

ДЕРЖАВНА НАВЧАЛЬНО-НАУКОВА УСТАНОВА  
«АКАДЕМІЯ ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ»

# ФІНАНСИ БЮДЖЕТ ПОДАТКИ

НАЦІОНАЛЬНА  
ТА МІЖНАРОДНА ТЕРМІНОЛОГІЯ

За редакцією  
Т. І. ЄФІМЕНКО,  
А. І. МЯРКОВСЬКОГО

**У ТРЬОХ  
ТОМАХ**

Видання друге,  
перероблене й доповнене

*Редакційна рада:*

Т. І. Єфименко (*співголова*), А. І. Мярковський (*співголова*),  
В. М. Геець, Е. М. Лібанова, Л. К. Воронова, С. С. Гасанов, Ю. Б. Іванов, В. А. Копилов,  
Я. В. Котляревський, В. П. Кудряшов, П. М. Леоненко, І. О. Лютий, В. І. Міщенко,  
Г. О. П'ятаченко, В. М. Федосов

*Рецензенти:*

- В. С. Савчук* — доктор економічних наук, професор, член-кореспондент НАН України, заслужений діяч науки і техніки України, завідувач кафедри політичної економії обліково-економічних факультетів Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана;
- О. Г. Білорус* — доктор економічних наук, професор, академік НАН України, заслужений діяч науки і техніки України, завідувач відділу глобалістики, геополітики і геоekonomіки Інституту світової економіки і міжнародних відносин НАН України;
- П. О. Нікіфоров* — доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів, декан економічного факультету Чернівецького національного університету імені Юрія Федьковича

*Рекомендовано до друку Вченою радою  
Державної навчально-наукової установи «Академія фінансового управління»  
(Протокол № 8 від 12 липня 2013 р.)*

Тритомне видання висвітлює національні особливості та міжнародні тенденції розвитку й функціонування фінансових, бюджетних і податкових систем у контексті систематизації, порівняльного аналізу та розкриття змісту як усталеної, так і новітньої наукової термінології, що відбиває еволюцію національної й світової фінансової думки, фінансових, бюджетних і податкових інститутів, модернізацію управління державними фінансами. Відображено стратегії та механізми бюджетних і податкових реформ в умовах політичних циклів, фінансових криз та глобалізації.

Для фахівців, науковців, працівників органів державної виконавчої влади й місцевого самоврядування, викладачів фінансово-економічних дисциплін і студентів вищих навчальних закладів, широкого кола читачів.

ДЕРЖАВНА НАВЧАЛЬНО-НАУКОВА УСТАНОВА  
«АКАДЕМІЯ ФІНАНСОВОГО УПРАВЛІННЯ»

# ФІНАНСИ БЮДЖЕТ ПОДАТКИ

НАЦІОНАЛЬНА  
ТА МІЖНАРОДНА ТЕРМІНОЛОГІЯ

- ТЕРМІНИ І КАТЕГОРІЇ
- ПОКАЗНИКИ, МЕТОДИ І МОДЕЛІ
- БЮДЖЕТНІ СИСТЕМИ І РЕФОРМИ
- ФІНАНСОВІ ІНСТИТУТИ
- ФІНАНСОВЕ ТА БЮДЖЕТНЕ ЗАКОНОДАВСТВО

**2**  
ТОМ

КИЇВ  
ДННУ «Академія  
фінансового управління»  
2013

УДК 336(03)  
ББК 65.26я2  
Ф59

*Редакційна колегія:*

В. П. Кудряшов (*співголова*), В. І. Міщенко (*співголова*),  
Т. І. Єфименко, С. С. Гасанов, О. В. Гаврилюк, Є. В. Калюга, Є. Ю. Кузькін, Л. Г. Ловінська,  
В. М. Опарін, А. М. Поддєрьогін

*Авторський колектив:*

В. П. Кудряшов (*керівник авторського колективу*), Н. І. Атамась, В. Д. Базилевич, Р. Л. Балакін, М. Д. Білик, Н. А. Боярко, Л. Д. Буряк, Л. К. Воронова, І. О. Галичин, В. П. Галушко, М. А. Гапонюк, С. С. Гасанов, О. Д. Гордей, А. А. Гриценко, О. Г. Гриценко, О. М. Грицино, Л. І. Данілова, О. В. Данілочкіна, В. Г. Дем'янишин, Т. І. Єфименко, Р. І. Заворотній, Т. О. Зінькевич, О. М. Іваницька, Є. В. Калюга, І. С. Каракулова, Б. Є. Кваснюк, О. П. Кириленко, О. Ф. Кирилюк, Г. Г. Кірейцев, О. Ю. Клементьєва, В. В. Козюк, В. В. Крилова, А. П. Куліш, І. Д. Лазарішина, Р. С. Лисенко, О. М. Лобова, Л. Г. Ловінська, І. О. Луніна, І. О. Лютий, О. К. Малютін, О. О. Махаєва, В. В. Міхальська, В. І. Міщенко, С. В. Міщенко, Р. М. Моторин, І. Р. Моторина, Т. М. Моторина, Р. М. Набок, Г. Г. Нам, О. В. Натарова, С. В. Науменкова, Н. Ю. Невмержицька, А. С. Незнамова, І. А. Нідзельська, В. Є. Новицький, Л. Г. Олейнікова, В. М. Опарін, О. А. Островська, А. М. Павліковський, К. В. Павлюк, Р. В. Пікус, А. М. Поддєрьогін, В. З. Потій, Н. М. Пригуляк, К. Р. Приходько, О. Г. Приходько, Р. М. Приходько, Н. Ю. Пришва, В. М. Радзівєвська, С. О. Рибак, В. О. Романишин, Н. С. Рязанова, В. К. Савчук, Н. Г. Слав'янська, Т. О. Сліпченко, О. Б. Соколова, А. В. Сомик, Б. С. Стеценко, В. Д. Тарангул, Л. Л. Тарангул, С. С. Теленик, О. О. Терещенко, Н. О. Томілова, Т. Є. Унковська, С. В. Ушеренко, В. М. Федосов, В. В. Чепка, А. А. Чучно, Н. С. Шапран, О. І. Ястремський

**Фінанси. Бюджет. Податки: національна та міжнародна термінологія** : у 3 т. / за ред.  
Ф59 Т. І. Єфименко, А. І. Мярковського ; ДННУ «Акад. фін. управління». — Вид. 2-ге, переробл.  
й доповн. — К. : ДННУ «Акад. фін. управління», 2013. —  
ISBN 978-966-2380-65-1  
Т. 2. — 2013. — 662 с. — ISBN 978-966-2380-69-9.

У другому томі видання розкривається зміст основних термінів і категорій, що використовуються у фінансовій науці та практиці. Висвітлюються процеси формування, функціонування й розвитку національних і міжнародних фінансових інститутів, бюджетних систем, важелі й інструменти грошово-кредитної та бюджетної політики. Значну увагу приділено аналізу норм національного та міжнародного фінансового й бюджетного законодавства, зокрема нового Бюджетного кодексу України, стратегії бюджетного реформування у контексті міжнародного досвіду.

Для фахівців, науковців, працівників органів державної виконавчої влади та місцевого самоврядування, викладачів фінансово-економічних дисциплін і студентів вищих навчальних закладів, широкого кола читачів.

УДК 336(03)  
ББК 65.26я2

ISBN 978-966-2380-65-1  
ISBN 978-966-2380-69-9 (т. 2)

© Автори, 2013  
© ДННУ «Академія фінансового управління», 2013

# А

## АБАНДОН (*Abandonment*)

Див. також:  
*Страховання; Страховання майна*

— 1) відмова особи, що застрахувала майно (страхувальника), від своїх прав на це майно і передача цих прав страховикові з метою отримання від нього повної страхової суми; 2) умова, визначена у договорі страхування за згодою страховика і страхувальника, яка передбачає одержання від страховика повної страхової суми в обмін на відмову страхувальника від своїх прав на застраховане майно (як правило, транспортний засіб або вантаж) на користь страховика, після чого останній стає власником об'єкта страхування і розпоряджається ним на власний розсуд.

Як правило, страхувальник вдається до А. у випадках зникнення або загибелі свого майна, або його пошкодження такою мірою, що відновлення є недоцільним. А. застосовується в морських перевезеннях страхувальником судна або товару.

Підставою для А. можуть бути такі страхові випадки:

1. Повна конструктивна загибель — фактично часткове ушкодження або повна загибель об'єкта страхування, коли витрати на його відновлення до стану, що передував страховому випадку, економічно недоцільні, оскільки перевищують страхову суму, обумовлену договором страхування. У цьому випадку страхувальник може одержати право на А. Прикладом повної конструктивної загибелі є аварія корабля або літака.
2. Повна фактична загибель — втрата, загибель або знищення застрахованого майна, коли технічно неможливе його відновлення. Наприклад, морське судно, зіткнувшись зі скелею, перетворюється на купу уламків (які, будучи зібрані в єдине ціле, не складуть морське судно). Різновид такого виду загибелі — затоплення застрахованого майна, коли воно вибуває зі сфери людського впливу. При цьому страховик зобов'язаний сплатити страхувальникові повну страхову суму, після чого права на майно повністю або частково (у відповідній частці, пропорційній відношенню страхової суми до страхової вартості) переходять до страховика. Жодна заява про передачу прав на майно від страхувальника не потрібна. Термін «повна фактична загибель» широко використовується у практиці морського й авіаційного страхування.
3. Зникнення застрахованого транспортного засобу (судна, літака) або вантажу безвісти.
4. Ушкодження в обсязі, що робить ремонт судна або доставки застрахованого вантажу до місця призначення недоцільним.
5. Захоплення судна або вантажу, застрахованих від такої небезпеки. В останньому випадку можливий особливий різновид збитку, який має назву баратрія (*Barratry*), тобто збиток, заподіяний судну або комерційному вантажу, що перевозиться, унаслідок навмисних дій капітана або членів його команди. Баратрія виникає, коли, наприклад, за змовою екіпажу з рятувальниками створюється небезпека (ризикова обставина) для судна й вантажу з метою

їхнього наступного рятування та отримання грошової винагороди за порятунок. Ознаки баратрії має дезертирство із судна зі злочинними намірами (наприклад, відмова від гасіння пожежі), навмисне порушення правил судноводіння або спрямування судна в райони блокади з метою наразити його на ризик арешту або захоплення. Власник може бути застрахований від баратрії з боку капітана й екіпажу. Всі поліси морського страхування в практиці Ллойда обов'язково передбачають баратрію.

Заява про А. повинна бути зроблена протягом визначеного часу з моменту виникнення конкретних підстав і не може бути умовною або відкликатися. Як правило, законодавство багатьох країн вважає А. одностороннім актом страхувальника. Тільки згідно з англійським правом для здійснення цього принципу необхідна згода страховика. Термін позовної давності у разі реалізації принципу А. встановлюється за чинними нормами відповідного права (Кодексом торговельного мореплавства тощо).

*Р. В. Пікус*

## **АВАЛЬ** (*Aval*)

Див. також:  
*Гарантія; Поручительство (порука)*

— вексельне доручення, за яким особа (аваліст), що його здійснює, бере відповідальність перед власником векселя за виконання векселедавцем, акцептантом або індосантом обов'язків щодо сплати векселя. А. (від фр. *aval* — порука за векселем) — вексельна порука, спосіб забезпечення зобов'язання сплати вексельної суми. Аваліст бере на себе обов'язок сплатити вексельну суму (повністю або частково) за зобов'язану за векселем особу, за яку він дав А.

Надання А. породжує самостійне зобов'язання, що включається у вексель, який було надано раніше. А. може бути наданий однією особою або кількома, котрі несуть солідарну відповідальність один перед одним і перед особою, за яку видано А.

А. є формальним зобов'язанням і забезпечує як наявну вимогу, так і ту, яка виникне в майбутньому. Аваліст відповідає перед будь-яким держателем векселя. А. відрізняється від загальноцивільної поруки тим, що не є додатковим зобов'язанням, він зберігає чинність і в тому випадку, якщо зобов'язання особи, за яку аваліст поручився, виявилось недійсним (крім дефекту форми). Вимогам кредитора аваліст може заперечувати тільки підставами, які пов'язані з відносинами, що існують між ними. Якщо А. не зазначає, за чий рахунок його видано, то вважається, що він наданий в простому векселі за векселедержателя, а в переказному — за платника (акцептанта). Авалювання зводиться до оформлення авалістом А. за векселем, тобто до взяття зобов'язання сплатити вексель повністю або частково за одну із зобов'язаних за векселем осіб у разі несплати векселя платником у строк, або якщо не має можливості отримати платіж за векселем у визначений термін.

*Література: Про цінні папери та фондовий ринок : закон України від 23.02.2006 № 3480-IV.*

*А. К. Воронова, В. К. Савчук*

## **АВІЗО** (*Advice*)

Див. також:  
*Операції банківські; Система платіжна*

— офіційне письмове повідомлення банку про виконання ним розрахункової операції, відправлення векселя, переказ грошей тощо, яке надсилається іншому банку чи клієнтові. Для цього ви-

користують спеціальні бланки або копії грошово-розрахункових документів (платіжні доручення, рахунки, платіжні вимоги, меморіальні ордери тощо). Застосовують А. у комерційній та бухгалтерській практиці. В А. зазначають номер, дату запису, характер операції, суму, найменування платника й отримувача тощо. А. використовують у взаєморозрахунках між банками як письмові підтвердження про виплату клієнтам шляхом списання з їхніх рахунків певних сум або про зарахування певних сум. Банки також послуговуються А. для повідомлення клієнтів про рух грошових коштів на їхніх рахунках, відкриття акредитивів, виставлені перевідні векселі або чеки, відвантаження постачальниками товарів чи переказ грошей, залишки грошових коштів на їхніх рахунках тощо. Залежно від характеру операції А. поділяють на дебетові та кредитові. Залежно від форми відправлення розрізняють поштові та електронні А. До поштових А. додають документи, які є підставою для здійснення розрахунків.

У міжнародних банківських розрахункових операціях користуються дебет-А. — дорученням зовнішньоторговельній організації при розрахунках підприємств однієї країни з банками інших країн за товари та послуги в порядку інкасо з наступним акцептом.

В Україні А. використовують у взаєморозрахунках банків за допомогою міжфіліальних оборотів.

- Література:* 1. *Економічна енциклопедія* : у 3 т. Т. 1 / редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. — К. : Академія, 2000. — 864 с.  
2. *Финансово-кредитный энциклопедический словарь* / под общ. ред. А. Г. Грязновой. — М. : Финансы и статистика, 2002. — 1168 с.

*С. В. Міщенко*

## **АГЕНТ СТРАХОВИЙ** *(Insurans Agent)*

Див. також:  
*Страховик; Страхування*

— фізична або юридична особа, що має договір зі страховиком про доручення йому укладати договори страхування зі страхувальником від імені страховика. Він бере на себе частину функціональних обов'язків страховика: рекламування, консультування та укладання договорів зі страхувальниками, оформлення необхідних документів для своєчасної виплати страхових сум чи страхового відшкодування.

Діяльність А. с. відбувається на комісійній основі, розмір комісії визначається договором між страховиком і агентом. Залежно від чинного законодавства країни агентська діяльність може здійснюватися за наявності ліцензії (США) або без вимоги її одержання (Україна, Росія). У Німеччині посередницька діяльність агентів заохочується такими видами винагород: а) провізія — плата А. с. за надані ним посередницькі послуги, за підписані зі страхувальниками договори страхування, за інкасацію страхових внесків; б) додаткові виплати — кошти, спрямовані на забезпечення необхідних умов для виконання А. с. своїх функцій: відшкодування витрат на офіс, транспортні витрати тощо; в) компенсації — кошти, що надає страховик А. с. у разі закінчення дії контракту чи виходу А. с. на пенсію. Згідно з чинним законодавством обсяг компенсаційних виплат не повинен перевищувати трьох річних сум комісійної винагороди і виплачується протягом року після закінчення трудового договору.

До проведення операцій страхового бізнесу залучаються А. с. різних рівнів: а) генеральний А. с., який представляє страхову компанію на певній території з усіх чи за окремими видами страхування. До його функцій належать: здійснення маркетингу; добір, навчання та організація роботи ін-

ших А. с.; видача страхових полісів; збір страхових премій; урегулювання претензій; б) прямиий А. с., що працює тільки в одній страховій компанії та отримує від неї комісійну винагороду; в) А. с. місцевий — особа, що від імені страховика надає страхові послуги на певній, обмеженій договором із страховиком, території; г) А. с. з обмеженими повноваженнями — особа, що має повноваження здійснювати тільки певні види (вид) страхування; д) А. с. незалежний — особа, яка продає страхові послуги, діючи в незалежній агентській мережі на договірній основі від імені однієї чи кількох страхових компаній.

*В. Д. Базилевич*

## **АГРЕГАТИ ГРОШОВІ** *(Monetary Aggregates)*

*Див. також:  
Політика валютна; Банк центральний*

— показники грошової маси, що характеризують набір її елементів залежно від їх ліквідності.

А. г. розкривають структуру грошової маси на основі принципу ліквідності, коли до першого агрегату належать готівка і чеки, яким властива найвища ліквідність, а до наступних агрегатів — дедалі менш ліквідні платежі і розрахункові засоби. Важливим у грошовому агрегуванні є принцип нарощування, за яким кожний наступний агрегат включає попередній.

А. г. дають чітке уявлення про те, що являє собою грошова маса, з яких елементів вона складається. А. г. доводять, що сучасні гроші — це кредитні гроші, гроші-капітал. Їх застосування дає змогу не лише ґрунтовно аналізувати зміни грошової маси, але й визначати ступінь розвитку грошової системи країни, шляхи розвитку і зміцнення національної валюти.

Грошове агрегування дає змогу чітко визначити особливості грошової системи України. Вони свідчать про низький рівень монетизації економіки, високу питому вагу готівки, виокремлення такого грошового утворення, як грошова база та А. г. М0, низьку питому вагу власного змісту вищого А. г. М3.

Якщо виходити зі світового досвіду, то варто зауважити, що, наприклад, у США немає поняття «грошова база» і такого А. г., як М0. Грошове агрегування починається з А. г. М1, який включає готівку, поточні депозити, в тому числі чекові. У Німеччині серед з А. г. М1, М2, М3 та М3 (розширений) вирізняється такий елемент, як грошова маса центрального банку, що включає готівку та обов'язкові резерви комерційних банків. У Великобританії виокремлюється А. г. М0, який об'єднує готівку в обігу, касову готівку банків та операційні вклади банків у Банку Великобританії. У Росії також виокремлюється агрегат М0 як єдність готівки в обігу, зокрема в касах комерційних банків. Недосконалість структури грошової маси в Україні особливо проявляється у формуванні, змісті та обсягах А. г. М3. У США зміст і обсяги цього агрегату визначаються великими строковими внесками (більше 100 тис. дол.), які становлять 22 % загальної грошової маси. До них додаються строкові угоди про зворотний викуп, цінні папери взаємних фондів грошового ринку і строкові позики. У Німеччині власний зміст М3 (розширений) становлять депозити в іноземних дочірніх банках та філіях німецьких кредитних інститутів, а також фондів грошового ринку. У Росії — сертифікати та облігації державної позики.

В Україні до М3, тобто їх власного змісту, окрім М2, належать кошти клієнтів за трастовими операціями банків та цінні папери власного боргу банків. У результаті сума коштів за трастовими операціями банків і цінні папери власного боргу банків становлять менше 1 % грошової маси. Первинний ринок державних цінних паперів залишається досить обмеженим.



До того ж, розвиваючи і збагачуючи структуру грошової маси, не можна обмежуватися А. г. МЗ. Варто мати на увазі, що у США існує четвертий А. г., власний зміст якого становлять банківські акцепти, ощадні облігації, короткострокові внески державної скарбниці і комерційні векселі. Інакше кажучи, розвиток економіки, посилення її капіталізації нерозривно пов'язані зі зростанням фондового ринку, збільшенням кількості цінних паперів і їх урізноманітненням, а отже, формами грошей.

Перехід від грошей-товару до кредитних грошей, грошей-капіталу означає, що гроші, як і раніше, мають матеріальний характер, вони є формою руху позичкового капіталу, а їх розвиток визначається зростанням та вдосконаленням економіки, товарно-кредитних відносин, посиленням капіталізації економіки. Монетарні методи відіграватимуть тим більшу роль, чим повніше і активніше сприятимуть кількісному зростанню та якісному вдосконаленню економіки, підвищенню її ефективності. Ці процеси, у свою чергу, визначають істотно поліпшення структури грошової маси, зміну співвідношення між готівкою і безготівковими грошима, зростання у грошовій масі депозитних сертифікатів, цінних паперів, наближення української грошової маси до структури грошей розвинутих країн.

Переростання товарно-грошового господарства в товарно-кредитне означає, що кредит став системоутворюючою категорією, він визначає форму суспільного виробництва, істотно змінює систему виробничих відносин, створює сприятливі умови для зростання продуктивних сил, раціонального використання матеріальних, трудових і грошових ресурсів, підвищення ефективності економіки. Становлення і розвиток товарно-кредитного господарства потребує подальшого удосконалення кредитних відносин: нарощування і раціонального використання позичкового капіталу, зменшення облікової ставки НБУ, відсоткових ставок за кредитами, що надаються комерційними банками, подальшого розвитку фондового ринку, збагачення форм цінних паперів, перетворення фондової біржі в активний механізм переливу капіталів та здійснення структурних зрушень в економіці.

А. А. Чухно

## **АКРЕДИТИВ** (*Letter of Credit*)

Див. також:

*Інструменти платіжні; Система платіжна*

— форма розрахунків, за якої банк-емітент за дорученням свого клієнта (заявника А.) або від свого імені проти визначених документів зобов'язаний: здійснити платіж третій особі (бенефіціару) за поставлені товари, виконані роботи або надані послуги чи надати повноваження іншому (виконуючому) банку здійснити цей платіж.

Термін А. використовується у різних значеннях: 1) грошове зобов'язання банку, що видається ним за дорученням клієнта на користь його контрагента за договором; 2) документ-доручення про виплату коштів пред'явнику, юридичній або фізичній особі, відповідно до умов, вказаних у документі. Грошові А. є іменними і дозволяють одержати вказану в А. суму повністю або частинами протягом певного періоду часу; 3) одна із форм безготівкових розрахунків між підприємствами і організаціями, сутність яких полягає в тому, що банк платника дає доручення банку, що обслуговує одержувача платежу, сплатити суму коштів в призначений термін на підставі умов, передбачених в акредитивній заяві платника.

Розрізняють А. грошові, резервні та документарні. Грошові (прості) А. — ті, які видаються на задалегідь установлену суму та зберігаються до повного зняття цієї суми з рахунку, іноді з обов'яз-

ковим зазначенням терміну його дії. Зняття коштів відбувається в іногородньому банку. З розвитком банківських карток ці А. втрачають своє значення. Резервні (чисті) А. — спеціальні види А., які застосовують для забезпечення платежів на користь експортера або його банку. Такі А. виставляє банк-емітент за дорученням імпортера та здійснює платежі експортеру у випадку, коли покупець або не виконує свої платіжні зобов'язання за контрактом, або відмовляється здійснити платіж за поставлений товар, або стає неплатоспроможним. При цьому банки виконують свій платіж проти наданих експортером тратт або інших спеціальних документів.

Резервні А. використовуються як допоміжна гарантія платежу при розрахунках у формі інкасо або банківського переказу. Вони належать до незабезпечених кредитів, тому багато банків виставляють їх за дорученням тільки тих імпортерів, які мають у них свої рахунки. Документарні А. — умовні гарантії платежу, які банк надає бенефіціару при тому, якщо умови А., які полягають у наданні відповідних документів до зазначеного банку та до визначеної дати, буде виконано, платіж відбудеться. Документарні А. — це угоди, відокремлені від інших контрактів; для банку обов'язковим є тільки текст А. За такою угодою банк зобов'язується акцептувати переказний вексель, виписаний експортером товарів, і видати за ним зазначену суму за умов додання до переказного векселя певних відвантажувальних, товарно-транспортних документів.

Сторони, які беруть участь у проведенні розрахунків з використанням А.: заявник (імпортер, наказодавець), який просить свій банк відкрити А. на користь експортера; банк-емітент, що відкриває А. і надає умовну гарантію; авізуючий банк у країні експортера повідомляє бенефіціара про умови А. на прохання банку-емітента; підтверджуючий банк надає додаткову гарантію на прохання банку-емітента; бенефіціар — експортер, на користь якого відкрито документарний А.

За формою безготівкових розрахунків А. поділяють на: безвідкличний (Irrevocable Letter of Credit) — тверде зобов'язання банку-емітента провести платіж, акцептувати або купити переказні векселі, виставлені бенефіціаром, при поданні банку комерційних документів, передбачених А. Цей А. не може відкликатися до кінця вказаного у ньому терміну; поновлюваний, який відкривається не на повну суму платежів, а на частину і може автоматично поновлюватися у міру здійснення розрахунків; гарантований (Stand-by Letter of Credit), під який забезпечується 100-відсоткове резервування коштів, використовується як гарантія контракту на користь експортера або його банку; подільний (Divisible Letter of Credit), кошти за яким можна отримувати частками або в межах його суми можна відкрити кілька А.; документарний (Documentary Letter of Credit); підтверджений (Confirmed Letter of Credit), який одержує додаткову гарантію платежу з боку другого банку, що бере на себе зобов'язання сплатити документи, які відповідають умовам А., навіть якщо банк-емітент відмовляється здійснювати платежі; відкличний (Revocable Letter of Credit), який може бути змінений або скасований банком-емітентом без попереднього повідомлення одержувача коштів. Виконуючий банк зобов'язаний здійснити платіж за відкличним А., якщо до часу їх здійснення їм не одержано повідомлення про зміну умов або скасування А.

У кожному А. має бути зазначено, чи є він відкличним чи безвідкличним. Відкличний А. може бути підданий змінам банком, який його відкрив, у будь-який час без інформування інших учасників. Відкличний А. — виняток, а не правило, оскільки його може змінити або анулювати банк-емітент у будь-який момент без попереднього повідомлення бенефіціара.

У сучасній міжнародній практиці діє презумпція безвідкличності, тобто приймають безвідкличні А., які можуть бути змінені тільки за згодою всіх учасників. Безвідкличний А. являє собою для банку-емітента тверде зобов'язання.

Існує також А. підтверджений, непідтверджений, трансферабельний (фр. *Transfert* від *transfere* — переносити, перевести), револьверний, стенд-бай.

А. підтверджений — це додаткова гарантія платежу з боку підтверджуючого банку, який не є банком-емітентом, що зобов'язується сплачувати документи за А., якщо банк-емітент відмовиться здійснювати платіж. Якщо політичні та економічні ризики в країні імпортера не застраховані й тільки банк імпортеру цілком відповідає за платіж, А. вважається непідтвердженим.

А. трансферабельний (переказний) дає можливість використовувати його цілком або частково кількома особами, першим бенефіціаром (іншими бенефіціарами). Такий А. може бути переведений, якщо в ньому зазначено, що він трансферабельний. Ці А. отримують щоразу більшого поширення. На момент подання до банку заяви про трансферацію А. перший бенефіціар зобов'язаний письмово надати інструкції банку про свою згоду або відмову в автоматичному авізуванні всіх подальших змін умов А. іншому бенефіціару. У разі виконання трансферації банк зобов'язаний інформувати іншого бенефіціара про інструкції щодо змін. Якщо А. переведено на користь кількох бенефіціарів, відмова від зміни умов одним (кількома наступними) бенефіціаром(-ами) не відміння акцепту А. з боку інших наступних бенефіціарів. А. трансферабельний може бути переведено тільки один раз (на прохання другого бенефіціара на користь третього бенефіціара). У разі відмови від використання своєї частки А. другий бенефіціар може знову передати це право першому бенефіціару, і це не буде вважатися другою трансферацією. Револьверний (відновлюваний) А. застосовується для розрахунків за постійні короткі поставки, які здійснюються за графіком, що відображений у контракті; він може передбачати автоматичне відновлення суми А. через відповідні проміжки часу в міру використання або відновлення А. до первинної суми після кожного застосування (в А. має бути вказаний термін, коли буде потрібна квота). Відкриваючи А. револьверний, банки зазначають суму квоти, а також кількість разів і до якого ліміту відновлюватиметься А.

*Література:* 1. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV.

2. Інструкція Національного банку України про безготівкові розрахунки в Україні в національній валюті : затв. постановою Правління Національного банку України від 21.04.2004 № 22.

3. Положення про порядок здійснення уповноваженими банками операцій за документарними акредитивами в розрахунках за зовнішньоекономічними операціями : затв. постановою Правління Національного банку України від 03.12.2003 № 514.

*А. К. Воронова, Н. Г. Слав'янська*

## **АКТИВ** (*Asset*)

Див. також:

*Актив нематеріальний; Активи немонетарні*

— ресурс, контрольований підприємством у результаті минулих подій, використання якого, як очікується, зумовить отримання економічних вигід у майбутньому.

У зарубіжній економічній науці та практиці А. є ймовірна майбутня економічна вигода, отримана або контрольована господарською одиницею в результаті минулих господарських операцій чи подій. У вузькому розумінні А. — це ліва сторона бухгалтерського балансу, в якій наведено інформацію стосовно складу, структури та наявності на початок і кінець звітного періоду господарських засобів підприємства. Він є складовою фундаментального балансового рівняння, згідно з яким А. дорівнює сумі капіталу та зобов'язань. Крім того, А. завжди дорівнює пасиву. А. перебуває в діалектичному взаємозв'язку з пасивом, є його протилежністю згідно із законами діалек-

тики. А. — це вартісна оцінка майна, контрольованого підприємством, що може бути верифікована емпірично. В обліковій практиці при складанні фінансової звітності у складі А. прийнято виокремлювати необоротні та оборотні А. і витрати майбутніх періодів. У свою чергу необоротні та оборотні А. мають власну структурну диференціацію.

Для потреб економічного аналізу та фінансового менеджменту А. поділяються на швидколіквідні та середньоліквідні, а також А. сповільненої ліквідності. Інформація щодо складових А. використовується для потреб поточного та стратегічного менеджменту, для оцінки інвестиційної привабливості підприємства, оцінки бізнесу контрагентів, аналізу фінансового стану акціонерних товариств. Вартісна оцінка А. застосовується при розрахунку багатьох аналітичних показників.

*Література:* 1. *Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні* : закон України від 16.07.1999 № 996-XIV.  
2. *Міжнародні стандарти фінансової звітності 2004* / пер. з англ. за ред. С. Ф. Голова. — Ч. 2. — К. : ФПБАУ, 2005. — 1223 с.  
3. *Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»* : затв. наказом Міністерства фінансів України від 07.02.2013 № 73.

*І. Д. Лазаришина*

## **АКТИВ НЕМАТЕРІАЛЬНИЙ** *(Intangible Asset)*

Див. також:  
*Актив; Активи немонетарні*

— актив, який не має матеріальної форми, може бути ідентифікований та утримується з метою використання протягом періоду більше одного року (або одного операційного циклу, якщо він перевищує один рік) для виробництва, торгівлі, в адміністративних цілях чи надання в оренду іншим особам.

До А. н. належить розробка, тобто застосування підприємством результатів дослідження та інших знань для планування і проектування нових або значно вдосконалених матеріалів, приладів, продуктів, процесів, систем або послуг до початку їхнього серійного виробництва чи використання. Придбаний або одержаний А. н. ставлять на облік, якщо є ймовірність здобуття майбутніх економічних вигід, пов'язаних з його використанням, і його вартість може бути достовірно визначена.

До нормативно затверджених груп А. н. відносять: права користування природними ресурсами (право користування надрами, іншими ресурсами природного середовища, геологічною та іншою інформацією про природне середовище тощо); права користування майном (право користування земельною ділянкою, право користування будівлею, право на оренду приміщень тощо); права на знаки для товарів і послуг (товарні знаки, торгові марки, фірмові назви тощо); права на об'єкти промислової власності (право на винаходи, корисні моделі, промислові зразки, сорт рослин, породи тварин, ноу-хау, захист від недоброчесної конкуренції тощо); авторські та суміжні з ними права (право на літературні та музичні твори, програми для ЕОМ, бази даних тощо); гудвіл; інші А. н. (право на провадження діяльності, використання економічних та інших привілеїв тощо).

Основними первинними документами для взяття на облік А. н. є: свідоцтво України на знак для товарів і послуг (позначення, за яким товари і послуги одних осіб відрізняються від однорідних товарів і послуг інших осіб); патент на винахід (корисну модель, що являє собою результат творчої діяльності людини в будь-якій галузі технології); патент України на промисловий зразок; свідоцтво про право займатися плеємною справою; авторський договір чи договір з організаціями, які управляють майновими правами авторів на колективній основі; патенти на сорт та дозвіл

на виробництво і використання насіння; рахунок за роботи зі створення та впровадження програмного забезпечення ЕОМ; рахунок за ноу-хау згідно із договором власника; рахунки та документи, що підтверджують оплату права користування землею, водою та іншими природними ресурсами; документи, що засвідчують придбання місця на товарній чи фондовій біржі; договір та акти на прийняття наукових та дослідно-конструкторських розробок, якщо отриманий при цьому А. н. підприємство має намір довести до стану, придатного для використання при реалізації, і передбачає одержати в майбутньому економічні вигоди. Підприємство може здійснювати переоцінку за справедливою вартістю на дату балансу тих А. н., щодо яких існує активний ринок. У разі переоцінки окремого об'єкта А. н. слід переоцінювати всі інші активи групи, до якої належить цей А. н. (крім тих, щодо яких не існує активного ринку). Якщо підприємством проведено переоцінку об'єктів групи А. н., то надалі вони підлягають щорічній переоцінці. Сума дооцінки залишкової вартості об'єкта А. н. відображається у складі додаткового капіталу, а сума уцінки — у складі витрат звітного періоду, однак у всіх подальших випадках уцінки (дооцінки) А. н. мають бути уточнені раніше проведені оцінки (уцінки) цих активів.

*Г. Г. Кірейцев*

## **АКТИВИ БАНКІВ** (*Bank Assets*)

Див. також:  
*Актив; Активи фінансові*

— ресурси банків, використання яких, як очікується, приведе до отримання економічних вигід у майбутньому. Вони охоплюють об'єкти, необхідні для функціонування банку.

У міжнародній практиці для цілей складання фінансової звітності використовується така класифікація А. б.:

- грошові кошти й сальдо в центральному банку;
- казначейські векселі та інші боргові зобов'язання, що підлягають переобліку центральним банком;
- державні та інші цінні папери, які утримуються з метою здійснення операцій;
- розміщення в інших банках, а також надані їм позики та аванси;
- інші розміщення грошового ринку;
- позики та аванси клієнтам;
- інвестиційні цінні папери.

В Україні класифікація А. б. для цілей складання фінансової звітності регулюється інструкцією НБУ та має такий вигляд:

- грошові кошти та залишки в НБУ;
- казначейські та інші цінні папери, що рефінансуються НБУ, і цінні папери, емітовані НБУ;
- кошти в інших банках;
- цінні папери на продаж;
- кредити та заборгованість клієнтів;
- інвестиційні цінні папери;
- інвестиції в асоційовані і дочірні компанії;
- основні засоби та нематеріальні активи;
- нараховані доходи до отримання;
- інші активи.

Класифікації відповідно до Міжнародного стандарту бухгалтерського обліку (МСБО) 30 та інструкції НБУ суттєво не відрізняються за винятком підходу до основних засобів та нарахованих доходів до отримання. Згідно з МСБО нараховані доходи до отримання є складовими статей активів, за якими вони були нараховані. З точки зору економічної суті підхід МСБО є більш обґрунтованим та відображає загальну картину стосовно окремих складових активів.

Залежно від мети обліку, аналізу та аудиту використовують такі класифікації (групування) А. б.:

- за видами операцій;
- за строками розміщення;
- за ступенем ліквідності;
- за ступенем ризику;
- за впливом на рівень дохідності банку.

За видами операцій активи комерційного банку можна поділити на п'ять основних категорій:

- готівка та прирівняні до неї кошти;
- інвестиції;
- позикові операції;
- споруди і обладнання;
- розрахункові операції.

За строками розміщення банківських ресурсів рахунки активу балансу комерційного банку поділяють на:

- поточні;
- строкові;
- квазістрокові.

Поточні активи — це активи до запитання, які повертаються на першу вимогу кредитора.

Строкові активи — це кошти, розміщені банком на певний строк.

Квазістрокові активи — кошти, які не мають визначеного строку повернення і не можуть бути повернені на першу вимогу. Їх повертають тільки за певних умов.

Для визначення відхилень за статтями балансу, що впливають на стійкість банку, проводять групування статей активу балансу за спадним ступенем ліквідності активів.

Ліквідність активів — це швидкість і наявність можливостей трансформації окремих їх видів у грошові кошти.

За рівнем ліквідності статті балансу поділяють на шість основних груп:

- високоліквідні активи;
- ліквідні активи;
- низьколіквідні активи;
- неліквідні активи;
- недохідні активи;
- квазіактиви.

Високоліквідні активи (або первинні резерви) — це всі касові активи, кошти комерційних банків на кореспондентському рахунку в Національному банку України.

Ліквідні активи (або вторинні резерви) — це активи, які приносять комерційному банку дохід, а саме:

- надані кредити;

- депозити в інших банках;
- цінні папери;
- вкладення в асоційовані та дочірні компанії.

Низьколіквідні активи — пролонгована та дебіторська заборгованість.

Неліквідні активи складаються з простроченої та сумнівної заборгованості за кредитами.

Недохідні активи становлять:

- основні засоби та нематеріальні активи;
- капіталовкладення;
- товарно-матеріальні цінності.

Квазіактиви:

- нараховані доходи (витрати) банку, пов'язані із залученням коштів;
- прострочені нараховані доходи та інші активи.

Підвищення частки А. б. з високим рівнем ліквідності сприяє зміцненню фінансової стійкості банку. При цьому потреба в найліквідніших активах (зокрема готівці) у різних банків неоднакова. Вона залежить від особливостей клієнтури банку, структури його зобов'язань, сезонних коливань, місцезнаходження банку, його віддаленості від банківської установи, в якій поповнюється касова готівка.

Якість активів банку залежно від їх ліквідності аналізують за допомогою різноманітних таблиць відповідно до поставленої мети аналізу. В процесі аналізу дається характеристика зміни як абсолютної суми всіх ліквідних активів банку, так і окремих їх видів у динаміці, а також зміни в структурі ліквідних активів. Крім того, рівень ліквідності активів можна визначити за допомогою таких показників: величини ліквідних активів на одну у. о. зобов'язань банку, величини високоліквідних активів на одну умовну одиницю статутного капіталу.

*Література:* 1. *Про бухгалтерський облік і фінансову звітність в Україні* : закон України від 16.07.1999 № 996-XIV.  
2. *Про банки і банківську діяльність* : закон України від 07.12.2000 № 212-III.

*Р. М. Моторин, Р. М. Приходько*

## **АКТИВИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ФОНДУ ЧИСТІ** *(Net Assets of an Investment Fund)*

Див. також:

*Актив; Активи фінансові*

— величина, що визначається як різниця між сумою активів цього інвестиційного фонду (інституту спільного інвестування (ІСІ)) з урахуванням їх ринкової вартості та розміром його зобов'язань.

Вартість А. і. ф. визначає компанія з управління активами відповідно до нормативно-правових актів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку та регламенту інвестиційного фонду. Вартість А. і. ф. відкритого типу визначається на кінець кожного робочого дня.

Компанія з управління активами інвестиційного фонду (крім венчурного фонду) розраховує вартість чистих активів окремо по кожному корпоративному та пайовому інвестиційному фонду станом на: 1) день закінчення строку, встановленого для досягнення мінімального обсягу активів пайового фонду; 2) останній календарний день місяця; 3) день, починаючи з якого до структури активів ІСІ застосовуються обмеження, встановлені законодавством; 4) день складення інформації щодо діяльності ІСІ (квартальна, річна); 5) кожний день надходження коштів на банківський рахунок ІСІ (під час розміщення цінних паперів такого інституту) або зарахування цінних паперів ІСІ на рахунок його викуплених цінних паперів (під час викупу цінних паперів ІСІ); 6) день, що передує дню прийняття рішення про ліквідацію ІСІ; 7) день, що передує дню початку розрахунку з учасниками ІСІ.

Вартість А. і. ф. визначається на кінець робочого дня. Якщо день, що передує дню прийому заявок на розміщення та викуп цінних паперів інвестиційного фонду або останній день звітного періоду припадає на вихідні (святкові) дні, розрахунок здійснюється станом на кінець останнього робочого дня відповідного звітного періоду (місяця, кварталу, року) або на кінець робочого дня, що передує дню прийому заявок.

Форма та порядок розрахунку вартості А. і. ф. ІСІ встановлюються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

Довідка про вартість А. і. ф. та додатки до неї є документами звітності корпоративного інвестиційного фонду та компанії з управління активами пайового інвестиційного фонду. Форма та порядок надання довідки встановлюються Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку України. Довідка про вартість А. і. ф. на відповідну звітну дату складається компанією з управління активами та засвідчується зберігачем.

*Література: Про інститути спільного інвестування : закон України від 05.07.2012 № 5080-VI.*

*Н. С. Рязанова*

## **АКТИВИ НЕМОНЕТАРНІ** (*Non-Monetary Assets*)

Див. також:  
*Актив; Актив нематеріальний*

— усі активи, крім грошових коштів, їх еквівалентів та дебіторської заборгованості у фіксованій (або визначеній) сумі грошей, тобто активи, за якими відсутнє право на отримання фіксованих або обумовлених сум грошей. Саме ця особливість відрізняє А. н. (негрошові) від монетарних (грошових) активів, таких як готівка, банківські депозити та рахунки й векселі до отримання, які можуть бути конвертовані у фіксовані чи обумовлені суми грошей.

А. н. включають нематеріальні активи, такі як авторські права й патенти, гудвіл, а також матеріальні активи, такі як необоротні активи, запаси й дебіторська заборгованість, що її погашення очікується в негрошовій формі.

Часом можуть виникати складнощі щодо віднесення активу до монетарних або немонетарних. У таких випадках визначальним чинником є можливість оплати чи конвертації активу у гроші протягом дуже короткого проміжку часу. За такої можливості активи зараховуються до монетарних активів, а за її відсутності — до А. н.

*Література: Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 8 «Нематеріальні активи» : затв. наказом Міністерства фінансів України від 18.10.1999 № 242.*

*А. М. Павліковський, В. О. Романишин*

## **АКТИВИ ОБОРОТНІ** (*Current Assets*)

Див. також:  
*Актив; Активи немонетарні*

— контрольовані підприємством грошові кошти та їх еквіваленти, не обмежені у використанні, а також інші матеріальні активи, призначені для обміну, виробничого та невиробничого споживання протягом операційного циклу чи протягом 12 місяців з дати балансу.

Основною класифікаційною ознакою А. о. є швидкість їх обертання. Вони мають різну форму і присутні на всіх стадіях економічного відтворення. Залежно від сфери, яку обслуговують А. о., їх поділяють на дві групи — виробничі оборотні фонди та фонди обігу. До першої групи належать



матеріальні А. о., що обслуговують процеси матеріального виробництва (сировина, матеріали, пальне, запасні частини, напівфабрикати, незавершене виробництво тощо); до другої — грошові кошти та їх еквіваленти. Недостатня сума А. о. завжди призводить до уповільнення обороту всіх активів підприємства, унеможливає процеси інтенсифікації виробництва, забезпечення випуску очікуваних обсягів і якості продукції. Враховуючи, що ринкова (як і перехідна) економіка функціонує в умовах обмежених ресурсів і в подальшому така обмеженість стає дедалі загрозливішою, виникає проблема повнішого використання можливостей таких напрямів економічної науки, як планування, організація бізнесу, маркетинг, логістика, функціонально-вартісний аналіз, бюджетування, управління та методи управлінського обліку, економетрика. Наявність зайвих сум А. о. призводить до уповільнення швидкості обороту, зниження загальних показників ефективності їх використання. А. о. мають найчисленніший перелік своїх об'єктів, результативне управління якими передбачає використання повної, достовірної та своєчасної інформації, що їх характеризує.

У реальному економічному житті А. о. класифікують і показують у бухгалтерському балансі за такими ознаками: запаси (виробничі запаси, тварини на вирощуванні і відгодівлі, незавершене виробництво, готова продукція); товари; векселі одержані; дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги (чиста реалізаційна вартість, первісна вартість, резерв сумнівних боргів); дебіторська заборгованість за розрахунками (з бюджетом, за виданими авансами, з нарахованих доходів, із внутрішніх розрахунків); інша поточна дебіторська заборгованість; поточні фінансові інвестиції; грошові кошти та їх еквіваленти (у національній валюті, іноземній валюті); інші А. о.

Рух А. о. за стадіями циклу економічного відтворення є рухом вартості, зміною її форми. Фактор часу, протягом якого А. о. входять в економічний цикл і звільняються при продажу товарів, набуваючи грошової форми як кінцевої, стає важливим об'єктом досліджень. Додержання принципів ринкової економіки зумовлює потребу у повнішому використанні щодо управління процесами економічного відтворення наукових досягнень у галузі розвитку форм обміну та форм вартості.

*Г. Г. Кірейцев*

## **АКТИВИ ФІНАНСОВІ** (*Financial Assets*)

Див. також:  
*Актив; Права корпоративні*

— всі фінансові вимоги, акції або інші види участі в капіталі корпорацій плюс золото в зливках, утримувачами якого як резервного активу є органи грошово-кредитного регулювання. Таке золото розглядається як А. ф., навіть незважаючи на те, що його утримувачі не мають вимог до інших одиниць. Акції вважаються А. ф., попри те, що фінансові вимоги їх утримувачів до корпорацій не виражаються певною або заздалегідь встановленою грошовою сумою.

Фінансова вимога — це платіж або ряд платежів, що підлягають виплаті кредитором дебітором відповідно до умов зобов'язання.

До класифікації фінансових інструментів включено два класи А. ф., для яких не можуть бути ідентифіковані відповідні вимоги до інших інституційних одиниць. До першого класу входить золото в зливках, що належить органам грошово-кредитного регулювання та іншим одиницям, які фактично перебувають під контролем органів грошово-кредитного регулювання, зберігається як А. ф. і компонент міжнародних резервів. Для золота в зливках немає відповідних зобов'язань.

Фінансові активи/пасиви (АФ)
АФ.1 Монетарне золото та спеціальні права запозичення (СПЗ)
АФ.2 Готівкові гроші та депозити
АФ.3 Цінні папери, окрім акцій
АФ.4 Позики
АФ.5 Акції та інші види участі в капіталі
АФ.6 Страхові технічні резерви
АФ.7 Інші рахунки дебіторів та кредиторів

До другого класу належать акції, інші корпоративні цінні папери й участь у фінансовому капіталі. У них немає фіксованої викупної вартості, як для багатьох інших А. ф., але вони є вимогами акціонерів до чистої вартості капіталу корпорації.

А. ф. відрізняються від інших активів, що враховуються в системі національних рахунків (СНР), тим, що кожному з них, за винятком монетарного золота і спеціальних прав запозичення (СПЗ), відповідає визначене зобов'язання іншої інституційної одиниці.

А. ф. мають різні форми: валюти, депозитів, векселів, акцій та інших цінних паперів, позик. В українській статистичній практиці класифікація А. ф. використовується для правильної побудови фінансового рахунку в СНР. Вона узгоджена з класифікацією фінансових операцій.

А. ф. — запаси фінансових ресурсів у суб'єктів господарювання, у галузях економіки та в країні загалом, які мають форму фінансових вимог та фінансових зобов'язань.

А. ф. (зобов'язання) виникають, коли одна інституційна одиниця (кредитор) надає кошти й отримує платіж від іншої одиниці (дебітора) відповідно до умов договірних відносин, укладених між ними. Таке фінансове зобов'язання є А. ф. для кредитора і фінансовим пасивом для боржника. Майже всі А. ф. виникають із фінансових зобов'язань, але монетарне золото і спеціальні права запозичення Міжнародного валютного фонду також розглядаються як А. ф., хоча для них немає відповідних фінансових пасивів.

- Література:* 1. Моторин Р. М. Система національних рахунків : навч. посіб. / Р. М. Моторин, Т. М. Моторина. — К. : КНЕУ, 2001. — 336 с.  
2. *System of National Accounts 2008* / European Communities ; International Monetary Fund ; Organisation for Economic Cooperation and Development ; United Nations and World Bank. — N. Y., 2009. — 662 p.

*Р. М. Моторин*

## АКТИВИ ЧИСТІ (Net assets)

Див. також:  
*Актив; Зобов'язання підприємства*

— різниця між активами підприємства (сукупністю майнових цінностей) і його боргами та зобов'язаннями (пасивами).

А. ч. розраховують за даними балансу підприємства шляхом порівняння активів (незавершене будівництво, залишкова вартість основних засобів, довгострокові біологічні активи, довгострокові фінансові інвестиції, довгострокова дебіторська заборгованість, відстрочені податкові активи, інші необоротні активи, виробничі запаси, поточні біологічні активи, незавершене виробництво, готова продукція, товари, векселі одержані, дебіторська заборгованість, поточні фінансові інвестиції, грошові кошти та їх еквіваленти, інші оборотні активи, витрати майбутніх періодів) і пасивів (довгострокові зобов'язання, короткострокові кредити банків, векселі видані, кредиторська заборгованість за товари, поточні зобов'язання за розрахунками, інші поточні зобов'язання).

Бажаною господарською ситуацією вважається така, коли визначена сума А. ч. перевищує величину статутного капіталу. Розрахунок величини А. ч. у підприємств різних організаційно-пра-

вових форм має особливості. Наприклад, А. ч. товариств розраховують як різницю між активами і пасивами, з яких вилючають вартість власних акцій, викуплених в акціонерів, і заборгованість засновників за внесками у статутний капітал, додатковий капітал і резерви, доходи майбутніх періодів. А. ч. активів недержавного пенсійного фонду — це різниця між вартістю активів фонду на день проведення підрахунку та загальною сумою зобов'язань, що підлягають виконанню на цей день.

*Література:* Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 19 «Об'єднання підприємств»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 07.07.1999 № 163.

*В. К. Савчук*

## **АКТИВНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА ДІЛОВА** (*Business Activity*)

Див. також:

*Діяльність інвестиційна;  
Діяльність підприємства фінансова*

— діяльність підприємства, спрямована на просування на ринках продукції, праці, капіталу. При проведенні аналізу фінансово-господарської діяльності підприємства його ділова активність зводиться до виробничої й комерційної діяльності.

А. п. д. — це складна, інтегрована багатьма показниками характеристика бізнес-середовища підприємства, яка визначає його становище на ринку, забезпеченість і ефективність використання всіх видів ресурсів та результати господарювання.

А. п. д. спрямована на мінімізацію ризиків в умовах економічної нестабільності й конкуренції. Виокремлюють А. п. д. щодо мобілізації внутрішніх ресурсів економічного зростання та А. п. д. у зовнішньому економічному середовищі. Внутрішня А. п. д. виражається у зростанні економічного потенціалу підприємства чи підвищенні ефективності його використання. А. п. д. у зовнішньому економічному середовищі оцінюється сукупністю кількісних і якісних параметрів (частка ринку, обсяги поставок на експорт, динаміка фондової активності, імідж підприємства, його соціальна і природоохоронна активність тощо).

Показники А. п. д. доцільно поділити на ключові (для експрес-аналізу) та додаткові (для поглибленого аналізу). Ключовими показниками є коефіцієнт стійкості економічного зростання, коефіцієнт оборотності оборотних активів, коефіцієнт оборотності власного капіталу, коефіцієнт ділової активності, тривалість фінансового циклу.

Для визначення резервів зростання А. п. д. доцільно визначити додаткові показники оборотності: коефіцієнт оборотності запасів, тривалість оборотності запасів, коефіцієнт оборотності коштів у розрахунках, тривалість обігу коштів у розрахунках, коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості, тривалість обігу кредиторської заборгованості, тривалість операційного циклу.

*Література:* 1. *Базилінська О. Я.* Фінансовий аналіз: теорія і практика : навч. посіб. / О. Я. Базилінська. — К. : ЦНА, 2009. — 328 с.

2. *Васильєва Л. С.* Финансовый анализ : учебник / Л. С. Васильева, М. В. Петровская. — 3-е изд., стер. — М. : КНОРУС, 2008. — 816 с.

3. *Марченко О. І.* Фінансові аспекти ділової активності підприємств / О. І. Марченко // Фінанси України. — 2007. — № 5. — С. 136–143.

4. *Цал-Цалко Ю. С.* Фінансовий аналіз : підручник / Ю. С. Цал-Цалко. — К. : ЦНА, 2008. — 566 с.

*М. Д. Білик*

**АКЦЕПТ**  
(*Acceptance*)Див. також:  
*Вексель; Операції банківські*

— згода на оплату або гарантування оплати грошових, товарних і розрахункових документів, оформлена відповідним написом на них; одна з форм безготівкових розрахунків між організаціями; зобов'язання (підтвердження згоди) платника сплатити в установлений термін переказний вексель (тратту) або виставлений на оплату рахунок; юридична згода на укладення угоди відповідно до пропозиції (оферти) іншої сторони.

А. (від лат. *acceptus* — прийнятий) широко використовується у розрахунках за поставлені товари та надані послуги як усередині країни, так і в міжнародному товарно-грошовому обороті переважно з використанням платіжних вимог. Розрізняють такі види А. : *позитивний* — платник зобов'язаний за кожною платіжною вимогою письмово заявити згоду на сплату або відмову від сплати; *негативний* — письмово заявляється тільки відмова від сплати; *попередній* — заява на оплату платіжних вимог у міру їх надходження в банк платника; *наступний* — означає, що платіжні вимоги сплачуються у день їх надходження до банку покупця.

Різновидом таких договорів є *оферта* — пропозиція продавця можливому покупцю щодо продажу партії товару на певних умовах. А. векселя означає згоду на сплату векселя у вигляді відповідного запису безпосередньо на ньому або взяття платником (трасатом) зобов'язань сплатити переказний вексель (тратту) у зазначений на ньому термін. Вексельний А. широко використовують в міжнародному грошово-товарному обороті. При цьому акцептант робить відповідний напис на векселі. Векселі, які мають А. банку, приймаються до сплати у першу чергу. В міжнародній практиці застосовується також банківський А. чеків. Такий чек має гарантію сплати зазначеної у ньому суми банком, але, як правило, в межах депозиту на поточному рахунку клієнта.

А. може бути повним або частковим, що підтверджує акцептант (фізична або юридична особа) своїм написом на цінному папері або документі (векселі, чеку, платіжній вимозі тощо), яку суму зобов'язується сплатити. Розрахунки за акцептованими платіжними документами здійснюють кредитно-банківські установи. А. або відмова від нього (повна чи часткова) не позбавляє права кожну із сторін пред'явити претензії. В окремих випадках оплата проводиться без А. (наприклад, комунальні, поштово-телеграфні послуги надаються споживачам за встановленими тарифами, оскільки для їх оплати не вимагається згода платника. Така оплата здійснюється шляхом списання коштів з поточного рахунку платника.

А. може бути відкликаний акцептантом, але за умови, що повідомлення про відкликання А. одержане оферентом (стороною, що вносила пропозицію про укладення договору) до моменту або у момент одержання ним відповіді про прийняття пропозиції.

*А. К. Воронова, В. К. Савчук***АКЦІЯ**  
(*Share*)Див. також:  
*Права корпоративні; Проспект емісії цінних паперів*

— цінний папір, який випускається та розміщується акціонерним товариством з метою мобілізації капіталу.

А. розміщуються серед фізичних і юридичних осіб в обмін на внесення активів до фондів акціонерного товариства. У такий спосіб здійснюється формування капіталу підприємства, який є

основою забезпечення його господарської діяльності. Сума номінальної вартості всіх розміщених товариством А. становить його статутний капітал. Залучення активів до складу акціонерного товариства шляхом продажу А. супроводжується виникненням зобов'язань з боку товариства, які зводяться до надання акціонерам певних прав. А. посвідчує корпоративні права акціонера щодо акціонерного товариства.

Придбання А. інвестором передбачає надання та забезпечення реалізації йому прав, які поділяються на майнові й немайнові. До них належать права на продаж або обмін свого вкладу на грошові активи, отримання частки прибутку товариства, що нараховується на внески капіталу, погашення вкладу у разі ліквідації товариства, отримання інформації стосовно його діяльності, участі в роботі загальних зборів акціонерів та ін. Вимоги до надання прав на А., які розміщуються акціонерними товариствами серед інвесторів, регламентуються законодавством. Їх перелік та умови виконання визначаються установчими документами акціонерного товариства та відображаються в проспекті емісії А.

Акціонерами товариства можуть бути фізичні і юридичні особи, а також держава в особі органу, уповноваженого управляти державним майном, або територіальна громада в особі органу, уповноваженого управляти комунальним майном. Оплата вартості А., які розміщуються у процесі заснування акціонерного товариства, може здійснюватися грошовими коштами, майном, майновими і немайновими правами та цінними паперами. Ціна майна, що вноситься засновниками акціонерного товариства в рахунок оплати А., визначається за ринковою вартістю.

Придбання А. дає змогу їх власникам (на основі одержаних прав) справляти вплив на діяльність товариства. Розрізняють кілька форм такого впливу: незначний, значний, суттєвий та вирішальний. Здійснення вирішального впливу на розвиток товариства є основою встановлення контролю за розвитком акціонерного товариства, формуванням, розподілом та використанням його доходів.

Важливе значення для реалізації прав акціонера має те, що А. публічних акціонерних товариств можуть здійснювати обіг на фондовому ринку. Завдяки цьому окремі права реалізуються шляхом їх купівлі-продажу. Зокрема, за умов підтримки обігу А. з боку товариства на фондовій біржі акціонери отримують право в будь-який час продати А. та повернути свої вклади. Можливість реалізації А. стає основою формування потенційних доходів, які можна отримати від приросту їх курсів. В окремих випадках такі доходи мають важливіше значення, ніж одержання дивідендів. Проведення операцій з купівлі великих пакетів А. значно посилює здійснення непрямого впливу на діяльність товариства та надає можливості для зміцнення прямого впливу.

Згідно із Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» А. — це «іменний цінний папір, який посвідчує майнові права його власника (акціонера), що стосуються акціонерного товариства, включаючи право на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та право на отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, право на управління акціонерним товариством, а також немайнові права».

Акціонерне товариство може здійснювати розміщення простих та привілейованих А. Придбання простої А. є основою активної участі в управлінні підприємством та отримання більших доходів у разі ефективної роботи товариства. Інвестиції в прості А. вирізняються досить високим ризиком. За умов погіршення показників діяльності товариства власник простої А. може не отримати дивідендів, а її курс на фондовому ринку знижуватиметься. У випадках ліквідації підприємства прості А. не дають гарантій повного або часткового повернення вкладів.

Власники привілейованих А., з одного боку, обмежуються в правах (порівняно з власниками звичайних А.), а з другого, — наділяються преференціями. Зокрема, вони здебільшого не мають вирішального голосу під час прийняття рішень на засіданні загальних зборів акціонерів. Водночас ці власники отримують фіксовані, незалежні від рішень загальних зборів акціонерів, дивіденди. Погашення привілейованих А. здійснюється насамперед (порівняно з простими А.) у випадках ліквідації підприємства.

Таким чином, вищою є відповідальність за результати діяльності товариства у власників простих А. Що ж стосується привілейованих акціонерів, то їх права з управління підприємством є обмеженими, а ризики проведення господарських операцій нижчими. Якщо кількість привілейованих А. більша порівняно з простими цінними паперами, то формування ефективної (стосовно господарської діяльності товариства) структури власності ускладнюється. Тому в акціонерних товариствах частка випущених привілейованих А. обмежується законодавством. В Україні частка привілейованих А. у статутному капіталі акціонерного товариства не може перевищувати 25 %. Прості А. товариства не конвертуються у привілейовані А. або інші цінні папери акціонерного товариства.

Законодавством України регламентовано основні права акціонерів, виписані в статутних документах товариства. Власники простих А. мають наділятися правами на отримання частини прибутку у вигляді дивідендів, участь в управлінні акціонерним товариством, отримання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації. Особи, які придбали привілейовані А., повинні отримати переважні над власниками простих А. права на отримання частини прибутку акціонерного товариства у вигляді дивідендів та одержання частини майна акціонерного товариства у разі його ліквідації, а також мати права на участь в управлінні акціонерним товариством.

Акціонерні товариства можуть здійснювати випуск привілейованих А. з різною кількістю прав. Вони стосуються черговості отримання дивідендів, а також виплат у разі ліквідації товариства. Крім того, допускається, що залежно від умов розміщення привілейовані А. певних класів можуть бути конвертовані у прості А. або у привілейовані А. інших класів.

З метою проведення змін у структурі акціонерного капіталу та акціонерної власності акціонерне товариство може здійснювати консолідацію розміщених А. У таких випадках дві або більше А. конвертуються в одну нову А. того самого типу і класу.

У разі здійснення додаткових емісій А. акціонери товариства, як правило, отримують можливість збереження частки свого вкладу в структурі статутного капіталу. Такий порядок запроваджується для запобігання неузгодженому проведенню змін структури акціонерної власності з більшістю акціонерів. Зокрема, в Україні законодавством передбачено, що акціонери мають переважне право на придбання А. додаткової емісії. Для власника простих А. таке право зводиться до надання можливості придбання у процесі приватного розміщення простих А. пропорційно частці належних йому простих А. у загальній кількості емітованих простих А., для власника привілейованих А. — придбання у процесі приватного розміщення привілейованих А. такого або нового класу, якщо вони надають їх власникам перевагу у черговості отримання дивідендів чи виплати у разі ліквідації товариства. Величина такого пакета визначається часткою належних акціонеру привілейованих А. певного класу в загальній кількості привілейованих А. цього класу.

А. акціонерних товариств випускаються в документарній та бездокументарній формі. У випадках емісії А. у документарній формі власникові А. видається сертифікат А. Акціонерне товариство розміщує тільки іменні А.

- Література:* 1. *Про акціонерні товариства* : закон України від 17.09.2008 № 514-VI.  
2. *Про господарські товариства* : закон України від 19.09.1991 № 1576-XII.  
3. *Про цінні папери та фондовий ринок* : закон України від 23.02.2006 № 3480-IV.

В. Є. Новицький, В. П. Кудряшов

## АЛОНЖ (Allonge)

Див. також:  
Вексель; Індосамент

— аркуш паперу, який додається до векселя в разі, якщо нові (чергові) передавальні написи (індосаменти) не вміщуються на зворотному боці векселя.

Перший індосамент на А. робиться впоперек з'єднання додаткового аркуша з векселем так, щоб напис починався на векселі, а закінчувався на алонжі. На А. може також оформлюватися аваль (див. *аваль*). Усі написи на А. розглядають як написи на самому векселі.

- Література:* 1. *Економічна енциклопедія* : у 3 т. / редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. — Т. 1. — К. : Академія, 2000. — 864 с.  
2. *Финансово-кредитный энциклопедический словарь* / под общ. ред. А. Г. Грязновой. — М. : Финансы и статистика, 2002. — 1168 с.

С. В. Міщенко

## АЛЬПАРІ (Alpari)

Див. також:  
Ціна майна; Ринок фондовий

— (від лат. *al pari* — порівну) — відповідність (рівність) ринкового (біржового) курсу валюти, акцій, облігацій, векселів, інших цінних паперів їхній номінальній вартості.

- Література:* *Економічна енциклопедія* : у 3 т. / редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. — Т. 1. — К. : Академія, 2000. — 864 с.

В. І. Міщенко

## АМОРТИЗАЦІЯ (Depreciation)

Див. також:  
Політика амортизаційна; Витрати

— процес поступового перенесення вартості основних засобів, інших необоротних матеріальних активів, нематеріальних активів, а також довгострокових біологічних активів та інвестиційної нерухомості у зв'язку з їх зносом на створювані продукцію, послуги. Внаслідок значних термінів використання цих активів їхня вартість переноситься на продукт не повністю за один виробничий цикл, а поступово, у міру зносу.

Розрізняють фізичне й моральне зношування. Фізичне зношування — це втрата активами споживчої вартості, а отже, й вартості взагалі. При цьому відбувається перенесення їх вартості на новостворений продукт. Моральне зношування — це втрата такими активами вартості внаслідок створення нових, економічно ефективніших машин і устаткування, програмних продуктів тощо.

Частка вартості активів, що амортизуються, перенесена на новостворений продукт, яка відповідає сумі їх зменшення, називається амортизаційними відрахуваннями. Підприємства само-

стійно обирають методи нарахування амортизаційних відрахувань з огляду на очікуваний спосіб отримання економічних вигід від використання кожного активу. Відповідно до Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 7 “Основні засоби” А. основних засобів (крім інших необоротних активів) нараховують, застосовуючи такі методи: прямолінійний, зменшення залишкової вартості, прискореного зменшення залишкової вартості, кумулятивний, виробничий. Нарухування А. може здійснюватися з урахуванням мінімально допустимих строків використання основних засобів, встановлених податковим законодавством (крім застосування виробничого методу). А. інших необоротних активів нараховують, застосовуючи прямолінійний або виробничий метод. При виборі методу амортизації нематеріального активу враховують умови отримання майбутніх економічних вигід. Якщо такі умови визначити неможливо, А. нараховується із застосуванням прямолінійного методу. Нематеріальні активи з невизначеним строком корисного використання А. не підлягають. А. малоцінних необоротних матеріальних активів і бібліотечних фондів може нараховуватися у першому місяці використання об’єкта в розмірі 50 % його вартості, яка амортизується, та решта 50 % вартості, що амортизується, у місці їх вилучення з активів (списання з балансу) внаслідок невідповідності критеріям визнання активом або в першому місяці використання об’єкта 100 % його вартості.

Амортизаційні відрахування включають до собівартості виробленої продукції, виконаних робіт, наданих послуг. Після їх реалізації ці відрахування як частина виручки від реалізації надходять на підприємство та формують амортизаційні ресурси. Ці кошти використовують для простого й розширеного відтворення основних засобів чи інших активів, які амортизуються. До використання амортизаційних відрахувань за їх призначенням, тобто на відтворення, вони перебувають в обороті підприємства й використовуються для забезпечення поточної діяльності як фінансові ресурси.

Податковим кодексом України А. визначається як систематичний розподіл вартості основних засобів, що амортизуються, протягом строку їх корисного використання (пп. 14.1.3 ст. 14).

Відповідно до Податкового кодексу України амортизаційні відрахування включають до собівартості реалізованих товарів, виконаних робіт, наданих послуг, яка враховується при визначенні об’єкта оподаткування. Отже, на суму амортизаційних відрахувань оподатковуваний прибуток зменшується. Для обчислення амортизаційних відрахувань передбачено 16 груп основних засобів й інших необоротних активів.

А. підлягають:

- витрати на придбання основних засобів, нематеріальних активів та довгострокових біологічних активів для використання в господарській діяльності;
- витрати на самостійне виготовлення (створення) основних засобів, нематеріальних активів, вирощування довгострокових біологічних активів для використання в господарській діяльності, у тому числі на виплату заробітної плати працівникам, які були зайняті на виготовленні (створенні) основних засобів і нематеріальних активів;
- витрати на проведення ремонту, реконструкції, модернізації та інших видів поліпшення основних засобів, які перевищують 10 % сукупної балансової вартості всіх груп основних засобів, що підлягають А. на початок звітного року;
- витрати на капітальне поліпшення землі, не пов’язане з будівництвом;
- кошти, отримані платником податку з бюджету у вигляді цільового фінансування капітальних інвестицій на придбання (створення) об’єкта інвестування (основного засобу, нема-



- теріального активу) за умови визнання доходів пропорційно сумі нарахованої А. по такому об'єкту;
- сума переоцінки вартості основних засобів, проведеної відповідно до вимог Податкового кодексу України (ст. 146);
  - вартість безоплатно отриманих об'єктів енергопостачання, газо- і теплозабезпечення, водопостачання, каналізаційних мереж, побудованих споживачами на вимогу спеціалізованих експлуатуючих підприємств згідно з технічними умовами на приєднання до вказаних мереж або об'єктів;
  - вартість основних засобів, безоплатно отриманих або виготовлених чи споруджених за рахунок коштів бюджету або кредитів, залучених Кабінетом Міністрів України чи під його гарантії;
  - вартість безоплатно отриманих для експлуатації підприємствами залізничного транспорту загального користування основних засобів транспортної інфраструктури, що перебували на балансі інших підприємств;
  - вартість основних засобів, визначена на рівні звичайної ціни, отриманих у концесію відповідно до Закону України “Про особливості передачі в оренду чи концесію об'єктів централізованого водо-, теплопостачання і водовідведення, що перебувають у комунальній власності”.

А. М. Поддєрьогін

## АНАЛІЗ ФІНАНСОВИЙ (Financial Analysis)

Див. також:  
Оцінки економічні; Оцінки експертні

— метод аналітичного дослідження фінансового стану підприємства на основі вивчення залежностей, зв'язків і динаміки фінансових показників, що розраховуються на базі вихідної інформації фінансового характеру, який застосовується з метою прийняття ефективних управлінських рішень, пов'язаних із формуванням, розміщенням і використанням фінансових ресурсів, забезпеченням стійкого економічного розвитку суб'єкта господарювання.

Початок певної формалізації і систематизації аналітичних процедур пов'язують із розвитком і становленням бухгалтерського обліку. Так, уже у XII ст. у сільськогосподарських маєтках феодальної Англії застосовувалися маноріальний облік і аудит – одна з перших письмових форм систематизованого контролю і обліку, що базувався на простій бухгалтерії. Саме тоді виник певною мірою формалізований і систематизований взаємозв'язок облікової, контрольної й аналітичної функцій системи управління з елементами фінансового контролю.

Родоначальником систематизованого А. ф. на рівні підприємства як складової бухгалтерського обліку вважають француза Ж. Саварі (1622–1690), який увів поняття синтетичного й аналітичного обліку.

Італійський бухгалтер Дж. Чербоні (1827–1917) розвинув ідеї Саварі й створив учення про синтетичне складання й аналітичне розкладання бухгалтерських рахунків. На початок ХХ ст. сформувалася галузь обліку «балансознавство», що розвивалася за трьома напрямками: 1) економічний аналіз балансу; 2) юридичний аналіз балансу; 3) популяризація знання про баланс серед користувачів.

Розвиток *першого напрямку* пов'язаний з І. Шером, Ф. Ляйтнером, П. Герстнером. Останній запровадив поняття аналітичних характеристик балансу: про співвідношення коротко- й довго-

строкових зобов'язань, установлення верхньої межі позикових коштів у розмірі 50 % від авансованого капіталу, взаємозв'язок фінансового стану і ліквідності тощо.

*Другий напрям* розвивали Р. Байгель, Е. Ремер, К. Порциг та ін. Було сформульовано теорію і практику бухгалтерської ревізії, що в подальшому трансформувалася в аудит.

*Третій напрям* розроблявся переважно представниками німецької бухгалтерської школи: І. Брозіустом, Т. Губером, М. Шенвандтом та ін.

На початку ХІХ ст. з розвитком капіталістичних відносин постала потреба у виконанні різноманітних комерційних і фінансових розрахунків, відомих як «комерційна арифметика», до складу якої входили техніка відсоткових обчислень (прості й складні відсотки), вексельних обчислень (дисконт і методи дисконтування), вексельно-курсових обчислень, обрахунків за відсотковими паперами й акціями, обчислення за фінансовими операціями (коротко-і довгострокові вклади і позики).

Розвиток теорії і практики фінансових і комерційних розрахунків у дореволюційній Росії пов'язують із працями відомого математика, фінансиста і бухгалтера М. С. Лунського, котрий розумів фінансову математику як галузь прикладної математики, присвячену дослідженню доступних для математичного аналізу питань фінансової науки, статистики і політичної економії.

У Росії в 20-х роках ХХ ст. теорія балансознавства, методологічні засади побудови й аналізу балансу сформульовані в працях А. П. Рудановського, Н. А. Блатова, І. Р. Ніколаєва та ін. У 30-х роках аналіз балансу трансформується в аналіз господарської діяльності. На початку 40-х років з'являються перші праці з аналізу господарської діяльності (С. К. Татур, М. І. Баканов, Д. П. Андріанов та ін.).

Під час Великої Вітчизняної війни, коли відбувається перебезування великих промислових підприємств у східні регіони та загострюється необхідність їх стабільної роботи у складних умовах, А. ф. набуває особливого значення. З'являється низка праць з обліку й аналізу діяльності підприємств.

У післявоєнні роки, коли країна зазнала колосальних матеріальних збитків і списанню підлягала величезна кількість основних засобів і товарно-матеріальних цінностей, зруйнованих і пограбованих окупантами, на перший план виходять питання аналізу виробництва, розробляється відповідна послідовність аналізу всієї діяльності підприємства. Як інформаційні джерела для аналізу залучаються дані не тільки балансу, а й бухгалтерської та статистичної звітності, обліку і планування.

У 1970-х роках видано перші праці з теорії аналізу господарської діяльності (М. І. Баканов, А. Д. Шеремет, М. Д. Дембінський, А. П. Александрівський та ін.). Цей науковий напрям присвячувався викладенню методик оцінювання, аналізу і контролю внутрішньовиробничих показників: виручка, прибуток, фонд заробітної плати, собівартість тощо.

Вагомий внесок у розвиток економічного аналізу зробили українські вчені. Слід відзначити розробки з оперативного економічного аналізу та теорії економічного аналізу І. І. Каракоза та В. І. Самборського, з методики економічного аналізу в промисловості та використання ЕОМ в економічному аналізі Г. М. Мельничука, з методики внутрішньозаводського економічного аналізу та узагальнення досвіду економічного аналізу в США М. Г. Чумаченка та ін.

На початку 1990-х років, коли за умов ринкових перетворень в економіці відбулася трансформація бухгалтерського обліку, А. ф. посів місце одного з провідних елементів аналітичної роботи, набувши значення однієї з основних функцій фінансового менеджменту і аудиту.

Головними особливостями сучасного А. ф. є його цільова спрямованість, розширення інформаційної бази та інструментарію. Цільова спрямованість полягає в обґрунтуванні управлінських рішень, наслідки яких проявлятимуться в найближчому або віддаленому майбутньому. Тому основоположною стає перспективна оцінка фінансового стану і фінансової стійкості в умовах невизначеності й ризику. У зв'язку з цим виникає необхідність під час А. ф. не лише використовувати ці форми фінансової звітності, а й враховувати додаткову інформацію, що характеризує стан зовнішнього і внутрішнього середовища, яка з об'єктивних причин у традиційному аналізі не досліджувалася. Водночас зміни в розумінні кінцевих цілей розвитку компанії зумовлюють заміщення концепції максимізації прибутку (як основної мети підприємницької діяльності) на концепцію максимізації вартості (Value-Based Management (VBM)), з чим пов'язана потреба в пошуку додаткових прийомів і методів аналізу.

А. ф. дає змогу оцінити: фінансовий стан компанії та її бізнес-одиниць, а також ризики, які можуть істотно погіршити цей стан у майбутньому; достатність коштів для провадження поточної діяльності й довгострокових інвестицій, а також для виплати дивідендів; потребу у джерелах фінансування з урахуванням обраної стратегії розвитку; здатність до збереження й нарощування капіталу, а також обґрунтованість політики розподілу й використання прибутку; ефективність інвестиційних і фінансових рішень, вибір пріоритетних напрямів розвитку підприємницької діяльності.

Розрізняють такі види А. ф.: за організацією проведення — внутрішній і зовнішній; за рівнем і швидкістю здійснення — експрес-аналіз і деталізований аналіз; за обсягом дослідження — повний і тематичний; за об'єктом дослідження — аналіз фінансового стану підприємства, аналіз фінансово-господарської діяльності окремих структурних підрозділів, аналіз фінансових операцій; за напрямом оцінювання — аналіз ліквідності і платоспроможності, аналіз майнового становища, аналіз фінансової стійкості, аналіз ділової активності, аналіз рентабельності; за періодом проведення — перспективний, поточний, ретроспективний.

Концептуальні засади будь-якого самостійного наукового напряму в найбільш загальному вигляді можуть бути виражені шляхом формування та ідентифікації його предмета й методу.

Предметом А. ф. як наукового і практичного напряму є фінансові відносини в системі управління суб'єктом господарювання, його економічний потенціал і результати використання. Предмет А. ф. має чотири базових елементи: фінансові відносини, економічні ресурси, джерела фінансування, результати використання економічного потенціалу підприємства. *Фінансові відносини* — це відносини між різними суб'єктами (фізичними та юридичними особами), що виникають у процесі формування, розміщення й використання фінансових ресурсів та спричиняють зміни у складі активів і зобов'язань. Ці відносини мають документальне підтвердження та, як правило, супроводжуються зміною майнового й фінансового становища. *Економічні ресурси* — це активи підприємства у формі сукупних майнових цінностей, котрі використовуються в господарській діяльності з метою отримання прибутку; це ресурси, наявність, склад і структура яких впливають на основні характеристики фінансового стану підприємства й результати його діяльності. *Джерела фінансування* забезпечують формування окремих об'єктів матеріальних і нематеріальних активів за рахунок власних і позикових коштів; від пропорції між ними залежать фінансова рентабельність, стійкість фінансового стану, результати діяльності, інвестиційна привабливість підприємства. *Результати використання* економічного потенціалу підприємства є основним критерієм визначення перспектив його розвитку.

Предмет А. ф. конкретизується й розкривається через його об'єкти, виходячи з класифікаційних ознак суб'єктів господарювання та виду їх діяльності. Об'єктом А. ф. є фінансовий стан і результати фінансово-господарської діяльності окремого підприємства, його структурних підрозділів; окрема фінансова операція, а також фінансово-економічні показники. Суб'єкти А. ф. — користувачі фінансової інформації, котрі як безпосередньо, так і опосередковано зацікавлені в діяльності підприємства. Загальноприйнятим є поділ користувачів інформаційних ресурсів А. ф. на зовнішніх і внутрішніх, які мають різні інтереси й інформаційні потреби. До першої групи суб'єктів А. ф. включають аудиторські фірми, банки, інвестиційні компанії, споживачів, поставальників, податкові служби, органи державної статистики та ін. До другої групи суб'єктів А. ф. належать власники підприємства, фінансові менеджери, трудові колективи.

Метою А. ф. є отримання ключових (найбільш інформативних) параметрів, що дають об'єктивну й точну картину фінансового стану підприємства, його прибутків і збитків, змін у структурі активів і пасивів, у розрахунках із дебіторами і кредиторами задля своєчасного виявлення й усунення недоліків у фінансово-господарській діяльності, віднаходження резервів підвищення ринкової вартості суб'єктів господарювання. Мета А. ф. досягається в результаті виконання певного взаємопов'язаного набору аналітичних завдань. (Аналітичне завдання являє собою конкретизацію цілей аналізу з урахуванням організаційних, інформаційних, технічних і методичних можливостей його проведення.)

Основними аналітичними завданнями А. ф. є:

- 1) об'єктивна оцінка фінансового стану об'єкта аналізу;
- 2) з'ясування факторів і причин виникнення певних фінансово-економічних явищ, відповідних тенденцій змін показників;
- 3) виявлення й мобілізація резервів зміцнення фінансового стану та підвищення ефективності всієї фінансово-господарської діяльності;
- 4) розробка рекомендацій стосовно усунення негативних тенденцій, зниження рівня фінансового ризику, нейтралізації «слабких» місць фінансового стану підприємства;
- 5) оцінка можливих і доцільних темпів розвитку підприємства з позиції їх фінансового забезпечення;
- 6) виявлення доступних джерел фінансування та оцінка можливості й доцільності їх залучення;
- 7) оцінка збалансованості показників бюджетів, аналіз їх виконання та виявлення причин відхилень з урахуванням окремих факторів, що їх зумовили.

До функцій А. ф. належать:

- 1) онтологічна (встановлення й вивчення основних характеристик та властивостей явищ і процесів, які досліджуються вперше);
- 2) евристична (забезпечує відкриття нових, раніше не відомих характеристик і властивостей об'єкта, який уже досліджувався);
- 3) методологічна (формулює систему пов'язаних з аналітичним дослідженням фінансової сфери понять, які використовуються для оцінки фінансового стану суб'єктів господарювання, видів економічної діяльності);
- 4) описова (полягає в констатації фактів економічної реальності фінансового стану підприємств, на підставі чого визначається його міцність);
- 5) оцінювальна (забезпечує визначення відповідності стану фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання його цільовим параметрам функціонування й потенційним можливостям);

- 6) діагностична (дає змогу встановити причинно-наслідкові зміни щодо розвитку фінансово-господарської діяльності в кількісному та якісному вимірах і вплив на них відповідних факторів);
- 7) пояснювальна (дає можливість зрозуміти сутність фінансово-економічних явищ і процесів за показниками фінансово-господарської діяльності, причини їх виникнення, закономірності перебігу);
- 8) експертна (допомагає провести експертизу інвестиційних проектів, бізнес-планів господарської діяльності, управлінських рішень у сфері фінансів);
- 9) практично-прикладна (полягає у впровадженні у фінансово-господарську діяльність напрацьованих із допомогою фінансового аналізу положень і висновків, урахуванні їх у роботі з удосконалення фінансової політики і стратегії розвитку підприємства, в підвищенні якості фінансового механізму);
- 10) інформаційна (забезпечує формування даних про фінансово-економічні явища з метою побудови інтегрованої бази інформаційних ресурсів);
- 11) контрольна (дає можливість оцінки достовірності економічних показників з використанням прийомів і методів аналітичного дослідження інформаційних ресурсів);
- 12) пошукова (полягає у виявленні невикористаних резервів і потенційних можливостей зміни й розвитку фінансово-господарської діяльності, обґрунтуванні механізмів їх мобілізації) та ін.

Метод А. ф. — це система теоретико-пізнавальних категорій, наукового інструментарію й регулятивних принципів дослідження фінансово-господарської діяльності суб'єктів господарювання. Категорії А. ф. — найбільш загальні, ключові поняття (фактор, модель, ставка, дисконт, опціон, грошовий потік, ризик, леверидж та ін.). Науковий інструментарій А. ф. — це сукупність загальнонаукових і конкретних наукових способів дослідження фінансово-господарської діяльності підприємства. Принципи А. ф. регулюють процедурну сторону його методології й методики. До них належать: системність, комплексність, періодичність (регулярність), зрозумілість, адекватність тлумачення, об'єктивність, доречність і своєчасність.

Існують різні класифікації методів А. ф. Перший рівень класифікації виділяє неформалізовані методи, що ґрунтуються на описі аналітичних процедур на логічному рівні (метод експертних оцінок, сценаріїв, психологічні методи та ін.), та формалізовані методи, основу яких становлять доволі суворі аналітичні залежності (класичні методи аналізу господарської діяльності, традиційні методи економічної статистики, математико-статистичні методи, економетричні методи, методи економічної кібернетики й оптимального програмування та ін.). Другий рівень класифікації методів виокремлює ті з них, котрі відпрацьовані безпосередньо практикою А. ф. До них належать: горизонтальний (трендовий) (порівняння кожної позиції звітності з попереднім періодом); вертикальний (структурний) (визначення структури підсумкових фінансових показників з виявленням впливу кожної позиції звітності на результат у цілому); метод відносних показників (розрахунок співвідношень даних звітності, визначення взаємозв'язку показників); порівняльний (порівняння фінансово-економічних показників підприємства з аналогічними показниками фірм-конкурентів або із середньогалузевими показниками); факторний (оцінка впливу окремих факторів на результативний показник з допомогою детермінованих чи стохастичних прийомів дослідження).

З позиції теорії метод науки відображається в її методології як ученні про принципи побудови, форми і способи наукового пізнання.

*Методологія А. ф.* — вчення про логічну організацію, структуру, принципи побудови і способи проведення аналітичних процедур. Вона містить формулювання завдань і цілей А. ф., вибір об'єкта аналізу, системи оціночних показників, встановлення послідовності проведення аналітичного дослідження, вибір аналітичного інструментарію дослідження та ін.

Аналітичне дослідження, його результати та їх використання в управлінні фінансово-господарською діяльністю підприємства повинні відповідати певним методологічним принципам, які позначаються на аналітичному дослідженні та мають обов'язково враховуватися при проведенні А. ф. та практичному застосуванні його результатів. До них відносять взаємозв'язок, взаємозумовленість усіх явищ і процесів та їх розвиток; взаємодію кількісних і якісних факторів; єдність цілого й частини; єдність одиничних явищ і процесу в цілому; єдність таких протилежностей, як динамічність явищ, що вивчаються, та їх стан в окремі моменти часу.

Важливим методологічним питанням А. ф. є вибір і обґрунтування системи показників для оцінки фінансово-економічних явищ і процесів.

Для потреб А. ф. використовують таку класифікацію показників: за економічним змістом досліджуваних явищ і процесів — кількісні та якісні; за способом утворення — первинні й похідні; за способом розрахунку — абсолютні й відносні; за джерелами виникнення — нормативні, планові, облікові, звітні й аналітичні; за ступенем використання — загальні і специфічні; за причинно-наслідковими зв'язками — факторні й результативні; за тематикою аналітичного дослідження — показники оцінки майнового стану, ліквідності і платоспроможності, фінансової стійкості, ділової активності та рентабельності.

У А. ф. застосовується кілька типів моделей, здатних структурувати й ідентифікувати взаємозв'язок між основними показниками. Вирізняють дескриптивні моделі, що мають описовий характер і ґрунтуються на використанні інформації форм бухгалтерської звітності; предикативні моделі (моделі передбачувального, прогностичного характеру, котрі використовуються для прогнозування прибутків підприємства та його майбутнього фінансового стану); нормативні моделі, що дають змогу порівняти фактичні результати діяльності підприємства з нормативними і плановими показниками; факторні моделі, які розкривають причинно-наслідкові зв'язки між результативними й факторними показниками. Серед них виокремлюють адитивні, мультиплікативні, кратні, змішані моделі.

Методика А. ф. — це сукупність прийомів (способів) вивчення й опрацювання фінансової інформації.

До основних прийомів А. ф. належить, по-перше, порівняння, сутність якого полягає в зіставленні однорідних об'єктів з метою виявлення рис схожості й відмінності. При застосуванні цього прийому необхідно забезпечити порівнянність показників, оскільки порівнювати можна тільки якісно однорідні величини. Способами приведення показників до порівняльного стану є: нейтралізація впливу кількісного фактора; нейтралізація впливу цінового фактора; врахування впливу структурних зрушень; забезпечення однакової тривалості періодів, що порівнюються; забезпечення тотожності методики розрахунку порівнюваних показників; урахування соціально-економічних умов розвитку досліджуваних об'єктів. По-друге, групування — поділ маси досліджуваної сукупності об'єктів на якісно однорідні групи за відповідними ознаками. Групування поділяють на: типологічні, що застосовуються для виділення певних типів явищ і процесів; структурні, які дають змогу вивчати структуру певних явищ і процесів за визначеними ознаками; аналітичні, котрі призначені для виявлення взаємозв'язку, взаємозумовленості та взаємодії між досліджуваними яви-

щами і процесами. По-третє, балансовий прийом, який застосовується для відображення співвідношень, пропорцій двох груп взаємопов'язаних і врівноважених показників, підсумки яких є рівними. По-четверте, прийоми детермінованого А. ф., що дають змогу визначити кількісний вплив факторів на зміни результативного показника. З цієї метою використовують такі способи: деталізації, елімінування, ланцюгових підстанов, абсолютних різниць, відносних різниць, пайової участі та ін.

Інформаційним забезпеченням А. ф. є *фінансова звітність* — сукупність форм звітності, які складені за даними фінансового обліку з метою надання зовнішнім і внутрішнім користувачам узагальненої інформації про фінансовий стан та результати діяльності досліджуваного підприємства. Метою фінансової звітності є надання користувачам достовірної й неупередженої інформації. Фінансова звітність базується на принципах відкритості інформації, зрозумілості, користності, значущості та вірогідності припущень і обмежень, які дають змогу адекватно інтерпретувати фінансову звітність.

*Література:* Ефимова О. В. Финансовый анализ: современный инструментарий для принятия экономических решений / О. В. Ефимова. — М. : Омега-Л, 2009. — 348 с.

Н. М. Притуляк

## АНДЕРАЙТИНГ (*Underwriting*)

Див. також:

*Емісія цінних паперів; Посередники фінансові*

— проведення операцій з розміщення цінних паперів на фондовому ринку із залученням посередників, які беруть на себе зобов'язання з надання повного або часткового набору послуг з їх продажу.

Термін «А.» вживається як для визначення особливої форми розміщення цінних паперів на фондовому ринку, так і для характеристики окремих операцій страхування. А. здійснюється на первинному ринку та стосується проведення операцій з емісійними цінними паперами в ході публічного їх розміщення.

Залучення андерайтера надає певні переваги емітенту в розміщенні цінних паперів, особливо у випадках реалізації складних проектів їх емісії. За таких умов до їх реалізації залучаються професійні учасники фондового ринку, що сприяє більш кваліфікованому виконанню та зменшенню витрат на упровадження проекту. З використанням А. досягається зниження ризиків розміщення цінних паперів, адже залучаються прогнозовані обсяги активів і гарантій з боку андерайтерів (у випадках викупу цінних паперів андерайтером, надання андерайтером гарантій щодо викупу частини випусків цінних паперів емітента, яка залишилася нерозміщеною). Такі заходи стають основою прискорення та поліпшення умов продажу цінних паперів.

У зарубіжних країнах А. здійснюється інвестиційними компаніями, банками та провідними брокерськими фірмами. На основі угод з емітентами вони забезпечують гарантування розміщення цінних паперів серед інвесторів з додержанням визначених умов. Андерайтер може здійснити їх повний або частковий викуп (як правило, за визначеною емітентом ціною) з метою перепродажу інвесторам на фондовому ринку. Іншим варіантом проведення А. є надання гарантії викупу тієї частини цінних паперів емітента, яка може виявитися нерозміщеною за певних причин.

В Україні такі операції проводяться торговцями цінними паперами, до яких належать господарські товариства (для яких операції з цінними паперами є виключним видом діяльності), а також

банки. А. є особливим видом діяльності торговців цінними паперами поряд з брокерськими та дилерськими операціями й діяльністю з управління цінними паперами.

А. проводиться у різних формах: 1) придбання у емітента цінних паперів з метою їх перепродажу інвесторам; 2) гарантування повного або часткового продажу цінних паперів емітента інвесторам, повний чи частковий їх викуп за фіксованою ціною з подальшим перепродажем; 3) продаж якомога більшої кількості цінних паперів без зобов'язання придбати будь-які цінні папери, що не були продані.

Операції А. зводяться до проведення підписки або продажу цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента. Гарантування продажу всіх або частини цінних паперів емітента андеррайтером здійснюється у випадках проведення публічного розміщення цінних паперів. Якщо продаж цінних паперів проведено не в повному обсязі, андеррайтер може здійснити повний або частковий викуп нереалізованих цінних паперів за визначеною фіксованою ціною.

У розміщенні цінних паперів у значних обсягах можуть брати участь одразу кілька андеррайтерів. Для цього вони укладають договір про спільну діяльність. Важливою особливістю емісії цінних паперів шляхом відкритого (публічного) їх розміщення є те, що в таких випадках перспектив емісії має бути погоджений з андеррайтером.

*Література:* 1. Про цінні папери та фондовий ринок : закон України від 23.02.2006 № 3480-IV.  
2. Про банки і банківську діяльність : закон України від 07.12.2000 № 2121-III.

*В. П. Кудряшов*

## **АНДЕРАЙТИНГ У СТРАХУВАННІ** *(Underwriting in Insurance)*

*Див. також:  
Страховання;  
Страховання добровільне*

— процедура аналізу та відбору ризиків для прийняття їх до страхування (перестраховування).

У страхуванні розрізняють:

- 1) попередній (зовнішній) А. с. (Previous (External) U.), який здійснюється страховими посередниками (агентами та брокерами);
- 2) за класом страхування А. с. має відхиляти пропозицію щодо страхування певних видів ризиків з певних видів страхування за відсутності вигоди прийняття цих ризиків до страхування або фінансової можливості належним чином обслуговувати договори страхування за цими ризиками;
- 3) експериментальний А. с. (Experimental U.), суть якого полягає в аналізі та відборі з ризиків, що раніше вважались нестраховими, прийнятих для страхування ризиків у зв'язку з появою нових методів ідентифікації, оцінки та кваліфікації ризиків;
- 4) фінансовий А. с. (Financial U.), зміст якого полягає у забезпеченні фінансового інтересу застрахованого до підтримання своєї працездатності або якнайшвидшого її відновлення у разі тимчасової втрати. Такий вплив на застрахованого андеррайтер здійснює через зміни умов договору: обсяг страхового забезпечення; строки страхових виплат та ін.

Якщо застрахований має право на збереження заробітної плати впродовж певного часу після втрати працездатності, то страхові виплати мають почати здійснюватися після закінчення періоду отримання заробітної плати. Якщо договір укладається з особою, близькою



до пенсійного віку, то дія договору повинна закінчуватись до моменту досягнення застрахованим віку виходу на пенсію за вислугою чи по старості. Страхове покриття, як правило, встановлюється у відсотках від середньої заробітної плати, котру застрахований отримував протягом 12 останніх місяців до втрати працездатності. Цей відсоток називають відношенням доходів (Replacement Ratio). Важливо, щоб сукупні доходи застрахованого при отриманні ним страхових виплат у зв'язку з втратою працездатності не перевищували його сукупних доходів до втрати працездатності. При цьому мають бути враховані також доходи із соціального забезпечення та соціального страхування (якщо такі мають місце) з урахуванням особливостей оподаткування.

Для осіб, які мають виняткову значущість для фірми (Financial Underwriting of Key Specialists), процедура відбору прийняття до страхового захисту ризиків має такі особливості: перевищення обсягом страхового захисту обсягу заробітної плати; обмеження терміну страхових виплат, аби застрахований за цей період не втратив кваліфікації; вік такого застрахованого не повинен бути близьким до пенсійного; андерайтери повинні мати інформацію про трудову угоду такого спеціаліста з фірмою, де визначаються термін найму та його професійні обов'язки, а також опосередковано підтверджується значущість цього спеціаліста для фірми.

Стосовно осіб, які мають власну справу (Financial Underwriting of Own Business), враховується та обставина, що ці особи мають значні стимули повернутися до трудової діяльності. Андерайтеру при аналізі та відборі ризиків під час страхування цих осіб слід зважати, що вік виходу їх на пенсію визначається не законом, а їхнім власним рішенням. Нестабільність фінансового становища підприємця впливає як на схильність його до пред'явлення претензій щодо страхового забезпечення, так і на стимули повернення до трудової діяльності після закінчення періоду непрацездатності. Для запобігання небезпеці втрати підприємцем бажання повертатись до трудової діяльності андерайтер мусить обмежувати обсяг страхового забезпечення до рівня, що дає можливість зберегти бізнес вигодонабувача як діючого підприємця. Визначення дати відновлення трудової діяльності ускладнюється тим, що підприємець може виконувати певні професійні обов'язки вдома або через посередників. Це робить не вигідним для страховика прийняття до страхового захисту осіб, що займаються власним малим бізнесом;

- 5) масовий А. с. (Mass Underwriting), суть якого полягає в оцінці для великої групи людей демографічних та медичних показників: вік, стать, рівень захворюваності, рівень смертності, рівень травматизму і т. ін.;
- 6) колективних договорів страхування А. с. (Group Insurance Contracts Underwriting), особливістю якого є високий ступінь однорідності сукупності застрахованих у межах однієї групової схеми. Особливості: а) страхувальником є роботодавець, що обмежує здійснення антиселекції та вибору осіб, які приймаються до страхового захисту; б) учасниками схеми є працівники одного підприємства, на безпеку яких впливають однакові групи чинників (географічні, економічні, технологічні, професійні).

У медичному страхуванні однорідні ризики потребують меншого обсягу інформації про стан здоров'я застрахованих за колективним договором та найчастішого використання умов вільного покриття, за якого немає потреби в А. с. За таких умов страхування відбувається на підставі стандартної анкети і заяви про прийняття до страхового захисту. Тільки у разі

виникнення спірних питань робиться запит до лікаря, що здійснює лікування. Якщо ж зазначені умови порушуються, запитується повна медична інформація і А. с. проводиться за процедурою індивідуального договору. За колективних схем страхування однорідних ризиків прийнятним для А. с. є єдиний інструмент — відмова від страхування, оскільки страхування за спеціальними умовами окремих осіб неможливе;

- 7) за професіями А. с. (Professional Underwriting), що здійснюється з метою врахування впливу професії на ризик втрати доходу у зв'язку з втратою працездатності. З цією метою андеррайтер використовує інформацію про: рівень професійних захворювань у різних галузях економіки та при виконанні певних видів робіт; рівень виробничого травматизму; підвищений ризик відстроченого настання страхової події (виникнення захворювання через певний проміжок часу); професійну придатність потенційних клієнтів страховика. При цьому андеррайтер повинен врахувати граничну схильність до повернення на роботу застрахованого після захворювання, зменшення якої (схильності) може бути зумовлене як зміною стану здоров'я та звичок, так і наявністю шахрайства в страхуванні.

Для здійснення процедури оцінки та відбору страхових ризиків всі професії об'єднують у кілька груп:

- I) група висококваліфікованих спеціалістів, які не беруть безпосередньої участі в процесі виробництва (директори, менеджери вищих ешелонів управління, службовці тощо);
- II) особи, що здійснюють управління, організацію та контроль за виробничими процесами, але не беруть участі в них безпосередньо (виконробі, майстри та ін.), і працівники високої кваліфікації з незначною часткою ручної праці;
- III) кваліфіковані працівники, котрі виконують переважно ручну роботу, та працівники середнього рівня кваліфікації з помірною часткою ручної роботи;
- IV) низькокваліфіковані та некваліфіковані працівники, які виконують переважно ручну роботу;
- V) працівники, що виконують підземні роботи.

Наведена класифікація не є безумовною, але вона доволі широко використовується страховиками. Група I є базовою, а ставки премій для цієї групи — стандартними. Переважають у портфелі страховика перші дві групи. Кожна наступна група після базової потребує вищих страхових премій у разі прийняття їх до страхування. Окрім групи, на величину страхових премій впливає термін відстрочки: чим він більший, тим тарифи нижчі (за інших незмінних умов);

- 8) страхування здоров'я А. с. (Health Insurance Underwriting), за якого передбачається оцінка індивідуального страхового ризику при обґрунтуванні андеррайтером рішення щодо відмови чи прийняття певного ризику до страхування та визначення умов, за яких цей ризик може бути прийнятий до страхування страховиком. Особливості цього виду А. с.: розмаїття причин, що зумовлюють виникнення страхової події; глибока диференціація в обсягах збитків; використання різних типів покриття збитків, спричинених страховою подією; необхідність використання не тільки традиційних джерел інформації (анкета в заяві про прийняття до страхування, медичні висновки лікарів, що надавали медичну допомогу бажаним застрахувати своє здоров'я, і т. ін.), а й додаткових джерел інформації (використання складних методів обробки інформації щодо кошторису та тривалості лікування,

асортименту медичних послуг та комфортності їх отримання тощо). Складність отримання страховиком якісної та повної інформації щодо стану та історії хвороби страхувальників полягає в тому, що етичні норми не дозволяють брокерам розголошувати відомості про своїх клієнтів.

Здійснюють А. с. андерайтери (Underwriter) — спеціально навчені особи, покликані ідентифікувати та оцінювати ризики, визначати страхові тарифи, форми страхового покриття, здійснювати відбір (селекцію) ризиків, прийнятних для страховика, та антиселекцію, тобто зменшувати кількість або відхиляти прийняття несприятливих для страховика ризиків до страхового захисту. Вони несуть відповідальність за структуру страхового (перестрахового) портфеля.

*В. Д. Базилевич*

## **АНУЇТЕТ** (Annuity)

Див. також:  
*Вартість майбутня; Відсоток (процент)*

— погашення зобов'язань шляхом здійснення рівномірних платежів протягом визначеного періоду.

Термін «А.» використовується для визначення:

- 1) рівномірних платежів чи надходжень коштів через однакові проміжки часу за однаковою процентною ставкою. Прикладом є періодичне погашення кредитів, створення амортизаційного фонду, сплата страхових внесків розстроченим платежем тощо;
- 2) різновиду довгострокової державної позики, за якою щорічно погашається частина боргу разом з річним відсотком по ньому;
- 3) страхового поліса з рівновеликими платежами;
- 4) угоди зі страховою компанією, за якою фізична особа (страхувальник) сплачує страховику встановлену договором страхову премію (частинами чи одноразово), одержуючи право на регулярне отримання визначених сум, починаючи з встановленої угодою терміну (вихід на пенсію чи якась інша подія).

Таким чином, розрізняють А. платежів і А. виплат.

А. ще називають фінансовою рентою. А. (ренти) бувають: негайні, виплати яких здійснюються одразу після укладення угоди; відстрочені, виплата яких починається через проміжок часу, визначений договором; довічні (безстрокові), термін виплат яких необмежений або обмежений віком. Чистий А. (Pure Annuity) передбачає виплату доходу ануїтенту (власнику А.) періодичними (щомісячними, щоквартальними, кожних 6 міс. чи щорічними) платежами впродовж життя ануїтента. У разі смерті ануїтента до початку виплати його доходів повернення страхових премій не здійснюється. Поворотний А. (Refund Annuity) передбачає повернення всіх страхових премій (як правило, з відсотком) ануїтенту або правонаступникові (бенефіціару) у разі смерті ануїтента в період нагромадження. Фіксований А. (Fixed Annuity) передбачає гарантовану (фіксовану) суму страхових виплат на користь ануїтента з урахуванням визначеної договором відсоткової ставки. Найчастіше страховики гарантують відсоткову ставку тільки в початковому періоді (до 3 років).

Викуплений А. (Purchased Life Annuity) передбачає одноразовий внесок з наступною виплатою доходу із зазначеної в договорі дати до смерті його власника. Пенсійний А. (Retirement Annuity) ґрунтується на використанні А.: на визначений строк, до досягнення власником А. певного віку або довічного. В Україні найпоширенішим є відстрочений А., за якого протягом 5, 10, 15 років на-

громаджуються грошові засоби, а потім упродовж певного часу періодично здійснюються виплати у формі пенсій. За чинним українським законодавством до нетто-премій (внесків) додається 85 % інвестиційного доходу, отриманого від інвестування коштів з резервів страхування життя. За інвестиційним планом А. передбачає отримання А. не тільки нагромадженого ним капіталу в резервах страховика, а й частини інвестиційного доходу від розміщення цих коштів у цінні папери чи інші активи.

*В. Д. Базилевич*

## **АСИГНУВАННЯ БЮДЖЕТНІ** *(Budget Allocation)*

*Див. також:  
Видатки державні; Видатки місцевих бюджетів*

— 1) грошові ресурси цільового характеру, призначені для здійснення фінансування з чітко визначеною метою у процесі виконання бюджету, тобто бюджетне фінансування видатків, пов'язаних із виконанням загальнодержавних програм; 2) повноваження, надане розпорядникові бюджетних коштів відповідно до бюджетного призначення взяти бюджетне зобов'язання та здійснити платежі з конкретною метою у процесі виконання бюджету.

За рахунок А. б. здійснюється державне фінансування за визначеним призначенням для досягнення цілей економічного розвитку або підтримки певних галузей, підприємств, організацій державної або змішаної (державно-приватної) форми власності.

А. б. можуть здійснюватися в таких формах: бюджетні інвестиції (довгострокові вкладення капіталу в підприємства різних галузей, соціально-економічні програми, підприємницькі та інноваційні проекти за рахунок коштів державного бюджету); державні дотації (грошові кошти, що виділяються з державного або місцевого бюджету для підтримки збиткових підприємств чи на спеціальні потреби); державні субсидії (кошти, що надаються з державного, місцевих бюджетів або зі спеціальних фондів фізичним і юридичним особам, місцевим органам). Наприклад, за рахунок асигнувань державного або місцевого бюджетів здійснюється фінансування державного апарату, органів управління, армії, міліції, судів, таких галузей, як наука, культура, освіта, охорона здоров'я тощо.

У тижневий термін після опублікування закону про Державний бюджет України, відповідного рішення Верховної Ради Автономної Республіки Крим (АРК), місцевих рад, Міністерство фінансів України, Міністерство фінансів АРК, місцеві фінансові органи доводять до головних розпорядників лімітні довідки (документ, що містить встановлені бюджетні асигнування та їх помісячний розподіл) про А. б. Для здійснення програм і заходів, які проводяться за рахунок бюджетних коштів, А. б. надаються розпорядникам бюджетних коштів (бюджетні установи в особі їх керівників, уповноважені на отримання А. б.) для взяття бюджетних зобов'язань і здійснення видатків із бюджету. Повноваження розпорядників встановлюються в межах А. б. на поточний бюджетний період відповідно до бюджетного призначення на взяття бюджетного зобов'язання та здійснення платежів із конкретною метою у процесі виконання бюджету.

Зміна А. б. порівняно з доведеним у повідомленні про бюджет асигнуванням кожному одержувачу може статися при введенні секвестру (пропорційне зниження державних витрат за всіма статтями бюджету (крім захищених) протягом часу, що залишається до закінчення поточного періоду); зменшенні доходів бюджету; направленні А. б. головним розпорядником у межах його повноважень.

У статтях 116–117 Бюджетного кодексу України визначено основні причини призупинення надання А. б.:

- 1) несвоєчасне й неповне подання звітності про виконання бюджету;
- 2) невиконання вимог щодо бухгалтерського обліку, складання звітності і внутрішнього фінансового контролю бюджетних коштів та недотримання порядку перерахування цих коштів;
- 3) подання недостовірних звітів та інформації про виконання бюджету;
- 4) порушення розпорядниками бюджетних коштів вимог щодо прийняття ними бюджетних зобов'язань;
- 5) нецільове використання бюджетних коштів та ін.

Порядок дій Міністерства фінансів України, органів Державної казначейської служби України, органів Державної фінансової інспекції України, Міністерства фінансів Автономної Республіки Крим, місцевих фінансових органів, головних розпорядників бюджетних коштів у разі прийняття рішення про призупинення бюджетних асигнувань розпорядникам чи одержувачам бюджетних коштів відповідно до п. 3 частини першої ст. 117 Бюджетного кодексу України визначено наказом Міністерства фінансів України «Про затвердження Порядку призупинення бюджетних асигнувань».

- Література:*
1. *Бюджетний кодекс України* від 08.07.2010 № 2456-VI.
  2. *Науково-практичний коментар до Бюджетного кодексу України* / за заг. ред. Ф. О. Ярошенка. — К. : Зовнішня торгівля : УДУФМТ, 2010. — 592 с.
  3. *Про затвердження Порядку складання, розгляду, затвердження та основних вимог до виконання кошторисів бюджетних установ* : постанова Кабінету Міністрів України від 28.02.2002 № 228.
  4. *Про Положення про Міністерство фінансів України* : указ Президента України від 08.04.2011 № 446/2011 (ред. від 19.03.2013).
  5. *Про затвердження Порядку призупинення бюджетних асигнувань* : наказ Міністерства фінансів України від 15.05.2002 № 319 (ред. від 06.01.2012).

А. А. Тарангул

## АСОЦІАЦІЯ (Association)

Див. також:

*Корпорація банківська; Об'єднання підприємств*

— (від лат. *association* — з'єднання) — вид добровільного об'єднання суб'єктів політичної, економічної, професійної діяльності.

Розрізняють А. громадян і юридичних осіб. Обов'язковою умовою створення А. є добровільність об'єднання, зазначення мети у статуті й державна реєстрація. Стаття 36 Конституції України визначає право громадян на свободу об'єднання в політичні партії і громадські організації для захисту своїх прав і свобод та задоволення політичних, економічних, соціальних і культурних інтересів, за винятком обмежень, установлених законом у інтересах національної безпеки і громадського порядку, охорони здоров'я, населення або захисту прав і свобод інших людей. У господарській діяльності створюються різні А.: *професійні* — на основі законодавства про захист прав споживачів; А. — *юридичні особи*, види діяльності яких установлюються установчими договорами, а для деяких А. й законами. Так, ст. 13 Закону України «Про банки і банківську діяльність» від 07.12.2000 № 2121-III передбачає право банків із метою захисту та представлення інтересів своїх членів, розвитку міжрегіональних і міжнародних зв'язків, забезпечення наукового й інформаційного обміну і професійних інтересів, розробки рекомендацій щодо банківської діяльності ство-

рювати неприбуткові А. *Банківські* А. не мають права займатися банківською чи господарською діяльністю та не можуть створюватися з метою отримання прибутку, тобто повинні набути статусу неприбуткової організації.

А. банків є договірним об'єднанням банків та має право втручатися в діяльність банків, які зберігають повну господарську й фінансову самостійність. В Україні діють кілька банківських А.: А. українських банків, А. банків Львівщини, Дніпропетровської та інших областей. Вони виконують свої функції та інформують громадськість про роботу банківської системи.

*Література:* 1. Конституція України від 28.06.1996 № 254к/96-ВР.

2. *Про банки і банківську діяльність:* закон України від 07.12.2000 № 2121-III.

А. К. Воронова

## АУДИТ (Audit)

Див. також:  
*Аналіз фінансовий; Оцінка майна*

— перевірка даних бухгалтерського обліку і показників фінансової звітності суб'єкта господарювання з метою визначення їх відповідності вимогам законів України, положень (стандартів) бухгалтерського обліку або інших правил (внутрішніх положень суб'єктів господарювання). Суттєвою вважається інформація, якщо її пропуск або неправильне відображення може вплинути на економічні рішення користувачів, прийняті на підставі фінансових звітів.

А. виник в Китаї у 700 р. до н. е. Значного поширення А. набув в Італії, коли праця аудиторів використовувалася для перевірки платоспроможності капітанів торгових суден, які перевозили товари на Європейський континент. Початком формування мережі аудиторських фірм в Росії і Україні можна вважати 1987 р., коли було створено фірму «Інаудит» з підрозділами і дочірніми підприємствами («Інаудит-Україна» у м. Києві).

Проведення А. регламентується Законом України «Про аудиторську діяльність», а підставою для його здійснення є договір, який передбачає взаємну зацікавленість власників (акціонерів), держави в особі контролюючих органів і безпосередньо аудитора. Аудиторська діяльність — це підприємницька діяльність, яка організаційно і методично забезпечує А., практичне виконання аудиторських перевірок (А.) та надання інших аудиторських послуг.

А. здійснюється незалежними особами (аудиторами) та аудиторськими фірмами, які уповноважені суб'єктами господарювання на його проведення.

Аудитором може бути фізична особа, яка має сертифікат, що визначає її кваліфікаційну придатність для аудиторської діяльності на території України. Аудитор має право займатися аудиторською діяльністю як фізична особа – підприємець або у складі аудиторської фірми лише після внесення до Реєстру аудиторських фірм та аудиторів.

А. може проводитися в обов'язковому порядку та з ініціативи суб'єктів господарювання. Обов'язковий А. проводиться для: підтвердження достовірності та повноти річної фінансової і консолідованої звітності відкритих акціонерних товариств, підприємств – емітентів облігацій, професійних учасників ринку цінних паперів, фінансових установ та інших суб'єктів господарювання, звітність яких відповідно до вимог чинного законодавства України підлягає офіційному оприлюдненню, за винятком установ і організацій, що повністю утримуються за рахунок державного бюджету; перевірки фінансового стану засновників банків, підприємств з іноземними інвестиціями відкритих акціонерних товариств (крім фізичних осіб), страхових і холдингових компаній,

інститутів спільного інвестування, довірчих товариств та інших фінансових посередників; емітентів цінних паперів у разі отримання ліцензії на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів.

Аудиторські фірми (аудитори) можуть надавати інші аудиторські послуги, до яких належать: ведення та відновлення бухгалтерського обліку; консультації з питань бухгалтерського обліку та фінансової звітності; експертизи й оцінки стану фінансово-господарської діяльності; інші види економіко-правового забезпечення господарської діяльності суб'єктів господарювання. Аудиторські послуги у формі консультацій можуть надаватися усно або письмово з оформленням довідки та інших офіційних документів, а у формі експертиз — експертним висновком або актом.

Під час аудиторської діяльності аудитори та аудиторські фірми повинні застосовувати відповідні стандарти А., затверджені Аудиторською палатою України. Стандарти А. є обов'язковими для дотримання аудиторами, аудиторськими фірмами та суб'єктами господарювання.

За результатами А. відповідно до затверджених стандартів складається аудиторський висновок, метою якого є надання впевненості користувачам щодо відповідності фінансової звітності або іншої інформації концептуальним основам, які використовувалися при її складанні.

Аудиторський висновок аудитора іноземної держави за умови офіційного його подання установі, організації або суб'єкту господарювання України підлягає підтвердженню аудитором України, якщо інше не встановлено міжнародним договором.

*Література:* 1. *Господарський кодекс України* від 16.01.2003 № 436-IV.

2. *Міжнародний стандарт аудиту 120 «Концептуальні основи Міжнародних стандартів аудиту»* // Міжнародні стандарти аудиту, надання впевненості та етики: Видання 2007 року / пер. з англ. О. В. Селезньова, О. Л. Ольховікової та ін. — К. : Статус, 2007. — 1172 с.

3. *Міжнародний стандарт аудиту 200 «Ціль та загальні принципи аудиту фінансової звітності»* // Міжнародні стандарти аудиту, надання впевненості та етики: Видання 2007 року / пер. з англ. О. В. Селезньова, О. Л. Ольховікової та ін. — К. : Статус, 2007. — 1172 с.

4. *Про аудиторську діяльність* : закон України від 14.09.2006 №140-V.

5. *Цивільний кодекс України* від 16.01.2003 № 435-IV.

*І. Д. Лазаришина, О. Ф. Кирилюк*

# Б

## БАГАТСТВО НАЦІОНАЛЬНЕ (*National Wealth*)

Див. також:  
*Валовий внутрішній продукт;  
Система національних рахунків*

— макроекономічний показник, що представляє в грошовому виразі сукупність активів, створених і нагромаджених суспільством.

Б. н. включає природні багатства, матеріальні та духовні цінності.

З погляду нагромадженого капіталу Б. н. поділяють на фізичний капітал, природний капітал, людський капітал та фінансовий капітал. У сучасній економіці в Б. н. країн відбувається заміщення фізичного капіталу людським, частка якого наприкінці ХХ ст. зросла до 80 % у сукупному Б. н. У розвинутих країнах наприкінці 1990-х років у людський капітал вкладалося близько 70 % усіх інвестицій, а у фізичний — близько 30 %. Основну частку інвестицій у людський капітал в цих країнах здійснює держава.

У системі національних рахунків (СНР) Б. н. подається як сума нагромаджених у країні нефінансових і чистих фінансових активів на певний момент часу (як правило, на початок і кінець року). Активи — це економічні об'єкти, щодо яких інституційні одиниці індивідуально або колективно здійснюють право власності та від володіння якими або внаслідок використання яких можуть бути отримані економічні вигоди протягом деякого періоду. Важливою ознакою такої вигоди є здатність активу приносити дохід у майбутньому. Такі активи, як будівлі, споруди, обладнання тощо, використовуються у виробництві та залучаються в отримання доходу одиницею, що їх використовує. Фінансові активи й земля можуть давати дохід від власності. Інші активи не є джерелом доходу, але є засобом збереження багатства (наприклад, дорогоцінні метали).

Вигоди, які можна отримати з активу, поступово можуть зменшуватися до нуля, особливо якщо актив фізично використовується в процесі виробництва. Однак у будь-який момент вигоди, що залишаються і які можна отримати з активу, є запасом вартості. Їх реалізують шляхом продажу активу іншій інституційній одиниці.

У СНР до активів належать тільки ті, які використовуються в економічній діяльності або є об'єктом прав власності. У СНР не належать до Б. н. екологічні активи (моря, повітря тощо), певні споживчі товари тривалого користування, інтелектуальний потенціал (досвід, знання, здібності людей і т. ін.).

Б. н. розраховується на підставі даних балансу активів і пасивів СНР. Залежно від часу обліку розрізняють початкові та заключні баланси активів і пасивів. Початкові баланси активів та пасивів — це активи і пасиви на момент відкриття балансу, тобто на початок періоду. Заключні баланси активів і пасивів характеризують їхню величину на кінець періоду.



Рух активів і пасивів (матеріальних та фінансових) відображається в балансах, які зліва містять активи, а справа — пасиви і власний капітал. У балансі активів і пасивів власний капітал є сальдовою статтею і визначається відніманням від суми активів сум фінансових пасивів.

Заключні баланси активів і пасивів дорівнюють початковим балансам активів і пасивів плюс операції за рахунком капіталу (капіталовкладення всередині країни і за кордоном), плюс переоцінки, необхідні для приведення активів у ціни на кінцеву дату.

Зміни в балансах активів і пасивів дорівнюють різниці між заключними та початковими активами й пасивами. Ці зміни можуть бути як додатними, так і від'ємними.

В активній частині балансу містяться такі активи: матеріальні активи (що не відтворюються і які відтворюються), фінансові активи (без акцій) і акції. До пасивів входять заборгованість (без акцій), а також акції та чисті активи.

Чисті активи як складова пасивів є балансуючою статтею та визначаються розрахунковим шляхом, з їхньою допомогою врівноважуються активи й пасиви. Чисті активи дорівнюють різниці між загальним підсумком активів і загальною сумою заборгованості, включаючи акції. Рух запасів чистих активів від початку до кінця періоду описується за допомогою таблиці «Операції за період», яка охоплює всі операції чотирьох головних рахунків країни, а також переоцінку. Чисті активи можуть бути визначені й у інший спосіб, як сума матеріальних і чистих іноземних активів, що становлять різницю між підсумком пасивів і активів за балансом іноземних активів і пасивів.

- Література:* 1. Система национальных счетов 1993. — Брюссель ; Люксембург ; Вашингтон ; Нью-Йорк ; Париж, 1998. — 725 с.  
2. Корчагин Ю. А. Инвестиции и инвестиционный анализ / Ю. А. Корчагин, И. П. Маличенко. — Ростов н/Д : Феникс, 2010. — 336 с.  
3. Економічна статистика : навч. посіб. / за заг. ред. Р. М. Моторина. — К. : КНЕУ, 2004. — 362 с.  
4. System of National Accounts 2008 / European Communities ; International Monetary Fund ; Organisation for Economic Cooperation and Development ; United Nations and World Bank. — N. Y., 2009. — 662 p.

*Р. М. Моторин*

## **БАЗЕЛЬ ІІ** *(Basel II)*

Див. також:  
*Операції центральних банків; Операції банківські*

— міжнародна угода про визначення достатності банківського капіталу для забезпечення ефективною і стабільною діяльністю банківських установ та їх регулювання. Її уклад Базельський комітет з питань банківського нагляду в 2004 р. на заміну попередній (Базель І), запровадженій у 1988 р.

Мета підписання Б. ІІ — сприяння адекватній капіталізації банків, удосконаленню систем управління ризиками і, таким чином, посиленню стабільності банківської системи загалом. Для цього регулятивний капітал банку має відповідати його реальним ризикам, покривати всі основні ризики та визначати обсяг операцій, який банк може здійснювати відповідно до рівня свого капіталу.

Нова система стандартів капіталу є спробою досягти цих цілей шляхом застосування трьох взаємодоповнюваних концептуальних компонентів — опор (стовпів, принципів), як вони названі в доповіді Базельського комітету:

- 1) мінімальні вимоги до достатності капіталу;
- 2) оптимізація наглядового процесу з урахуванням ризиків;
- 3) удосконалення подання інформації для підтримки ринкової дисципліни.

Перший компонент (опора) встановлює мінімальні вимоги до достатності капіталу. Порядок визначення загальної суми регулятивного капіталу залишився майже без змін. Норматив достатності капіталу (відношення загальної суми регулятивного капіталу до активів, зважених за ступенем ризику) залишився незмінним — 8 % (в Україні сьогодні — 10 %).

Б. II орієнтований переважно на банки, які є активними учасниками міжнародного ринку і передбачає поширення нагляду за банківськими групами та холдинговими компаніями, тобто стосується активів не лише банків, а й страхових та інших організацій. Таким чином, розрахунок здійснюється на консолідованій основі.

Основні зміни, закладені в новій схемі, охоплюють процедуру зважування активів за ступенем ризику і вимог до мінімального розміру капіталу та тісніше пов'язуються з фактичними основними ризиками банків, ступенем ділової активності банку й системами внутрішнього контролю. Базельський комітет запропонував розширити коло ризиків, які беруться до розрахунку регулятивного капіталу.

Загальна сума активів, зважених за ступенем ризику, визначається як сума показників за видами ризику: кредитного, розрахованого за одним з трьох альтернативних підходів; ринкового; операційного, розрахованого множенням відповідних вимог до капіталу на 12,5 (тобто на обернену величину до мінімального коефіцієнта покриття ризику капіталом, що дорівнює 8 %).

Основним видом ризику є кредитний ризик. Для підвищення точності оцінки ризиків, пов'язаних з різними категоріями активів, і їх чутливості до якості цих активів Базельський комітет надає можливість використовувати зовнішні кредитні рейтинги спеціалізованих фінансових агентств, серед яких найвідомішими є Standard & Poor's, Moody's Service, Fitch IBCA.

У зв'язку з активізацією процесів на фінансових ринках, учасники яких справляють зовнішній вплив на банки, дедалі більшого значення для банківських установ набуває оцінка ринкових ризиків. Відповідно до поправки 1996 р. обов'язковим є врахування ринкових ризиків у розрахунку показника достатності капіталу. Також розглядається можливість запровадження капіталу третього рівня, до складу якого входив би короткостроковий субординований борг. Пропонується оцінювати ринкові ризику за допомогою внутрішньої моделі банку або використовуючи стандартизовану методику.

Сукупний ризик банку розраховується як сума кредитного, операційного та ринкового ризиків. Б. II встановлює чіткі вимоги до капіталу стосовно ризиків у діяльності самого банку — операційних ризиків, пов'язаних або з помилками у внутрішніх системах, процесах, діях персоналу, або із зовнішніми подіями.

Розрахунок потреби в капіталі для покриття операційного ризику може здійснюватися за допомогою одного з трьох підходів:

- 1) базового індикативного, що ґрунтується на зовнішніх рейтингах, згідно з яким потреба у капіталі розраховується у відсотках від середнього валового доходу за три роки;
- 2) стандартизованого, який базується на поділі операцій банку на вісім так званих бізнес-ліній і визначенні потреби у капіталі за кожною з них із використанням коефіцієнтів покриття капіталом: корпоративні фінанси, торговельні операції, платежі й розрахунки — 18 %; комерційне кредитування та агентські послуги — 15; роздрібний банківський бізнес, управління активами та роздрібні брокерські операції — 12 %;
- 3) удосконаленого, за якого розмір потрібного капіталу дорівнює величині ризику, розрахованого на підставі розроблених банками внутрішніх систем вимірювання операційного ризику, оснований на комбінації кількісних та якісних критеріїв.

Другий компонент — це здійснення ефективного контролю за виконанням банками вимог щодо достатності капіталу з боку органів банківського нагляду, яким забезпечується можливість оцінки визначення банками власних ризиків і встановлення, наскільки власна оцінка ризиків банком є обґрунтованою. У Б. II наголошується на потребі застосування нагляду, що базується на оцінці ризиків. Другий компонент передбачає право органу нагляду вимагати від банків дотримання вищого (порівняно з базовим 8 %) значення адекватності капіталу залежно від рівня ризиків та практики управління ними.

Для банку або органів нагляду недостатньо покладатися на мінімальний обсяг регулятивного капіталу, визначеного відповідно до першого компонента, потрібно також мати ретельніший аналіз ризиків, що загрожують банкам, а також системи управління і контролю, що сприяють зменшенню таких ризиків.

Збільшення масштабів і підвищення складності роботи банківських груп і фінансових ринків потребують розширення міжнародної співпраці органів банківського нагляду. Ефективне поєднання належного нагляду на місцевому рівні в країні перебування банку з дієвим наглядом на консолідованій основі в країні його реєстрації потребує встановлення особливо тісної співпраці, переважно через обмін інформацією, а також поглиблення знань фінансових інструментів і зміцнення зв'язків з фінансовими групами.

Третій компонент посилює роль ринкової дисципліни з метою належного управління банками шляхом підвищення ступеня відкритості офіційної звітності. Дотримання ринкової дисципліни має бути важливим елементом успішної політики керівництва банків. Прозорість звітів є умовою дотримання ринкової дисципліни.

Клієнти і партнери банків під час ухвалення спільних рішень зважають на рівень корпоративного управління в них. Банк зобов'язаний публікувати в достатньому обсязі інформацію, яка дає змогу учасникам ринку оцінювати фінансовий стан банку, його прибутки та збитки, характер ризиків, а також практику управління і контролю. При цьому не повинні порушуватися банківська таємниця і конфіденційність операцій.

Б. II завдяки третьому компоненту системи має завчасно обмежувати надміру ризиковані дії, його завдання — зменшити ймовірність настання неочікуваних подій, що відбуваються у разі відсутності прозорості і здатні призвести до збоїв у фінансовій системі.

Запровадження Б. II розпочалося у 2007 р. Передбачалося, що в більшості країн воно триватиме до 2015 р., коли будуть повністю впроваджені всі його опори.

У грудні 2009 р. Базельський комітет ухвалив рішення про введення нових форм регулювання діяльності банків Базель III, яке підтримали учасники саміту G-20 у 2010 р. в м. Сеулі.

Новий стандарт Базель III передбачає:

1. Підвищення якості, прозорості та вдосконалення структури банківського капіталу:
  - переважною формою капіталу першого рівня мають бути прості акції та нерозподілений прибуток;
  - інструменти капіталу другого рівня будуть гармонізовані;
  - капітал третього рівня не використовуватиметься (в Україні не використовувався й раніше).
2. Посилення покриття ризиків капіталом:
  - підвищення вимог до капіталу для кредитних експозицій, що виникають за операціями РЕПО, операціями з дериватами та при фінансуванні цінних паперів;
  - посилення управління кредитним ризиком контрагентів.

3. Запровадження для банків показника лівериджу (частки позикових коштів у пасивах).
4. Стимулювання заходів зі створення резервних запасів (буфера) капіталу та зниження проциклічності банківської діяльності.
5. Уведення для транснаціональних банків показника мінімального рівня ліквідності.

Відповідно до Базеля III частка акціонерного капіталу в загальному обсязі зважених за ризиком активів має становити не менше 4,5 %. Мінімальний рівень загального капіталу встановлено на рівні 7 % плюс додатково антициклічний буфер, який становить до 2,5 % зважених на ризик активів. Цей «буфер» є додатковим захисним механізмом для протидії майбутнім кризам.

*Література:* 1. *Basel II: International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework* June, 2004 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bis.org>.

2. Кротюк В. Еволюція підходів до оцінки капіталу в Базельських угодах / В. Кротюк, В. Міщенко // Банківська справа. — 2005. — № 4. — С. 3–9.

С. В. Науменкова

## БАЛАНС ПЛАТІЖНИЙ (*Balance of Payments*)

Див. також:  
*Баланс торговельний; Рахунок фінансовий*

— система показників, які характеризують співвідношення суми фактичних грошових надходжень з-за кордону та суми платежів іншим державам за конкретний період (рік, квартал, місяць) або на конкретну дату. Б. п. є кількісним і якісним вартісним вираженням масштабів, структури і характеру зовнішньоекономічних операцій країни та її участі у світовій економіці. Б. п. складається з двох частин — надходжень і платежів. Якщо грошові надходження перевищують платежі, Б. п. є активним, якщо сума платежів більша від надходжень — баланс пасивний.

За формою складання Б. п. визначається як статистичний звіт, у якому в систематизованому вигляді наведено сумарні дані про зовнішньоекономічні операції резидентів певної країни з резидентами інших країн (нерезидентами) за певний період. Основні компоненти Б. п. групуються за двома рахунками: рахунком поточних операцій, рахунком операцій з капіталом і фінансових операцій. Рахунок поточних операцій відображає всі операції з реальними цінностями, які відбуваються між резидентами та нерезидентами, а також операції, пов'язані з безоплатним наданням або одержанням цінностей, призначених для поточного використання. У структурі поточного рахунку виокремлюють чотири основні компоненти: товари, послуги, доходи та поточні трансферти. Рахунок операцій з капіталом охоплює всі операції з одержання або оплати капітальних трансфертів (трансферти на інвестиційні цілі, скасування боргу, перекази мігрантів тощо), а також з придбання або реалізації нефінансових активів та прав власності, таких як торгові марки, патенти, авторські права, права на видобуток корисних копалин тощо.

На підставі Б. п. узагальнено оцінюється економічне становище країни та ефективність її світогосподарських зв'язків. Функціонально Б. п. відіграє роль макроекономічної моделі, яка систематично відображає економічні операції, здійснені між національною економікою та економіками інших країн світу. Така модель складається для розроблення та запровадження обґрунтованої курсової та зовнішньоекономічної політики країни, аналізу і прогнозування стану товарного та фінансового ринків, наукових досліджень тощо. Розроблення і складання Б. п. є обов'язковою умовою для всіх країн — членів Міжнародного валютного фонду і базуються на єдиній методології відповідно до стандартної класифікації компонентів і структури зведеної інформації.

В Україні відповідальність за складання Б. п. на законодавчому рівні покладено на Національний банк України. Основою складання Б. п. є система обліку операцій з нерезидентами, а системи збору інформації — банківські операції. За цією системою надають інформацію дві категорії респондентів: банки, які декларують проведені щомісяця за дорученням клієнтів та від власного імені операції з нерезидентами, а також підприємства й організації, які відкрили рахунки в іноземних банках. Інформаційним джерелом розрахунку статті є дані банківських звітних форм, що застосовуються для складання Б. п. Для складання Б. п. Національний банк України також використовує дані офіційної торговельної статистики Державної служби статистики України, яка базується на матеріалах митної статистики. Координацію дій усіх установ та накопичення інформації, необхідної для складання Б. п., здійснює Національний банк України. Функцією Національного банку України, крім безпосереднього складання, є також розроблення методологічної та методичної бази для складання, аналізу і прогнозування Б. п.

Б. п. складається щокварталу, на 75-й день після звітного періоду, і публікується у щоквартальному аналітично-статистичному виданні Національного банку України «Платіжний баланс і зовнішній борг України» та на сторінці Національного банку України в мережі Інтернет за адресою: <http://www.bank.gov.ua>.

*Література:* 1. *Методологічні основи розробки платіжного балансу та зовнішнього боргу України // Платіжний баланс і зовнішній борг України за 2009 р.* — К. : НБУ, 2010. — С. 89–90.  
2. *Дзюблук О. В.* Валютна політика : підручник / О. В. Дзюблук. — К. : Знання, 2007. — 422 с.

*А. В. Сомик*

## **БАЛАНС ТОРГОВЕЛЬНИЙ** (*Trade Balance*)

Див. також:  
*Баланс платіжний;  
Імпорт*

— співвідношення між вартістю експорту й імпорту держави в її торгівлі з іншою країною чи групою країн за конкретний період (місяць, квартал, рік).

Б. т. складається за даними митної статистики і містить інформацію не тільки про товари, які перетнули кордон, а й про платежі та надходження від експорту й імпорту, які у часі можуть не збігатися з рухом товарів. Б. т. вважається активним, якщо вартість експорту перевищує вартість імпорту, і пасивним, якщо експорт менший за імпорт. Б. т. охоплює угоди з фактично оплаченими товарами та угоди, здійснювані в кредит. У тій частині, в якій Б. т. містить оплачені операції, він відповідає аналогічній частині платіжного балансу держави.

*Література:* *Методологічні основи розробки платіжного балансу та зовнішнього боргу України // Платіжний баланс і зовнішній борг України за 2009 р.* — К. : НБУ, 2010. — С. 89–90.

*А. В. Сомик*

## **БАНК** (*Bank*)

Див. також:  
*Банк центральний; Група холдингова банківська*

— (від італ. *banco* — лавка) — фінансово-кредитний інститут, установа, що здійснює різні види операцій із грошима й цінними паперами та надає фінансові послуги уряду, юридичним і фізичним особам, іншим Б.

Стаття 2 Закону України «Про банки і банківську діяльність» від 07.12.2000 № 2121-III визначає Б. як юридичну особу, яка має виключне право на підставі ліцензії Національного банку України здійснювати в сукупності такі операції: залучення у вклади грошових коштів фізичних і юридичних осіб та розміщення зазначених коштів від свого імені, на власних умовах та на власний ризик, відкриття й ведення банківських рахунків фізичних і юридичних осіб. У законодавстві майже всіх країн розрізняють два основних різновиди Б., які утворюють дворівневу систему: 1) центральний банк, якому надаються виняткові повноваження з емісії грошових знаків та регулювання грошового обігу, валютного курсу, а також здійснення наглядової діяльності за комерційними банками, збереження резервів і запасів грошових коштів і дорогоцінних металів; 2) комерційні банки, що обслуговують юридичних і фізичних осіб та надають дозволені законодавством послуги населенню, приймають депозити (вклади), надають кредити, відкривають рахунки своїм клієнтам, здійснюють безготівкові платежі, виплачують гроші закладами, купують і продають цінні папери, валюту тощо.

Б. класифікуються: залежно від переліку здійснюваних операцій — на *універсальні*, які виконують усі операції; *спеціалізовані*, що виконують тільки окремі операції (ощадні, інвестиційні, іпотечні, клірингові); за формою власності — *державні*, 100 % статутного капіталу яких належать державі та які заснуються за рішенням Кабінету Міністрів України, і *створені на основі приватної власності*; залежно від способу формування статутного капіталу Б. можуть створюватися як *акціонерні* — у формі приватного або публічного товариства, власником капіталу яких є акціонерне товариство; *пайові* — у формі товариства з обмеженою відповідальністю або *кооперативні*, які формують капітал шляхом об'єднання індивідуальних капіталів (пайових внесків) засновників, кожний із яких зберігає право власності на свою частку капіталу та відповідає за зобов'язаннями Б. у межах свого внеску у статутний капітал.

Законодавство України передбачає можливість створення Б. із іноземним капіталом. Таким є Б., у якому частка капіталу, що належить нерезиденту, перевищує 10 % та який має ліцензію Національного банку України на залучення вкладів юридичних і фізичних осіб, розміщення залучених коштів від свого імені, на власних умовах і на власний ризик, відкриття й ведення банківських рахунків юридичним і фізичним особам.

Законодавство передбачає можливість створення банківських об'єднань: банківської корпорації, банківської холдингової групи, фінансової холдингової групи.

*Література:* 1. *Про банки і банківську діяльність* : закон України від 07.12.2000 № 2121-III.

2. *Про фінансові послуги та державне регулювання ринку фінансових послуг* : закон України від 12.07.2001 № 2664-III.

3. *Про кредитні спілки* : закон України від 20.12.2001 № 2908-III.

А. К. Воронова

## **БАНК ДЕРЖАВНИЙ** (*State Bank*)

Див. також:  
*Банк; Операції банківські*

— банк, сто відсотків статутного капіталу якого належать державі.

Б. д. створюється за рішенням Кабінету Міністрів України. У законі про Державний бюджет України на відповідний рік передбачаються витрати на формування статутного капіталу Б. д. Кабінет Міністрів України має право формувати статутний капітал державного земельного банку

за рахунок грошових внесків та внесків у вигляді земельних ділянок. Уряд зобов'язаний отримати позитивний висновок Національного банку України щодо наміру заснування Б. д. Отримання висновку Національного банку України обов'язкове також у разі ліквідації (реорганізації) Б. д., за винятком ліквідації внаслідок неплатоспроможності.

Статут і діяльність Б. д. мають відповідати вимогам законодавства та нормативно-правових актів Національного банку України.

Статут Б. д. затверджується постановою Кабінету Міністрів України. Державна реєстрація Б. д. здійснюється відповідно до законодавства України.

Держава реалізує повноваження власника щодо акцій (паїв), які їй належать у статутному капіталі Б. д., через органи управління Б. д. Кабінет Міністрів України здійснює управління Б. д. у випадках, встановлених законодавством і статутом Б. д.

Органами управління Б. д. є наглядова рада і правління.

Орган контролю Б. д. – ревізійна комісія, персональний та кількісний склад якої визначаються наглядовою радою.

Наглядова рада є вищим органом управління Б. д., що здійснює контроль за діяльністю правління з метою збереження залучених у вклади грошових коштів, забезпечення їх повернення вкладникам і захисту інтересів держави як акціонера Б. д., а також виконує інші функції, визначені законодавством.

До складу наглядової ради Б. д. входять члени наглядової ради банку, призначені Верховною Радою України, Президентом України і Кабінетом Міністрів України. З метою представництва інтересів держави до складу ради Б. д. можуть входити представники органів виконавчої влади та інші особи, які відповідають таким вимогам: членом наглядової ради Б. д. може бути громадянин України, який здобув вищу економічну або юридичну освіту, чи науковий ступінь у галузі економіки, фінансів та/або права і при цьому має досвід роботи в органі законодавчої влади чи на керівних посадах центральних органів виконавчої влади України, які забезпечують формування та реалізують державну фінансову, економічну та правову політику, або в банківській установі, чи досвід наукової, практичної роботи у галузі економіки, фінансів, права. Особа, яка входить до складу наглядової ради чи іншого органу управління банку (крім Б. д.) чи є членом сім'ї такої особи першого ступеня споріднення, або особа, котра була засуджена за зловживання у фінансовій сфері, судимість якої не погашена або не знята в установленому законом порядку, не може бути членом наглядової ради Б. д. Не допускається призначення особи на посаду члена наглядової ради Б. д., якщо таке призначення може призвести до конфлікту інтересів.

Термін повноважень членів наглядової ради Б. д. – п'ять років.

Указом Президента України та постановами Верховної Ради України і Кабінету Міністрів України призначаються по п'ять членів наглядової ради Б. д. від кожного з цих органів влади.

Члени наглядової ради Б. д. виконують свої функції без отримання жодної матеріальної винагороди. Наглядову раду очолює голова, який обирається радою з-поміж її членів.

Засідання наглядової ради правомочні за присутності не менше десяти її членів.

Рішення приймаються простою більшістю голосів від загальної кількості присутніх на засіданні членів наглядової ради Б. д. Статут і внутрішні положення Б. д. можуть передбачати порядок скликання, голосування, ухвалення й оформлення рішень наглядової ради.

Повноваження призначеного складу наглядової ради Б. д. та/або кожного з її членів можуть припинятися відповідно за рішенням Верховної Ради України, Президента України і Кабінету Мі-

ністрів України щодо призначених ними осіб, але не раніше ніж через один рік з дня призначення. Після призначення уповноваженої особи Фонду гарантування вкладів фізичних осіб повноваження наглядової ради Б. д. призупиняються.

У своїй діяльності наглядова рада Б. д. керується законодавством України і статутом Б. д. Вона не може втручатися в оперативну діяльність Б.д.

Рішення про зміну розміру статутного капіталу Б. д. та припинення його діяльності приймається Кабінетом Міністрів України, який зобов'язаний отримати позитивний висновок Національного банку України щодо наміру зміни розміру статутного капіталу Б. д.

Повноваження виконавчого органу Б. д. визначаються статутом. Кандидатури голови та членів виконавчого органу узгоджуються з Національним банком України.

Б. д. має право додавати до свого найменування слово «державний», використовувати зображення Державного герба України, Державного прапора України.

У разі прийняття рішення про часткове або повне відчуження державою належних їй акцій (паїв) Б. д. такий банк втрачає статус державного. Власники акцій зобов'язані привести статут і діяльність банку у відповідність із законодавством України.

Державний земельний банк має право здійснювати операції із земельними ділянками та майновими правами на земельні ділянки відповідно до законодавства України у сфері земельних відносин та свого статуту. Національний банк України визначає особливості видачі державному земельному банку банківської ліцензії, регулювання та нагляду за державним земельним банком з урахуванням специфіки його діяльності.

В Україні функціонують чотири Б. д.: ПАТ «Державний ощадний банк України» і ПАТ «Державний експортно-імпортний банк України», які входять до групи найбільших банків України, та ПАТ «Державний земельний банк» і ПАТ «Розрахунковий центр».

*Література: Про банки і банківську діяльність : закон України від 07.12.2000. № 2121-III.*

*В. В. Крилова*

## **БАНК ЦЕНТРАЛЬНИЙ** (*Central Bank*)

*Див. також:  
Банк державний;  
Операції центральних банків*

— головний державний банк країни, наділений особливими функціями, зокрема правом емісії грошових знаків та регулювання діяльності комерційних банків.

Б. ц. очолює банківську систему країни та є «банком банків». Основними функціями Б. ц. є грошова емісія, зберігання золотовалютних резервів держави, регулювання грошового обігу, контроль діяльності кредитних установ.

В Україні Б. ц. держави є Національний банк України, у Російській Федерації — Центральний банк РФ. У США функції Б. ц. виконує федеральна резервна система, яка складається з 12 федеральних резервних банків і ради керуючих, а також численних функціональних органів — п'яти федеральних агентств і великої кількості різних комісій.

*Н. Ю. Пришва*



**БАНКРУТСТВО**  
(*Bankruptcy*)

Див. також:  
*Реструктуризація підприємства фінансова;*  
*Санація фінансова*

— визнана господарським судом неспроможність боржника відновити свою платоспроможність та задовольнити визнані судом вимоги кредиторів не інакше як через застосування ліквідаційної процедури.

Суб'єктом Б. є боржник, неспроможність якого виконати свої грошові зобов'язання встановлена господарським судом. Суб'єктами Б. не можуть бути визнані структурні підрозділи юридичної особи (філії, представництва, відділення), а також казенні підприємства.

Згідно з чинним законодавством України справа про Б. порушується господарським судом, якщо безспірні вимоги кредитора (кредиторів) до боржника в сукупності становлять не менше трьохсот мінімальних розмірів заробітної плати, які не були задоволені боржником протягом трьох місяців після встановленого для їх погашення строку. Справа про Б. порушується за наявності формальних ознак фінансової неспроможності боржника, таких як:

- *неплатоспроможність*. Боржник вважається неплатоспроможним, якщо він неспроможний виконати свої платіжні зобов'язання, строк оплати яких настав. Зовнішньою ознакою неплатоспроможності боржника є припинення ним будь-яких платежів;
- *загроза неплатоспроможності*. Боржник перебуває під загрозою неплатоспроможності, якщо він передбачає свою неспроможність виконати платіжні зобов'язання в разі настання строку їх погашення. З формального боку загроза неплатоспроможності виявляється на основі оперативного фінансового плану боржника.

За своєю сутністю інституція Б. є одним зі способів добору (селекції) суб'єктів господарювання. Саме цим і зумовлена необхідність такої інституції. В ринковій економіці Б. підприємств — нормальне явище. З кожних 100 новостворених підприємств на ринку залишається 20–30.

Законодавство про Б. має виконувати три основні функції:

- запобігати непродуктивному використанню активів підприємств;
- реабілітувати підприємства, які опинилися на межі Б., маючи значні резерви для успішної фінансово-господарської діяльності в майбутньому. Як правило, така реабілітація передбачає фінансову санацію;
- сприяти якнайповнішому задоволенню претензій кредиторів.

Головне у провадженні справи про Б. підприємства — якомога повніше задовольнити вимоги кредиторів, висунуті до боржника. Цього можна досягти:

- шляхом продажу майна боржника у процесі ліквідаційної процедури та розподілу виручених коштів між кредиторами;
- на основі реалізації плану санації (реорганізації) боржника, що передбачає його збереження.

Господарський суд у процесі провадження справи про Б. може застосовувати до боржника такі типи процедур: ліквідаційні, реорганізаційні, санаційні (у тому числі мирову угоду).

Провадження у справах про Б. складається з таких етапів:

- встановлення факту неплатоспроможності боржника та безспірності вимог кредиторів, що ініціюють провадження (коли справа порушується за заявою кредитора);
- виявлення кредиторів та інвесторів (санаторів);
- проведення санації (коли це можливо й доцільно) або визнання боржника банкрутом та його ліквідація, або укладення мирової угоди.

- Література:* 1. *Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом* : закон України від 14.05.1992 № 2343-ХІІ.
2. *Терещенко О. О. Управління фінансовою санацією підприємств* : підручник / О. О. Терещенко. — К. : КНЕУ, 2006. — 552 с.
3. *Фінанси підприємств* / А. М. Поддєрьогін, М. Д. Білик, Л. Д. Буряк та ін. ; за наук. ред. А. М. Поддєрьогіна. — 8-ме вид., переробл. та допов. — К. : КНЕУ, 2013. — 519 с.

О. О. Терещенко

## БІЗНЕС ГРАЛЬНИЙ (*Gambling Business*)

Див. також:  
*Лотерея; Фінанси підприємств*

— діяльність, пов'язана з організацією, проведенням та наданням можливості доступу до азартних ігор у казино, на гральних автоматах, комп'ютерних симуляторах, у букмекерських конторах, в інтерактивних закладах, в електронному (віртуальному) казино незалежно від місця розташування сервера. Азартна гра — будь-яка гра, обов'язковою умовою участі в якій є сплата гравцем грошей, в тому числі через систему електронних платежів, що дає змогу як отримати виграш (приз), так і не отримати його залежно від випадковості.

З прийняттям Закону України «Про заборону грального бізнесу в Україні» від 15.05.2009 № 1334-VI на території України було заборонено Б. г. та участь в азартних іграх. Чинне українське законодавство не відносить до азартних ігор та відповідно Б. г. такі види господарської діяльності:

- організацію та проведення творчих конкурсів, спортивних змагань тощо, незважаючи на те, передбачається чи не передбачається умовами грошовий або майновий виграш;
- гру в більярд, гру в кеглі (боулінг) та інші ігри, які проводяться без одержання гравцем призу (виграшу);
- гру на гральних автоматах типу «кран-машина» (двокоординатні автомати), де як виграш (приз) гравець отримує винятково матеріальну винагороду (іграшки, цукерки тощо);
- розіграші на безоплатній основі з рекламуванням (популяризацією) окремого товару, послуги, торгової марки, знаків для товарів і послуг, найменування або напрямів діяльності суб'єктів господарювання, комерційної програми з видачею виграшів у грошовій або майновій формі;
- розіграші у вигляді конкурсів (ігор, вікторин), умови яких передбачають безоплатне набуття особою статусу її учасника та отримання учасником, який виявив кращі особисті знання та вміння, виграшів у грошовій або майновій формі за особисту перемогу;
- розіграші на безоплатній основі для розважальних, благодійних або пізнавальних цілей;
- організацію та проведення лотерей.

Водночас невіднесення останнього виду діяльності до Б. г. є дискусійним, оскільки за своєю економіко-правовою сутністю лотерея, тобто гра, умовами проведення якої передбачається розіграш призового (виграшного) фонду між її гравцями, приз (виграш) в якій має випадковий характер і територія проведення якої не обмежується одним приміщенням (будівлею), є саме азартною грою.

Світова практика свідчить про широкий розвиток Б. г. у таких країнах, як США, Франція, Англія, Німеччина та ін. Історично найбільшого розвитку азартні ігри набули у Німеччині. Особливістю німецької моделі є її повна децентралізація, тобто основні питання регулювання Б. г. належать до компетенції земель Німеччини.

У 1980 р. федеральний уряд дозволив землям запроваджувати податки на Б. г., які становлять не менше 80 % валового доходу грального закладу, чим закріпив сформовану модель Б. г.

На сьогодні у Німеччині налічується не більше 10 гральних будинків і 3 тис. комплексів з експлуатації ігрових автоматів, темпи розвитку яких з кожним роком зростають.

У Франції до 1839 р. гральні будинки були заборонені, за винятком князівства Монако. В історичних документах є версія, що рулетку винайшов французький філософ і математик XVII ст. Б. Паскаль під час усамітнення в монастирі. У 1857 р. азартні ігри у Франції були оголошені поза законом. Відкриття гральних будинків заборонялося. Законом від 15.06.1907 уряд Франції легалізував публічні азартні ігри. У 1933 р. дозволено гру в рулетку. Азартні ігри допускалися тільки під час «сезону» в курортних місцях. Особливою популярністю користувалися казино в іноземців у курортних містах Біарріц, Давіль, Канни, Монте-Карло і Ніцца. Така тенденція збереглася донині. У Франції успішно працює понад 200 казино.

Законодавством Великобританії встановлено жорсткий контроль за Б. г. Казино діють під суворим контролем держави лише в 53 спеціально дозволених місцях по всій країні. На сьогодні 140 тис. британців зайняті в Б. г. Прибуток становить 8 млрд ф. ст. (близько 13 млрд дол. США), при цьому податкові надходження — більше 1 млрд ф. ст.

Новий Орлеан у XVII ст. став першим гральним центром США. Численні гральні будинки існували в Нью-Йорку і Сан-Франциско. Однак у зв'язку з безконтрольним поширенням гральних закладів у 1811 р. азартні ігри були заборонені по всій території штатів. І лише у 1931 р. влада штату Невада легалізувала азартні ігри. Штат Невада — єдиний штат США, де дозволені усі види азартних ігор. Легальний Б. г. США потужніший за шоу-бізнес.

У великих містах дореволюційної Росії й України мережа гральних закладів була розгалуженою: казино, гральні клуби, іподроми для організації перегонів і рисистих бігів. У гральних закладах організовували ігри в рулетку, більярд, кеглі, були легалізовані й такі карточні ігри, як баккара, макао, кварт-безик, габо та ін. Від утримання та експлуатації гральних закладів держава одержувала значні доходи, що спрямовувалися на різноманітні добродійні потреби, медичну допомогу. Частина доходів надходила на розвиток гральної індустрії, конярства тощо.

*Література:* Ковтун Є. А. Правовое регулирование игорного бизнеса в Украине и сопредельных государствах / Є. А. Ковтун. — К. : Игрок, 2008. — 344 с.

С. С. Теленик

## **БІРЖА ФОНДОВА** (*Stock Exchange*)

Див. також:  
*Ринок цінних паперів вторинний;*  
*Ринок фінансовий*

— організаційно оформлений, постійно діючий ринок, на якому власники цінних паперів укладають через членів біржі, які є посередниками, угоди з купівлі-продажу цінних паперів.

Б. ф. створює організаційні умови для укладання договорів з цінними паперами шляхом їх котирування на основі даних щодо попиту й пропозиції, отриманих від учасників торгів на Б. ф. Предметом діяльності Б. ф. є забезпечення необхідних умов для нормального обігу цінних паперів, визначення їхньої ринкової ціни й поширення інформації про них, підтримання високого рівня професіоналізму учасників ринку цінних паперів.

Б. ф. виконує такі основні функції:

- 1) посередницьку — створює умови для торгівлі цінними паперами емітентам, інвесторам і фінансовим посередникам;

2) індикативну — на біржі оцінюються вартість і привабливість цінних паперів;  
3) регулятивну — створюється регуляторне поле для організації торгівлі цінними паперами.  
Найважливішими завданнями Б. ф. є:

- надання централізованого місця, де може відбуватися як первинний продаж цінних паперів їх емітентами, так і їх вторинний перепродаж;
- виявлення рівноважної біржової ціни;
- акумулювання тимчасово вільних коштів і сприяння передачі права власності;
- забезпечення гласності, відкритості біржових торгів;
- забезпечення гарантій виконання угод, укладених у біржовому залі;
- розроблення етичних стандартів, кодексу поведінки учасників біржової торгівлі.

Крім того, Б. ф. відіграють важливу роль у регулюванні компаній, що знаходяться в лістингу, і сприяють поліпшенню якості корпоративного управління в цих компаніях. Основний безпосередній внесок бірж у сфері корпоративного управління стосується введення стандартів лістингу й розкриття інформації та контролю за їх дотриманням. Також Б. ф. сприяють ефективній системі корпоративного управління, оскільки співпрацюють або діють як агент контролюючих і регулюючих органів держави, перебираючи на себе частину їхніх регуляторних функцій щодо учасників біржового ринку.

Загальне керівництво діяльністю біржі здійснює рада директорів. У своїй роботі вона керується статутом біржі, у якому визначаються порядок управління біржею, склад її членів, умови їх прийому, порядок утворення й функції біржових органів.

Для поточного керівництва біржею та її адміністративним апаратом рада призначає президента й віце-президента. Крім того, нагляд за всіма аспектами функціонування біржі здійснюють різноманітні комітети, утворені її членами, які відповідають за певні напрями діяльності біржі.

Біржа може знаходитися в певному місці або існувати в електронному вигляді. Наприклад, Нью-Йоркська Б. ф. розташована в будинку на перетині Брод-стріт і Уолл-стріт на Манхеттені, а біржа NASDAQ існує лише в електронному вигляді.

Найстарішими Б. ф. світу є Амстердамська, заснована в 1602 р., яка сьогодні входить до складу групи NYSE Euronext, Віденська (1771 р.), а також Лондонська (1773 р.). Оскільки більшість бірж у світі в XVII–XIX ст. були універсальними, першою спеціалізованою Б. ф. вважається Лондонська біржа. Переважна більшість сучасних бірж є спеціалізованими: фондовими або товарними.

Майже до середини XIX ст. основними паперами, якими торгували на біржах, були боргові зобов'язання держави. Лише з другої половини XIX ст., коли акціонерне товариство стало провідною формою організації великого капіталістичного підприємства, біржі перетворилися в основний ринок для акцій.

На більшості Б. ф. світу основний торговельний обіг забезпечують саме угоди з акціями. До найбільших Б. ф. світу за показником обсягів торгівлі акціями належать: Нью-Йоркська (група NYSE Euronext), NASDAQ (група NASDAQ OMX), Токійська (1 січня 2013 р. увійшла до складу Japan Exchange Group), Шанхая й Шеньчженя (Китай), а також Лондонська. Загальний обіг із торгівлі акціями тільки на цих біржах за 2012 р. перевищив 50 трлн дол. США. Загалом за 2012 р. на 58 біржах — членах Світової федерації бірж (The World Federation of Exchanges) було укладено угод з акціями на суму майже 70 трлн дол. США.

Одним з показників рівня розвинутої фондового ринку країни в цілому й конкретної Б. ф. є, зокрема, сумарна ринкова капіталізація всіх акцій, емітенти яких мають лістинг на цій біржі.

За цим показником найбільшими Б. ф. у світі є: Нью-Йоркська, NASDAQ OMX, Токійська, Лондонська та група європейських бірж Euronext, які входять до складу холдингу NYSE Euronext. На початок 2013 р. сумарна капіталізація ринку акцій на цих біржах перевищила 28 трлн дол. США, тоді як цей показник за всіма біржами — членами Світової федерації бірж дорівнював 55 трлн дол. США.

Лідерами за обсягами торгівлі облігаціями сьогодні є група іспанських бірж BME, Лондонська Б. ф. й норвезькі біржі групи NASDAQ OMX, сумарний торговельний обіг яких за цим видом цінних паперів за 2012 р. перевищив 19 трлн дол. США.

Окрім угод з акціями та облігаціями, більшість Б. ф. світу сьогодні укладає угоди з похідними цінними паперами (сек'юритизованими деривативами), такими як опціони й ф'ючерси, базовим активом яких є окремі найбільш ліквідні акції, що торгуються на біржі, біржові фондові індекси або біржові індексні фонди (ETF, Exchange Traded Fund). Найбільшими Б. ф. за показником торгівлі сек'юритизованими деривативами є Гонконгівська фондова біржа, Корейська біржа, Deutsche Borse, SIX Swiss Exchange та європейські біржі Euronext з групи NYSE Euronext. Протягом 2012 р. на цих біржах було укладено угод з похідними цінними паперами на 590 млрд дол. США, а загалом на всіх біржах — членах Світової федерації бірж — на 652 млрд дол. США.

Організатори торгів прагнуть досягти конкурентних переваг не лише на національних ринках, а й у глобальному масштабі. Ланки біржових злиттів і поглинань та організація нових біржових майданчиків постійно загострюють конкуренцію за емітентів між організаторами торгів. Тому біржовий бізнес у фондовому сегменті має специфічну особливість розвитку — він постійно перебуває в пошуку швидкозростаючих сегментів ринку. Непереборним рекордом поки що залишається приклад NASDAQ. Створена в 1971 р. торговельна система, яка спеціалізується на технологічному секторі, за 30 років зуміла пробитися в топ-10 фондових майданчиків світу за розміром капіталізації.

За організаційно-правовою формою розрізняють два типи бірж: публічно-правового й приватного характеру. Біржі публічно-правового характеру перебувають під контролем державних органів, які призначають провідних біржових працівників і контролюють їхню діяльність (більше поширені в європейських та азіатських країнах). Біржі приватного характеру зазвичай утворюються у вигляді закритих акціонерних товариств, акції яких належать членам біржі (характерно для американських та британських бірж). Проте тенденцією останнього десятиліття у світі стала зміна провідними Б. ф. форми власності на користь відкритого акціонерного товариства через публічний продаж їхніх акцій на ринку через IPO. У таких випадках біржі стають корпораціями, чії акції перебувають у лістингу на Б. ф. Такими прикладами є Австралійська Б. ф. (стала публічною в 1998 р.), NASDAQ (у 2002 р.), Нью-Йоркська Б. ф. (у 2005 р.) тощо.

Більшість Б. ф. сьогодні є публічними корпораціями, акції яких торгуються на тих же фондових майданчиках, якими вони володіють. На відміну від перших бірж, які створювались як неприбуткові організації і прибуток яких спрямовувався винятково на власний розвиток, ці біржі діють за загальними принципами корпорацій і мають на меті, окрім іншого, зростання добробуту своїх акціонерів. Прибуток таких бірж частково може розподілятися серед акціонерів шляхом виплати їм дивідендів.

Ренкінг біржових холдингів за розміром їхньої ринкової вартості (сумарна вартість всіх акцій холдингу, що перебувають в обігу) визначає поточний фінансовий потенціал організатора торгів і вказує на його можливості йти на витрати, наприклад, для технічного переоснащення процесу організації торгів. Найбільшими за вартістю біржового холдингу є: Гонконгівська фондова біржа, Deutsche Börse AG (Німеччина), NYSE Euronext, Сінгапурська біржа, London Stock Exchange Group

та NASDAQ OMX Group. Загалом на початок 2013 р. сумарна вартість акцій цих організаторів торгівлі оцінювалася в більш ніж 60 млрд дол. США.

Для того щоб цінні папери були допущені до торгів на біржі, їх емітенти повинні пройти процедуру лістингу. Зазвичай біржі мають кілька рівнів лістингу, призначених для торгівлі на основному ринку біржі. Найбільші біржі світу, окрім основного ринку, володіють спеціально створеними майданчиками, на які допускаються емітенти, що не відповідають вимогам біржі для проходження звичайного лістингу. Такі майданчики одержали назву «паралельні», або альтернативні, ринки. Першим з таких майданчиків став створений в 1995 р. при Лондонській Б. ф. Альтернативний ринок інвестицій (Alternative Investment Market, AIM). Пізніше з'явилися Mercato Expandi при Біржі Італії, Entry Standard при Deutsche Borse, Alternext при Euronext, New Connect при Варшавській Б. ф. й т. д. Як правило, такі ринки висувають нижчі вимоги до якості цінних паперів, підтримуючи регулярність торгівлі, котирування і єдність правил. Виникнення цих ринків було зумовлено прагненням Б. ф. розширити свій ринок, а також бажанням створити впорядкований, регульований ринок цінних паперів для фінансування невеликих і середніх компаній, що є носіями найсучасніших технологій. На паралельних ринках працюють лише кваліфіковані інвестори.

В Україні першою Б. ф. стала Українська фондова біржа, створена відповідно до Закону України «Про цінні папери й фондову біржу» і зареєстрована в 1991 р. Станом на 31 жовтня 2013 р. кількість фондових бірж, яким було видано ліцензії на здійснення діяльності з організації торгівлі на ринку цінних паперів в Україні, становила десять, з них п'ять були організовані у формі публічного акціонерного товариства і п'ять — у формі приватного акціонерного товариства.

Тривалий час провідним організатором торгівлі на вітчизняному ринку цінних паперів залишалася ПФТС, яка функціонувала спочатку як торговельно-інформаційна система, а в 2005 р. отримала статус біржі. Наприклад, протягом 2000–2008 рр. на ПФТС було сконцентровано від 70 до 95 % обсягів торгівлі на організованому ринку цінних паперів в Україні, проте вже в 2009 р. її частка скоротилась до 38,75 %. За результатами 2012 р. перше місце за обсягами укладених угод на цьому ринку посідала Фондова біржа «Перспектива» (55,21 %), друге — ПФТС (33,93), третє — Українська біржа (9,11 %). Частка інших семи фондових бірж не перевищувала 1 %.

Особливістю біржового ринку цінних паперів України є його надто невеликі розміри порівняно з неорганізованим ринком, що проявляється в низькій питомій вазі угод операцій, укладених на українських біржах, у загальному обсязі операцій на ринку цінних паперів. Так, протягом всього строку існування вітчизняного фондового ринку цей показник не перевищував 14 %, а за 2012 р. становив лише 12,59 %.

Діяльність Б. ф. в Україні регламентується Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 № 3480-IV, Ліцензійними умовами провадження професійної діяльності на ринку — діяльності з організації торгівлі цінними паперами, Положенням про функціонування фондових бірж, затвердженим НКЦПФР, іншими нормативно-правовими актами, а також внутрішніми правилами й документами самих бірж. Згідно із законодавством Б. ф. в Україні має бути створена та діяти в організаційно-правовій формі товариства (крім повного, командитного товариства й товариства з додатковою відповідальністю) або дочірнього підприємства об'єднання торговців цінними паперами. Її засновниками повинні бути не менше ніж 20 торговців цінними паперами, які мають ліцензію на право провадження професійної діяльності на фондовому ринку, або їх об'єднання, що налічує не менше ніж 20 торговців цінними паперами. Частка одного торговця цінними паперами не може бути більшою ніж 5 % статутного капіталу Б. ф. Її власний капітал має становити не менше

ніж 15 млн грн, а для Б. ф., що здійснюють кліринг та розрахунки за договорами щодо похідних (деривативів), які укладаються на такому організаторі торгівлі, — не менше ніж 25 млн грн.

Відповідно до законодавства в Україні Б. ф. є неприбутковою організацією, прибуток якої спрямовується виключно на власний розвиток та не підлягає розподілу між її засновниками (учасниками). Членами Б. ф. можуть бути лише торговці цінними паперами, які мають відповідну ліцензію на право провадження професійної діяльності на фондовому ринку.

*Н. С. Шапран*

## **БОРГ ДЕРЖАВНИЙ** (*Public Debt*)

Див. також:

*Борг місцевий; Політика бюджетна*

— загальна сума заборгованості держави, яка складається з усіх непогашених боргових зобов'язань держави (Автономної Республіки Крим чи органів місцевого самоврядування), включаючи боргові зобов'язання держави, що набувають чинності внаслідок наданих гарантій за кредитами або зобов'язань, що виникають на підставі законодавства.

Б. д. охоплює сукупність зобов'язань, які безпосередньо взяті державними органами (*Public Bodies*), такими як: центральний уряд (або федеральний уряд залежно від політичної організації країни); уряди штатів, провінцій, муніципалітетів, регіонів або інші місцеві уряди чи органи влади; корпорації або підприємства, які перебувають у державній власності чи контролюються державою; інші економічні одиниці, які можуть вважатися державними або квазідержавними (тобто ті, що функціонують як приватні, але користуються державними привілеями), а також зобов'язання, взяті на себе державними органами від імені приватних корпорацій або інших суб'єктів господарювання.

У широкому розумінні Б. д. може включати заборгованість держави за поточними зобов'язаннями (наприклад, несвоєчасна виплата заробітної плати у бюджетній сфері) або специфічні види боргів (заборгованість за знеціненими вкладками громадян в установах Ощадного банку колишнього СРСР, яку Україна визнала Б. д.).

Розрізняють Б. д. поточний і капітальний, внутрішній і зовнішній, прямий і умовний (гарантований). *Поточний* Б. д. являє собою суму заборгованості, що підлягає погашенню у поточному році й належних до сплати в цей період процентів з усіх випущених на даний момент позик. *Капітальний* Б. д. складається із загальної суми заборгованості й процентів, що мають бути сплачені за державними запозиченнями. *Внутрішній* Б. д. — це заборгованість, що виникла внаслідок запозичень на внутрішньому фінансовому ринку у національній валюті. *Зовнішній* Б. д. — за зовнішніми позиками, що здійснювалися за межами певної країни в іноземних валютах. *Прямий* Б. д. відображає заборгованість держави за власними борговими зобов'язаннями. *Умовний* Б. д. пов'язаний із кредитами суб'єктів господарювання, які отримувалися під державні гарантії, і виникає внаслідок їх неплатоспроможності чи банкрутства.

Дефіцит державного бюджету, залучення позик для його фінансування призвели до формування і значного зростання Б. д. Рушійною силою державних позик були воєнні видатки. Наприклад, Б. д. Англії, починаючи з часів первісного нагромадження капіталу і до ХХ ст., виникали виключно під впливом війни. Не стали винятком у цьому сенсі й інші країни. Особливо інтенсивно використовуються державні позики у ХХ ст. у зв'язку зі світовими і регіональними війнами, збройними конфліктами. Це значною мірою свідчило про непродуктивний характер державних позик. З розвитком продуктивних сил, ринкових відносин, розширенням економічних функцій держави роль

і характер державних позик дещо змінюються. Значна їх частина, як і раніше, пов'язана з непродуктивними витратами. Одержані грошові кошти використовуються як платіжний засіб. Водночас держава активно використовує позики як один із засобів регулювання економічного розвитку.

В економічній теорії ще в ХІХ ст. сформувався напрям, що надавав великого значення позичковому фінансуванню для стимулювання економічного розвитку. Це вчення К. Дітцеля та А. Вагнера про необхідність дефіцитного фінансування для стимулювання сукупного попиту під час економічних спадів.

Однозначно негативне ставлення до Б. д. зумовлювалося позицією вчених щодо державного споживання. А. Сміт вважав державне споживання непродуктивним, а Б. д. — результатом такого непродуктивного споживання. Зростання Б. д., на його думку, могло в кінцевому підсумку призвести до банкрутства держави як позичальника. Для Т. Мальтуса Б. д. — це «рак, що роздирає політичне життя народу та його добробут», який неминуче, раніше або пізніше, згубить державу. Ж. Б. Сей порівнює великий Б. д. з порохом. У період розвитку капіталістичних відносин, становлення парламентських держав до Б. д. ставилися як до негативного явища, що виникає внаслідок впливу низки суб'єктивних чинників (війни, світові економічні кризи, соціально-політичні конфлікти). Відповідно, Б. д. почали розглядати з позиції його структурної побудови. Якщо це внутрішній Б. д., то його деякі вчені розглядали як заборгованість самому собі (А. Лернер). У працях М. Модільяні та Р. Масгрейва висвітлено позицію щодо негативного впливу Б. д. на інвестиційні процеси. Кейнсіанська економічна теорія заперечувала основні постулати теорії збалансованого бюджету, легалізуючи бюджетні дефіцити для стимулювання розвитку економіки, а Б. д. при цьому став невід'ємною частиною кон'юнктурної державної політики.

З урахуванням загрози фінансовій стабільності застосовуються відповідні обмеження щодо допустимих меж Б. д. Так, Маастрихтською угодою визначено, що країни — члени ЄС не повинні мати борг, що перевищує 60 % ВВП. Цей норматив використовують і міжнародні фінансові інституції при оцінюванні фінансового стану країн-позичальниць. Однак на практиці цей показник доволі часто ігнорується, оскільки не прописані чіткі механізми його застосування. Відповідно нерідко багато розвинутих країн перевищують таке порогове обмеження. Якщо при цьому не забезпечується належний рівень їх платоспроможності (як, наприклад, у Греції на початку 2010-х років), це призводить до боргової кризи й містить загрозу дефолту.

Управління Б. д. полягає в забезпеченні платоспроможності держави, тобто можливості погашення як поточного, так і капітального боргу. Стосовно поточного боргу, то необхідно забезпечити реальні джерела його погашення. Для капітального боргу важливо встановити такі строки його погашення, коли будуть наявні відповідні для цього джерела. На стадії залучення позик обґрунтовується їх необхідність та доцільність і визначаються потенційні джерела погашення, а також контролюється дотримання встановлених обмежень. В Україні згідно з нормами Бюджетного кодексу величина основного боргу не повинна перевищувати 60 % фактичного річного обсягу ВВП. В управлінні внутрішнім і зовнішнім Б. д. існують певні відмінності. Платоспроможність за внутрішніми запозиченнями забезпечується, як правило, із внутрішніх джерел. Платоспроможність за зовнішнім боргом залежить насамперед від валютних надходжень та валютних резервів центрального банку. Необґрунтована політика у сфері державних позик може призвести до *дефолту* — визнання державою своєї неплатоспроможності.

В окремих випадках унаслідок зміни ситуації в економіці та на фінансовому ринку чи погіршення фінансового становища держава не може забезпечити достатню платоспроможність і зму-



шена вносити певні корективи у позикову політику. Ці корективи, як правило, небажані, оскільки послаблюють довіру до такої держави. Одним із способів розв'язання проблеми заборгованості є реструктуризація Б. д. — відтермінування строків та зміна умов погашення, а за можливості — зниження рівня відсоткових ставок. Щодо зовнішнього боргу, то його реструктуризація проводиться за погодженням із кредиторами або їх представниками (Лондонський і Паризький клуби кредиторів), а стосовно внутрішнього — за рішеннями уповноважених органів. Крім того, можуть використовуватися такі методи коригування стану державної заборгованості: конверсія; консолідація; уніфікація; обмін за регресивним співвідношенням; відстрочка погашення; реструктуризація; анулювання.

Конверсія Б. д. — це зміна дохідності позик. Вона здійснюється у разі зміни ситуації на фінансовому ринку (наприклад, зміни рівня облікової ставки центрального банку) чи погіршення фінансового становища держави, коли вона не в змозі виплачувати передбачуваний дохід. Консолідація полягає у переданні зобов'язань за раніше випущеною позикою на нову позикку з метою продовження терміну позики. Вона проводиться у формі обміну облігацій попередньої позики (чи попередніх позик) на нові. В окремих випадках може застосовуватися скорочення строків позики. Уніфікація являє собою об'єднання кількох позик в одну. Вона спрощує управління Б. д. Уніфікація може проводитися як окремо, так і в поєднанні з консолідацією. Обмін за регресивним співвідношенням облігацій попередніх позик на нові проводиться з метою скорочення Б. д. Це вкрай небажаний спосіб, оскільки він означає не що інше, як часткову відмову держави від своїх боргів. Відстрочка погашення означає перенесення строків виплати заборгованості. При цьому за відтермінований період погашення Б. д. виплата доходів не проводиться. Анулювання боргів означає повну відмову держави від заборгованості.

- Література:* 1. *Фінанси* : підручник / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. — К. : Знання, 2008. — 611 с.  
2. *Лютій І. О.* Державний кредит та боргова політика України : монографія / І. О. Лютій, О. Д. Рожко, Н. В. Зражевська. — К. : ЦНА, 2007. — 360 с.  
3. *Інновації у фінансовій сфері* : монографія / В. М. Опарін, Т. В. Паєнтко, В. М. Федосов та ін. ; за заг. ред. В. М. Опаріна. — К. : КНЕУ, 2013. — 444 с.

*В. М. Федосов, І. О. Лютій, В. М. Опарін*

## **БОРГ МІСЦЕВИЙ** (*Local Debt*)

Див. також:  
*Борг державний; Кредит бюджетний*

— загальна сума боргових зобов'язань Автономної Республіки Крим чи територіальної громади з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок місцевого запозичення.

Загальний обсяг Б. м. та гарантованого Автономною Республікою Крим чи територіальною громадою міста боргу (без урахування гарантійних зобов'язань, що виникають за кредитами (позиками) від міжнародних фінансових організацій) станом на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 200 % (для міста Києва — 400 %) середньорічного індикативного прогнозного обсягу надходжень бюджету розвитку (без урахування обсягу місцевих запозичень та капітальних трансфертів (субвенцій) з інших бюджетів), визначеного прогнозом відповідного місцевого бюджету на наступні за плановим два бюджетні періоди. У разі перевищення цієї граничної величини Верховна Рада Автономної Республіки Крим, відповідна міська рада зобов'язані вжити заходів для приведення загального обсягу боргу у відповідність із встановленими обмеженнями.

Видатки на обслуговування Б. м. здійснюються за рахунок коштів загального фонду місцевого бюджету, при цьому вони не можуть перевищувати 10 % видатків загального фонду місцевого бюджету протягом будь-якого бюджетного періоду, коли планується обслуговування Б. м. Якщо у процесі погашення Б. м. та платежів з його обслуговування, обумовлених договором між кредитором і позичальником, графік погашення порушується з вини позичальника, Верховна Рада Автономної Республіки Крим, відповідна міська рада втрачають право здійснювати нові місцеві запозичення протягом п'яти наступних років.

В Україні Б. м. формується переважно внаслідок здійснення місцевих запозичень, загальна заборгованість по яких останніми роками швидко зростає. Такі запозичення можуть здійснюватися шляхом випуску облігацій внутрішніх місцевих позик або на основі укладання угод про отримання позик, кредитів, кредитних ліній у фінансових установах. Надходження від запозичень Автономної Республіки Крим та місцевого самоврядування спрямовуються до бюджету розвитку місцевих бюджетів; вони дають можливість розширити та поліпшити комунальну інфраструктуру, зміцнити матеріально-фінансову базу муніципалітетів за рахунок реалізації прибуткових проектів. Загалом вітчизняний ринок місцевих запозичень недостатньо розвинутий, що зумовлено недосконалістю чинної нормативної бази; низьким рівнем фіскальної автономії органів місцевого самоврядування та браком досвіду управління місцевим боргом; наявністю значних фінансових ризиків; відсутністю гарантій для кредиторів щодо повернення вкладених коштів.

У світовій практиці використовують такі форми боргових зобов'язань муніципалітетів: кредитні угоди та договори; позики, що здійснюються шляхом випуску муніципальних цінних паперів; договори про отримання муніципалітетами бюджетних позик і бюджетних кредитів від бюджетів інших рівнів; договори про надання муніципальних гарантій або договори поручительства із забезпечення виконання зобов'язань третіми особами; боргові зобов'язання юридичних осіб, переоформлені в муніципальний борг на основі правових актів органів місцевого самоврядування. У зарубіжних країнах найбільш поширеною формою муніципальних запозичень є випуск облігацій переважно двох типів: загальних і прибуткових. Облігації загального боргу — це безумовні облігації, що гарантуються органами місцевого самоврядування та забезпечуються власними податковими надходженнями. Виплата відсотків за цими облігаціями, а також їх погашення відбуваються за рахунок справляння місцевих податків і зборів. Якщо надходження цих платежів недостатні для погашення заборгованості, то органи місцевого самоврядування мають право підвищити граничні розміри податкових ставок або розширити базу оподаткування місцевих податків і зборів. Загальні облігації менш поширені, ніж прибуткові, оскільки збільшення власних податкових надходжень органів місцевого самоврядування може бути знехтуване платниками податків, а відтак, стримуватиме кредиторів у придбанні облігацій загального боргу. Найпривабливішими є прибуткові облігації, погашення яких здійснюється з доходів тих проектів, для фінансування котрих вони випущені. Такі облігації мають цільове призначення, адже їх спрямовують на будівництво платних доріг, мостів, муніципальних гаражів, житлових будинків тощо.

Крім того, в зарубіжній практиці використовуються «гібридні облігації», які характеризуються тим, що виплата відсотків та погашення боргу відбуваються за рахунок як місцевих податків і зборів, так і доходів від побудованих платних об'єктів. Муніципальні облігації можуть мати термін погашення від одного до двадцяти років, а також випускатися серіями. Зазвичай їх погашають у вказаний термін. Однак деякі різновиди облігацій можуть бути викуплені достроково, якщо нор-

ми відсотків знижуються до відносно низького рівня. В цьому випадку у вирашному становищі опиняються емітенти, а не покупці. Тому для зменшення витрат інвесторів, відсоткові ставки на такі облигації встановлюють вищі, ніж на інші цінні папери. Муніципальні облигації мають певний строк, протягом якого проводиться їх викуп. До закінчення цього строку емітенти можуть випускати в обіг нові облигації з вищою відсотковою ставкою, доходи від продажу яких розміщуються на депонуючий рахунок та інвестуються у цінні папери державного казначейства. При цьому нереалізовані облигації можуть вилучатися з обігу. Таким чином, у процесі попереднього рефінансування на ринку цінних паперів одночасно можуть обертатися облигації старого та нового випуску, тим самим збільшуючи загальний обсяг Б. м.

*Література:* 1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI.

2. Про місцеве самоврядування в Україні : закон України від 21.05.1997 № 280/97-ВР.

3. Місцеві фінанси : підручник / за ред. О. П. Кириленко. — К. : Знання, 2006. — 677 с.

О. П. Кириленко

## **БОРГ СУМНІВНИЙ** (*Questionable Debt*)

Див. також:

*Заборгованість безнадійна; Заборгованість небезпечна*

— поточна дебіторська заборгованість, щодо якої є невпевненість у її погашенні боржником; дебіторська заборгованість підприємства, що може бути не погашена у зазначений термін і не забезпечена відповідними гарантіями.

Розрахунки за Б. с. здійснюються за результатами проведеної наприкінці звітнього року інвентаризації дебіторської заборгованості підприємства. Згідно з принципом обачності на момент визнання доходу від реалізації продукції, товарів, робіт, послуг підприємство визнає і можливі втрати від неповернення частини боргів покупцями. Величину цих втрат оцінюють на основі аналізу інформації про фактичні втрати від неповернення боргів за минулі періоди, враховуючи зміни, що відбулися в умовах реалізації продукції у звітному періоді, чи, як очікується, відбудуться в наступному періоді. Для цього нараховують резерв Б. с.: 1) виходячи з даних звіту про фінансові результати, суму резерву розраховують як добуток питомої ваги відсотка Б. с. у загальному обсязі продажу за минулі періоди (коефіцієнт сумнівності) та величини чистого доходу від реалізації продукції, товарів, робіт, послуг на умовах наступної оплати; 2) спираючись на дані балансу, суму резерву розраховують як добуток відсотка безнадійних боргів у загальному обсязі дебіторської заборгованості за минулі періоди (коефіцієнт сумнівності) та величини дебіторської заборгованості. Величину резерву Б. с. на підставі даних балансу визначають, застосовуючи один із двох підходів: 1) врахування платоспроможності окремих дебіторів; 2) класифікації дебіторської заборгованості за термінами її непогашення. Визначена на основі класифікації дебіторської заборгованості величина Б. с. на дату балансу становить залишок резерву Б. с. на ту саму дату. Залишок резерву Б. с. на дату балансу не може бути більшим, ніж сума дебіторської заборгованості на ту саму дату. Нарахування суми Б. с. за звітний період відображається у звіті про фінансові результати у складі інших операційних витрат. У балансі суму резерву Б. с. відображають окремою статтею у складі дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги і враховують під час визначення її чистої реалізаційної вартості. У разі визнання Б. с. безнадійною дебіторською заборгованістю на його суму зменшуються активи підприємства.

В. К. Савчук

## БРЕТТОН-ВУДСЬКА ВАЛЮТНА СИСТЕМА (*Bretton Woods System*)

Див. також:  
*Валюта; Валюта колективна*

— міжнародний валютний устрій, що виник унаслідок підписання Бреттон-Вудської угоди у 1944 р. Згідно з цією угодою запроваджувалися система так званого золотодоларового стандарту та система міжнародно керованої зміни валютних курсів.

Основними системними характеристиками такого валютного устрою були: запровадження уніфікованого підходу до визначення валютних курсів, що передбачав офіційну фіксацію валютних паритетів; встановлення паритету валютних курсів відповідно до золотого вмісту валюти або відповідно до обміну на долари США; тільки долар США визнавався валютою, що є розмінною на золото (офіційний вміст золота в доларі визначався станом на 1 липня 1944 р. в обсязі 0,88571 г, що було еквівалентно 35 дол. США за одну трійську унцію); зміна валютних курсів допускалась у межах 1 % від встановлених офіційних паритетів, а відхилення від нього на понад 10 % у той чи інший бік передбачало згоду МВФ на реалізацію програми макроекономічної стабілізації.

Прагнення згоди щодо створення Б.-В. в. с. супроводжувалося глибокими теоретичними та світоглядними суперечками з приводу принципів побудови монетарних взаємин у світі, в якому із фіксованими курсами асоціювалася цінова стабільність та сприяння торгівлі, а із гнучкою монетарною політикою — можливості досягнення макроекономічних орієнтирів у сфері зайнятості. Основними завданнями проведення Бреттон-Вудської конференції, що відбулася в м. Бреттон-Вудс, штат Нью-Гемпшир, США, були: створення міжнародної валютної системи на основі фіксованих валютних курсів як підґрунтя для розвитку міжнародної торгівлі та подолання хаосу у сфері міжнародної монетарної політики 1930-х років; запровадження міжнародних механізмів контролю за гнучкістю монетарної політики, щоб система фіксованих курсів працювала достатньо автоматично, але в разі потреби валютні курси могли бути відкориговані не самовільно, а на основі колективного погодження.

Для досягнення вказаних цілей створювався Міжнародний валютний фонд, на який покладалася місія контролю та нагляду за системою фіксованих курсів, забезпечення погоджених корекцій валютних курсів у міжнародному форматі та надання допомоги країнам, які зазнають труднощів із платіжним балансом. У процесі дискусії про створення нової системи чітко виокремилися дві позиції: США та Великобританії. Делегацію США очолював тодішній міністр фінансів Г. Д. Вайт. Американська делегація відстоювала два головні принципи: забезпечення стабільності цін може бути досягнуто на основі системи фіксованих курсів, коли валюти розмінюються на золото, отже повернення тією чи іншою мірою до золотого стандарту мало стати підґрунтям нової міжнародної системи; створення умов для розвитку міжнародної торгівлі не повинно передбачати обмежень на рух капіталів, а вільна торгівля має стати основою повоєнного відновлення світу.

Британську делегацію очолював Дж. М. Кейнс, який виступав майже із протилежних позицій. На його думку, будь-яке повернення до базових засад функціонування золотого стандарту унеможливить реалізацію монетарної політики з достатньою гнучкістю для вирішення питань безробіття. Він не заперечував необхідності підтримання стабільності цін, однак не вважав, що це буде наріжною проблемою повоєнного розвитку. Після завершення війни перед світом мала б постати проблема безробіття та недозавантаження виробничих потужностей, що вивільнялися внаслідок зменшення обсягів воєнних замовлень. Збереження фіксованих курсів у таких умовах Дж. М. Кейнс вбачав у створенні міжнародної емісійної інституції, яка б пропонувала валюту

«банкор» як основний платіжний засіб для міжнародних розрахунків. Нерівновага платіжного балансу мала б покриватися завдяки тому, що «дефіцитні» країни позичають «банкори» у «профіцитних» країн. Це позбавило б необхідності здійснення дефляційної політики в умовах дефіциту торгівлі, а отже зайнятість не приносилася б у жертву підтриманню зовнішньої рівноваги.

Кінцевий варіант відобразив досягнення певного компромісу між американським та британським баченням, завдяки чому Б.-В. в. с. мала ознаки варіантів і Г. Д. Вайта, і Дж. М. Кейнса. З теперішніх позицій чітко видно, що пропозиції американської сторони були більшою мірою зорієнтовані на автоматичне функціонування системи та підтримання цінової стабільності у довгостроковій перспективі. Позиція Дж. М. Кейнса була спрямована на посилення ролі міжнародних інституцій у забезпеченні симетричного тягаря корекції платіжного балансу в умовах достатньо гнучкої монетарної політики. Якщо взяти до уваги, що побоювання Дж. М. Кейнса стосовно повоєнної депресії не виправдалися, то його проект мав явний проінфляційний характер. Компромісний проект передбачав збереження елементів золотого стандарту у вигляді прив'язки долара США до золота, а решти валют до металу — через посередництво долара, що пояснювалося об'єктивними підставами. На кінець Другої світової війни США сконцентрували 3/4 запасів золота несоціалістичних країн. Більшість країн світу підтримували дефіцит торгівлі стосовно США. У таких умовах золотий запас та платіжний баланс США давали змогу розраховувати, що провідна роль долара забезпечить світову монетарну стабільність.

Британську делегацію це влаштовувало з того погляду, що інші валюти не мали прямої конвертації у золото, завдяки чому внутрішня грошова пропозиція не підлягала прямим автоматичним обмеженням. Такими обмеженнями був стан платіжного балансу, але у значно гнучкішій формі, ніж за часів золотого стандарту. Країна могла нагромаджувати долари США, якщо мала надлишок торгівлі з США, могла звернутися по допомогу до МВФ для покриття дефіциту, або ж розпочати разом з МВФ процедуру зміни валютного курсу. Також розрахунок робився на те, що чутливість платіжного балансу до внутрішньої політики доходів не буде настільки високою, щоб питання вибору між досягненням зовнішньої та внутрішньої рівноваги було постійно на порядку денному. У свою чергу, збереження певного автоматизму системи фіксованих курсів та створення МВФ, в якому США мали вагомий позицію, задовольнило американську делегацію.

Окрім гегемонії долара як світової валюти, США через представництво в МВФ могли додатково впливати на глобальні монетарні процеси, що було кращою альтернативою, аніж функціонування міжнародного банку, який емітував би валюту для врегулювання зовнішніх платежів і функціонував би на принципах багатостороннього клірингу. Оскільки в умовах багатостороннього клірингу певна країна мала б стати кредитором, і такою країною, як правило, була б країна з платіжним профіцитом, то США вбачали у цьому певний ризик. Від спроможності країни кредитувати решту світу залежить ефективність міжнародних платежів — отже, системи вільної торгівлі, але при цьому постійні нагромадження сальдо зобов'язань перед країною-кредитором можуть мати інфляційні наслідки, здатні похитнути систему фіксованих курсів. Невипадково, досягнутий компроміс набагато більше відповідав логіці обопільних поступок.

Як і у випадку міжнародного золотого стандарту, функціонування Б.-В. в. с. передбачало певні «правила гри». По-перше, США, зобов'язуючись розмінювати долари на золото, автоматично перетворювалися на гаранта надійності роботи системи. Для безперебійного виконання зобов'язань із конвертації доларів, що надходили від торговельних партнерів, у золото, платіжний баланс самих США повинен був би тяжіти до довгострокового нульового значення або навіть до певного про-

фіциту. Надлишок торгівлі США в такому разі перетворювався на гарантію світової інфляційної стабільності, оскільки глобальна грошова пропозиція згідно із системними властивостями Бреттон-Вудського устрою обмежувалася золотим запасом США. По-друге, для того щоб забезпечити довгостроковий нульовий платіжний баланс або певний його профіцит, макроекономічна політика США повинна здійснюватись із суворою дисципліною. Водночас зобов'язання із конвертації доларів у золото і були механізмом дисциплінування американської макроекономічної політики. Політика витрат так чи інакше повинна була б враховувати зобов'язання США стосовно решти світу і коригуватись відповідно до виникнення ризику погіршення спроможності конвертувати долари у золото. По-третє, решта країн зобов'язувалася підтримувати фіксовані курси і здійснювати власну політику доходів таким чином, щоб вона не призводила до змін валютних паритетів, які б могли бути використані для одержання переваг у міжнародній торгівлі. По-четверте, у випадку неспроможності підтримувати взяті зобов'язання із фіксованого курсу, колективний характер зміни офіційних паритетів унеможлилював самовільне використання курсової політики. По-п'яте, макроекономічна експансія всередині країни обмежувалася потребою коригувати платіжний дефіцит. Інакше країна втрачала б можливість підтримувати фіксований курс. Нагромадження значних профіцитів торгівлі було обмеженим внутрішньою інфляційною ситуацією.

На перший погляд, Б.-В. в. с. являла собою злагоджений механізм. Однак при детальнішому аналізі можна побачити системні проблеми, які і призвели до її руйнації. По-перше, інфляційна стабільність у світі зумовлювалася тим, наскільки США готові будуть пристосовувати свою політику з метою підтримання золотого паритету долара та вчасної його конвертації у золото.

По-друге, нагромадження профіцитів торгівлі із США, навіть якщо це не розглядалося як довгострокова тенденція на момент створення системи, не автоматично веде до конвертації доларів у золото. Завжди існує певний лаг між виникненням дефіциту торгівлі США з певною країною та перерахунком доларів у золото на користь цієї країни. На рівні усієї системи агрегування таких дефіцитів означало, що США можуть тривалий час переносити у майбутнє терміни кінцевих розрахунків з конвертації доларів у золото. Завдяки цьому вони могли тривалий час бути позичальниками і не платити за це. Виконання доларом функції резервної валюти призвело до виникнення асиметрії у тязарі корекції платіжних балансів. США не завжди потрібно було здійснювати дефляційну політику, щоб запобігти відпливу золота.

По-третє, вимоги до США щодо конвертації доларів не були безумовними. Країни могли підтримувати валютні резерви у доларах, які з 1963 р. почали приносити дохід, оскільки США лібералізували доступ до ринку казначейських боргових інструментів. Нагромадження доларових резервів одразу змінює системні властивості Бреттон-Вудського устрою. Макроекономічна експансія США стає нечутливою до зобов'язань із обміну доларів на золото, що означає можливість підтримання тривалого платіжного дефіциту та нижчих процентних ставок. Країни-партнери отримали можливості для більш тривалої економічної експансії, оскільки попит у США не коригувався автоматично, виходячи зі статусу платіжного балансу. Разом з тим можливості збільшувати резерви у доларах визначалися лише відношенням до рівня інфляції і, на відміну від фіксованих обсягів монетарного золота в світі, не мали емпіричних обмежень. Така картина робить систему або інфляційною, або наражає її на постійні конфлікти у сфері валютних курсів.

По-четверте, Б.-В. в. с. не була адаптована до історичної еволюції центральних банків, які дедалі більше орієнтувалися на забезпечення внутрішньої рівноваги. Кейнсіанська модель макроекономічної політики була несумісна з основними принципами повоєнного валютного устрою, який

не враховував, що кризи платіжного балансу будуть дуже частими і вони закладені конфліктом між дотриманням зовнішньої та внутрішньої рівноваги. Теоретичним підґрунтям такого конфлікту є відома дилема управління попитом у відкритій економіці.

По-п'яте, ця система спроектована за часів, коли мобільність капіталів була практично відсутня. Підвищення мобільності капіталів продемонструвало несумісність системних рамок Бреттон-Вудського устрою з характером монетарної політики та ступенем капітальної мобільності. У сучасній термінології ця проблема відома як «трилема вибору у відкритій економіці». Країна робить вибір, виходячи з обмежень: ступінь гнучкості валютного курсу, ступінь мобільності капіталів, орієнтація монетарної політики на внутрішню чи зовнішню рівновагу. Як наслідок, можливі тільки три комбінації, які, зрештою, віддзеркалили три основні типи міжнародних валютних систем: фіксовані курси, мобільність капіталів, орієнтація монетарної політики на зовнішню рівновагу через розмінність банкнот на золото (золотий стандарт); фіксовані курси, орієнтація монетарної політики на внутрішню рівновагу (інфляція, безробіття, відсоткові ставки), контроль за рухом капіталів (Б.-В. в. с.); орієнтація монетарної політики на внутрішню рівновагу, мобільність капіталів, плаваючі курси (Ямайська система).

Історія Б.-В. в. с. умовно поділяється на два періоди: дефіциту доларів та надлишку доларів. Період дефіциту доларів (1944–1958 рр.) характеризується відносною стабільністю. Макростратегії США притаманна стриманість фіскальної політики адміністрацій Трумена — Ейзенхауера, завдяки чому монетарні рішення ФРС не мали яскраво вираженого інфляційного характеру. Повоєнні європейські економіки не могли скласти конкуренцію США, завдяки чому профіцит торгівлі США створював достатній буфер для міжнародної інфляційної стабільності. Міжнародна торгівля швидко розвивалась, але мобільність капіталів була обмежена браком конвертованості валют у Європі. Період надлишку доларів (1958–1971 рр.) відзначається протилежною ситуацією. Активна фіскальна політика адміністрацій Кеннеді — Джонсона та війна у В'єтнамі призвели до виникнення хронічних бюджетних дефіцитів, невпинного зростання грошової пропозиції, що швидко позначилось на погіршенні платіжного балансу США. Динамічний розвиток у Європі та відновлення конвертованості посилювали конкуренцію в світі та спонукали до поступового відновлення мобільності капіталів.

Ситуація, яка склалась у середині 1960-х років, відома як «дилема Триффіна». Розвиток торгівлі та зростання світової економіки потребують дедалі більше міжнародних платіжних засобів, а отже, збільшення обсягу доларів, які не обмінюються на золото. Однак обсяги доларових запасів у світі перевищують можливості США обміняти їх на золото. З «дилеми Триффіна» випливає: або світ погоджується на долари замість золота і тоді система втрачає монетарний контроль, або перед світом постає проблема депресії внаслідок зменшення кількості доларової маси, що обмінюється на золото, або слід здійснити девальвацію долара щодо золота. Водночас проблема дефіциту платіжного балансу США пов'язується з тим, що долар у рамках Бреттон-Вудського устрою міг девальвувати тільки щодо золота, тоді як здебільшого спостерігалася девальвація інших валют стосовно долара (всього мало місце 69 девальвацій). Так, французький франк офіційно девальвував у 1957, 1958, 1969 рр., британський фунт — у 1967 та 1969 рр., і тільки німецька марка ревальвувала у 1961 та 1969 рр.

Кризові процеси у сфері функціонування Б.-В. в. с. почали посилюватися наприкінці 1960-х років. Першим поштовхом до цього стало збільшення приватних спекуляцій на ринку золота та поглиблення дестабілізації валютних ринків у Європі. Хронологія кризи розпочиналася з досягнення домовленості у 1968 р. між розвинутими країнами про розмежування ринку золота для приватних та офіційних операцій. Операції центральних банків та урядів з ФРС починають здій-

снюватися за курсом 1944 р. Розвиток приватного ринку золота продемонстрував, що ФРС не в змозі підтвердити увесь попит на дорогий метал. Потреби глобальної економіки у резервних активах та неспроможність ФРС гарантувати конвертованість долара у золото привели до пошуку шляхів розв'язання дилеми міжнародної ліквідності.

У 1969 р. було ухвалено рішення про наділення МВФ спеціальними емісійними функціями стосовно міжнародної розрахункової одиниці — спеціальних прав запозичень (СДР — від англ. Special Drawing Rights). Розрахунки з МВФ переводилися на СДР, а останні повинні були пом'якшити потреби у міжнародній ліквідності та зменшити напруженість довкола офіційного попиту на золото так, щоб курс долара не підпадав під ринковий тиск. Однак фактичний попит на СДР виявився мінімальним. Центральні банки продовжили нагромаджувати долари, а капітал почав спрямовуватись до Європи та Японії. За новим статутом МВФ від 1969 р. США вже не були зобов'язані продавати золото за офіційною ціною. Це спричинило жорсткі заперечення з боку Франції. Президент Ш. де Голль розпочав агресивну політику щодо повернення золота у Францію в обмін на долари США, які акумулювала його країна, стверджуючи, що долар США, перетворившись на резервну валюту замість золота, користується «надмірними привілеями». Цей термін згодом почав активно застосовуватись у теорії резервної валюти.

У відповідь на неспроможність девальвувати долар щодо інших валют, зростаючі спекуляції проти американської валюти, одночасне погіршення внутрішньої макроекономічної ситуації та платіжного балансу, президент Р. Ніксон 15 серпня 1971 р. оголосив про проведення нової економічної політики: скасування зобов'язань США щодо розмінності долара на золото; запровадження додаткового 10-відсоткового податку на імпорт; фіксації цін та зарплат строком на 90 днів.

Односторонній підхід до проблеми долара не був схвалений світовою спільнотою, але він спонукав до пошуку компромісу. 18 грудня 1971 р. в Інституті м. Смітсон була підписана угода, що відома як Смітсонівська. Згідно з нею долар девальвував на 12 % щодо 14 валют провідних індустриальних країн, що означало підвищення офіційної ціни золота у 38 дол. США за унцію. Також ця угода передбачала заснування «групи двадцяти», яка була покликана розробити нову систему міжнародної ліквідності на основі створення наднаціональної валюти, що замінила б долар США та розв'язала проблему асиметричного пристосування платіжних балансів. Однак у 1972 р. ситуація продовжувала погіршуватись, і на початку 1973 р. спекуляції на зниженні курсу сягнули 10 млрд дол. США, що еквівалентно величині дефіциту платіжного балансу США за весь 1972 р.

Центральні банки практично всіх розвинутих країн розпочали колективне придбання долара для підтримки його курсу, викупивши майже 10 млрд дол. США, і не змогли стабілізувати ситуацію. Інфляція в розвинутих країнах почала зростати у відповідь на збільшення грошової пропозиції під придбання доларів. 12 лютого 1973 р. Японія, а 16 березня того ж року міністри фінансів країн ЄС оголосили про перехід на плаваючий курс і відмову від подальшої практики підтримки долара. Офіційна заява ЄС мала застереження, що відтепер країни ЄС будуть з власної ініціативи здійснювати політику інтервенцій, виходячи з потреб гнучкості і ринкових умов.

Б.-В. в. с. припинила своє існування, а проект створення міжнародної валюти не був реалізований. У відповідь на проблему глобальної фінансової кризи точаться жваві дискусії про відновлення міжнародного діалогу щодо повернення до принципів колективного підходу до функціонування резервних валют. Однак плаваючі курси та спроможність центральних банків проводити гнучку політику цінової стабільності залишаються найбільш життєздатною альтернативою будь-



яким системам, що ґрунтуються на принципах міжнародного формату запровадження рахункових одиниць як резервних активів.

- Література:* 1. Boughton J. Why White, Not Keynes? Inventing the Post-War International Monetary System / J. Boughton // IMF Working Papers. — 2002. — WP/02/52.  
2. Eichengreen B. The International Monetary System in the (Very) Long Run / B. Eichengreen, N. Sussman // IMF Working Paper. — 2000. — WP/00/43.  
3. Моисеев С. Неизвестный Фридмен: вклад великого монетариста в развал Бреттон-Вудса / С. Моисеев // Вопросы экономики. — 2005. — № 3. — С. 81–98.  
4. Козюк В. В. Монетарні проблеми функціонування глобальної фінансової архітектури / В. В. Козюк. — Т. : Астон, 2005. — 512 с.

В. В. Козюк

## БЮДЖЕТ ДЕРЖАВИ (State Budget)

Див. також:  
Бюджети місцеві

— складне і багатогранне суспільне явище. Його розглядають у трьох площинах: за економічним змістом; за формою прояву; за матеріальним змістом.

За економічним змістом — це сукупність законодавчо регламентованих грошових відносин між державою, з одного боку, і юридичними та фізичними особами, з другого, з приводу розподілу і перерозподілу ВВП з метою формування й використання централізованого фонду грошових коштів, призначеного для забезпечення виконання державою її функцій.

Основним джерелом формування доходів бюджету є ВВП. Права держави в його розподілі ґрунтуються на двох чинниках. По-перше, на виконанні нею зазначених суспільних функцій. Централізація частини ВВП у бюджеті є, по суті, платою суспільства за виконання державою її функцій. По-друге, держава може брати участь у розподілі ВВП як один із суб'єктів його створення, будучи власником засобів виробництва у державному секторі, тобто отримуючи доходи від підприємницької діяльності.

Специфічними ознаками бюджетних відносин є їх перерозподільний, всеохоплюючий та законодавчо регламентований характер. *Перерозподільний* характер полягає у перерозподілі через бюджет доходів юридичних і фізичних осіб. Такий перерозподіл, з одного боку, є необхідним, оскільки завжди є суб'єкти, які в певний час потребують певної фінансової допомоги і підтримки. Однак, з другого боку, такий перерозподіл має бути доволі обмеженим, щоб не послаблювати стимулів до продуктивної діяльності у тих суб'єктів, у кого вилучаються доходи, і не створювати утриманських тенденцій у тих, хто отримує у різних формах фінансування з бюджету. Бюджетний перерозподіл здійснюється між галузями економіки і соціальної сфери, між окремими регіонами та соціальними верствами населення. При цьому саме бюджет завдяки розгалуженій бюджетній системі, що охоплює всі регіональні формування та населені пункти, є головним інструментом перерозподілу й реалізації на цій основі економічної, фінансової та соціальної політики.

*Всеохоплюючий* характер бюджетних відносин виявляється у тому, що вони стосуються абсолютно всіх — кожного громадянина, кожного підприємства, кожної державної структури. При цьому, як правило, бюджетні відносини мають двосторонній характер — платежі до бюджету та асигнування з нього. Оскільки на цій основі здійснюється перерозподіл доходів, то взаємовідносини з бюджетом є ключовими інструментами фінансового регулювання діяльності суспільства у цілому і кожної юридичної та фізичної особи зокрема. Саме тому процеси складання, розгляду і затвердження та виконання бюджету перебувають у центрі уваги громадськості та політичних партій.

Оскільки бюджетні відносини мають перерозподільний і всеохоплюючий характер та позначаються на формуванні доходів юридичних і фізичних осіб та держави, вони *регламентуються* у *законодавчій формі*. Регламентування здійснюється на трьох рівнях:

- по-перше, відповідними законами про побудову бюджету і бюджетної системи, в яких визначаються склад доходів і видатків бюджету, склад бюджетної системи і принципи її побудови, розмежування доходів та видатків між бюджетами, загальні засади бюджетного процесу, тобто порядку складання і виконання бюджету;
- по-друге, законами, що регламентують формування доходів і фінансування видатків (податкове законодавство, законодавство про окремі напрями діяльності держави, наприклад, про освіту, і засади їх бюджетного фінансування);
- по-третє, на основі прийняття щорічних законів (чи відповідних рішень місцевої влади) про бюджет на поточний рік, в якому затверджуються обсяг доходів і видатків поточного року, джерела їх формування і напрями фінансування, стан бюджету.

За *формою прояву* бюджет є основним фінансовим планом, в якому відображається діяльність держави та місцевих органів влади й управління. Як фінансовий план бюджет являє собою баланс доходів і видатків. Водночас це не просто розпис доходів і видатків держави — це віддзеркалення її економічної і соціальної, міжнародної та оборонної, а головне — фінансової (в усіх її напрямках) політики. Це форма прояву розглянутої сукупності перерозподільних відносин у суспільстві. Бюджет як фінансовий план відіграє дуже важливу роль у діяльності держави. Він визначає її можливості й пріоритети, її роль і форми реалізації закріплених за нею функцій. Це документ, що спрямовує фінансову діяльність держави, робить її конкретною і фінансово забезпеченою. Прийняття бюджету — політичний акт. У цьому контексті він завжди є компромісом між інтересами різних політичних сил та суспільних груп.

За *матеріальним змістом* бюджет являє собою централізований грошовий фонд держави. Обсяг бюджету — річна сума коштів, що проходять через цей фонд. Він перебуває у постійному русі: практично щоденно до нього надходять кошти і здійснюється фінансування видатків. У зв'язку з цим необхідно є чітко налагоджена система управління бюджетом з метою забезпечення своєчасного і повного надходження доходів та раціонального й ефективного використання його коштів.

*Література:* Фінанси : підручник / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. — К. : Знання, 2008. — 611 с.

*В. М. Опарін, В. М. Федосов*

## **БЮДЖЕТ РОЗВИТКУ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ** (*Budget of Local Budgets Development*)

Див. також:  
*Бюджети місцеві;*  
*Видатки місцевих бюджетів*

— фонд фінансових ресурсів у складі місцевого бюджету, призначений для забезпечення фінансування процесу розширеного відтворення на відповідній території.

Бюджетним кодексом України (ст. 71) визначено джерела формування Б. р. м. та напрями використання коштів.

Надходження до Б. р. м. включають:

- 1) податок на прибуток підприємств (крім податку на прибуток підприємств і фінансових установ комунальної власності) згідно з додатковими ставками такого податку у розмірах, визначених законом про оподаткування. Надходження від цього податку відповідно до його

додаткових ставок, встановлених районними радами, розподіляються у розмірі: 30 % — до бюджетів розвитку бюджетів сіл, селищ, міст районного значення; 70 % — до бюджетів розвитку районних бюджетів;

- 2) єдиний податок для суб'єктів малого підприємництва, що зараховується до бюджетів місцевого самоврядування;
- 3) дивіденди (дохід), нараховані на акції (частки, паї) господарських товариств, у статутних капіталах яких є майно Автономної Республіки Крим, комунальна власність;
- 4) плата за надання місцевих гарантій;
- 5) кошти від відчуження майна, що належить Автономній Республіці Крим, та майна, що перебуває в комунальній власності; кошти від продажу земельних ділянок несільськогосподарського призначення або прав на них;
- 6) 90 % коштів від продажу земельних ділянок несільськогосподарського призначення або прав на них, що перебувають у державній власності до розмежування земель державної і комунальної власності (крім земельних ділянок несільськогосподарського призначення, що перебувають у державній власності, на яких розташовані об'єкти, що підлягають приватизації), при цьому від продажу земельних ділянок, які знаходяться на території Автономної Республіки Крим: 35 % — до бюджету Автономної Республіки Крим; 55 % — до сільських, селищних, міських бюджетів Автономної Республіки Крим;
- 7) субвенції з інших бюджетів на виконання інвестиційних програм (проектів);
- 8) кошти від повернення кредитів, які надавалися з відповідного бюджету до набрання чинності цим Кодексом, та відсотки, сплачені за користування ними;
- 9) місцеві запозичення, здійснені у порядку, визначеному цим Кодексом та іншими законами України;
- 10) кошти, які передаються з іншої частини місцевого бюджету за рішенням Верховної Ради Автономної Республіки Крим, відповідної місцевої ради.

До витрат Б. р. м. належать:

- 1) погашення місцевого боргу;
- 2) капітальні видатки, включаючи капітальні трансферти іншим бюджетам;
- 3) внески органів влади Автономної Республіки Крим та органів місцевого самоврядування до статутного капіталу суб'єкта господарювання;
- 4) проведення експертної грошової оцінки земельної ділянки, що підлягає продажу відповідно до Земельного кодексу України, за рахунок авансу, внесеного покупцем земельної ділянки.

Капітальні видатки бюджету розвитку спрямовуються на: соціально-економічний розвиток регіонів; виконання інвестиційних програм (проектів); будівництво, капітальний ремонт та реконструкцію об'єктів соціально-культурної сфери і житлово-комунального господарства; будівництво газопроводів і газифікацію населених пунктів; будівництво і придбання житла окремим категоріям громадян відповідно до законодавства; збереження та розвиток історико-культурних місць України та заповідників; будівництво та розвиток мережі метрополітенів; придбання вагонів для комунального електротранспорту; розвиток дорожнього господарства; придбання шкільних автобусів та автомобілів швидкої медичної допомоги; комп'ютеризацію та інформатизацію загальноосвітніх навчальних закладів; інші заходи, пов'язані з розширенням відтворенням.

Порядок формування бюджету розвитку у складі місцевих бюджетів можна розглянути на прикладі міста (району міста). Вихідним документом для формування бюджету розвитку міста

має бути довгострокова інвестиційна програма міста, що визначає як напрями його капітальних витрат, так і його можливості у здійсненні цих витрат. Така програма містить: розгорнутий генеральний план розвитку міста, призначенням якого є закріплення тенденцій розвитку міського простору; план розвитку окремих видів комунікацій (водозабірні й очисні споруди, мережа водогонів і т. ін.), що повинен визначати вимоги, які висуваються до параметрів комунікацій та інфраструктури об'єкта; плани конкретних об'єктів інфраструктури, що містять загальний опис проектів розвитку і реконструкції об'єктів інфраструктури. Необхідні також розрахунки витрат за підключення до мережі інфраструктури. Заключним документом у процесі підготовки інвестиційної програми міста може бути фінансовий план капітальних витрат, який містить проекти і обсяги витрат по них та визначає джерела, за рахунок яких вони фінансуватимуться. На основі довгострокової інвестиційної програми міста розробляється інвестиційна програма, яка після схвалення міською радою стає основою для бюджету розвитку міста на відповідний фінансовий рік.

Необхідно впроваджувати практику щорічної інвентаризації основних матеріальних активів міста (будівель, споруд, мостів, доріг та ін.) і розроблення плану фінансування цих об'єктів для підтримання їх в робочому стані. Ці розрахунки можуть використовуватися департаментами (управліннями) міської адміністрації з метою врахування пропозицій щодо фінансування капітальних активів. Для зменшення капітальних витрат на спорудження чи реконструкцію об'єкта має існувати програма інженерної оцінки, в якій братимуть участь всі управління міської адміністрації, причетні до здійснення проекту, включаючи фінансове управління, а також незалежні консультанти, завдання яких — перевірка доцільності поданого управліннями міської адміністрації проекту і відповідності джерел фінансування оптимальному графіку реалізації проекту. Фінансове управління міської державної адміністрації оцінює кожний проект з позиції фінансових можливостей його здійснення, впливу витрат на утримання майбутніх об'єктів на поточний бюджет міста.

Одним із обмежень обсягів інвестиційної програми міста може бути боргове навантаження на нього. Нинішнє боргове навантаження на жителів міста порівнюється із середнім по країні і в регіоні, де знаходиться місто, аналізується його динаміка. Боргове навантаження може бути прийнятним лише в місті, що динамічно розвивається, яке завдяки прогнозованому економічному зростанню може впоратися із зростаючим борговим навантаженням. Слід детально аналізувати схеми обчислення наявних боргів, щоб нове боргове навантаження не призвело до необхідності збільшення податкових надходжень, а також прогнози майбутніх доходів міста, що залежать від показників розвитку його економіки, динаміки бази оподаткування, міжбюджетних відносин та інших чинників.

Наступним етапом є визначення переліку джерел фінансування проектів, включених до інвестиційної програми. Не існує оптимального поєднання джерел фінансування, кожне місто чи інша адміністративно-територіальна одиниця виробляє власну політику. На той чи інший варіант структури джерел впливає сукупність чинників: характеристика капітальних витрат, граничне боргове навантаження, можливість одержання коштів з інших бюджетів тощо.

Після визначення й аналізу джерел фінансування розробляється графік реалізації проектів інвестиційної програми. Після прийняття радою інвестиційна програма стає основою для щорічного затвердження бюджету розвитку міста чи іншого адміністративно-територіального утворення.

*Література:* 1. *Диверсифікація доходів місцевих бюджетів* / І. О. Луніна, О. П. Кириленко, А. В. Лучка та ін. ; за ред. І. О. Луніної ; НАН України, Інститут економіки та прогнозування. — К. : 2010. — 320 с.

2. *Хиви Д.* Финансы местных органов власти в США / Д. Хиви // Финансы. — 1995. — № 1. — С. 43–47.

3. Луніна І. О. Капітальні трансферти місцевим бюджетам: підходи до створення ефективної системи управління / І. О. Луніна // Фінанси України. — 2011. — № 2. — С. 24–34.

К. В. Павлюк

## **БЮДЖЕТИ МІСЦЕВІ** (Local Budgets)

Див. також:

*Бюджет розвитку місцевих бюджетів;  
Бюджети органів місцевого самоврядування*

— плани формування та використання фінансових ресурсів для забезпечення завдань і функцій, що здійснюються органами місцевого самоврядування.

В Україні налічується понад 12 тис. Б. м., до яких належать: бюджет Автономної Республіки Крим, обласні, районні бюджети та бюджети органів місцевого самоврядування. Бюджетами органів місцевого самоврядування визнаються бюджети територіальних громад сіл, селищ, міст, їх об'єднань (у тому числі районів у містах). Б. м. складаються на бюджетний період, який збігається з календарним роком. Доходи формуються за рахунок: податкових надходжень, неподаткових надходжень, доходів від операцій з капіталом, трансфертів. Найбільше значення мають податкові надходження — податок на доходи фізичних осіб, плата за землю, єдиний податок для суб'єктів малого підприємництва. Неподаткові надходження включають: доходи від власності та підприємницької діяльності; адміністративні збори та платежі, доходи від некомерційної господарської діяльності; інші неподаткові надходження. Основними неподатковими надходженнями є кошти від приватизації комунального майна, державне мито, адміністративні штрафи та фінансові санкції, проценти банків за користування тимчасово вільними бюджетними коштами, плата за оренду майна, яке перебуває у розпорядженні органів місцевого самоврядування, та ін. Доходи від операцій з капіталом включають надходження від продажу: основного капіталу, землі і нематеріальних активів.

Основними видами трансфертів, які надходять до Б. м., є дотації і субвенції, призначені для фінансування делегованих повноважень органів місцевого самоврядування і проведення фінансового вирівнювання. Для великої частини Б. м. характерна висока дотаційна залежність, найвищий її рівень притаманний обласним, районним і сільським бюджетам. Для цілей бюджетного регулювання доходи Б. м. поділяються на власні і закріплені, перелік яких визначений у Бюджетному кодексі України на тривалу перспективу, що створює необхідні передумови для розвитку адміністративно-територіальних одиниць і здійснення перспективного планування. Надходження власних доходів не враховуються при визначенні обсягів міжбюджетних трансфертів Б. м., що сприяє встановленню безпосередньої зацікавленості органів місцевого самоврядування у нарощуванні дохідної бази. Закріплені доходи Б. м. є основою для визначення податкової спроможності території, їхні обсяги впливають на розміри бюджетних трансфертів, що надаються Б. м. з державного бюджету.

Видатки Б. м. відображають напрями витрачання бюджетних коштів, а також роль цих бюджетів у задоволенні суспільних потреб. Структура видатків Б. м. засвідчує їхню соціальну спрямованість — на соціальний захист і соціальне забезпечення, утримання об'єктів соціально-культурної сфери витрачається більше 80 % коштів. Вагомими є видатки, пов'язані з економічною діяльністю органів місцевого самоврядування, — капітальні вкладення в об'єкти комунальної власності, електроенергетику та інші галузі, обслуговування комунальної системи, роботи по благоустрою, земельній реформі та землепорядкуванню. З Б. м. здійснюються видатки, які визначаються функ-

ціями держави та можуть бути передані на виконання місцевому самоврядуванню з метою забезпечення найбільш ефективного їх виконання на основі принципу субсидіарності, а також видатки, які мають місцевий характер.

З позиції організації міжбюджетних відносин видатки Б. м. поділяються на: 1) видатки, які враховуються при визначенні обсягу міжбюджетних трансфертів; 2) видатки, які не враховуються при визначенні обсягу міжбюджетних трансфертів. Перша група видатків відповідає повноваженням, які органи державної влади делегують органам місцевого самоврядування, а друга — власним повноваженням органів місцевого самоврядування.

Внутрішня будова Б. м. може складатися із загального та спеціального фондів. У загальному фонді акумулюються кошти, які мають загальнодержавний характер і підлягають подальшому перерозподілу. У спеціальному фонді зосереджуються кошти бюджетних установ, у тому числі спеціальні, державних цільових фондів, які не підлягають перерозподілу і використовуються за цільовим призначенням. Складовою спеціального фонду Б. м. є бюджет розвитку, в якому зосереджуються бюджетні ресурси, призначені для проведення інвестиційної та інноваційної діяльності.

Джерелами надходжень бюджету розвитку є:

- 1) податок на нерухоме майно, відмінне від земельної ділянки, що зараховується до бюджетів місцевого самоврядування;
- 2) єдиний податок для суб'єктів малого підприємництва, що зараховується до бюджетів органів місцевого самоврядування;
- 3) дивіденди (дохід), нараховані на акції (частки, паї) господарських товариств, у статутних капіталах яких є майно Автономної Республіки Крим, комунальна власність;
- 4) плата за надання місцевих гарантій;
- 5) кошти пайової участі у розвитку інфраструктури населеного пункту, отримані відповідно до Закону України «Про регулювання містобудівної діяльності»;
- 6) кошти від відчуження майна, що належить Автономній Республіці Крим, та майна, що перебуває в комунальній власності, кошти від продажу земельних ділянок несільськогосподарського призначення або прав на них;
- 7) 90 % коштів від продажу земельних ділянок несільськогосподарського призначення або прав на них, що перебувають у державній власності, до розмежування земель державної і комунальної власності (крім земельних ділянок несільськогосподарського призначення, що перебувають у державній власності, на яких розташовані об'єкти, що підлягають приватизації);
- 8) субвенції з інших бюджетів на виконання інвестиційних програм (проектів);
- 9) кошти від повернення кредитів, які надавалися з відповідного бюджету, та відсотки, сплачені за користування ними;
- 10) місцеві запозичення, здійснені у встановленому порядку;
- 11) кошти, які передаються з іншої частини Б. м. за рішенням Верховної Ради Автономної Республіки Крим, відповідної місцевої ради.

До витрат бюджету розвитку Б. м. належать:

- 1) погашення місцевого боргу;
- 2) капітальні видатки, включаючи капітальні трансферти іншим бюджетам;
- 3) внески органів влади Автономної Республіки Крим та органів місцевого самоврядування до статутного капіталу суб'єкта господарювання;

- 4) проведення експертної грошової оцінки земельної ділянки, що підлягає продажу за рахунок авансу, внесеного покупцем земельної ділянки;
- 5) підготовка земельних ділянок несільськогосподарського призначення або прав на них державної (до розмежування земель державної та комунальної власності) чи комунальної власності з метою продажу на земельних торгах і проведення таких торгів;
- 6) платежі, пов'язані з виконанням гарантійних зобов'язань Автономної Республіки Крим чи територіальної громади міста;
- 7) розроблення містобудівної документації на місцевому та регіональному рівнях.

Б. м. відіграють важливу роль у соціально-економічному житті країни, вони є фінансовою базою органів місцевого самоврядування, головним джерелом фінансових ресурсів для утримання і розвитку місцевого господарства, задоволення місцевих потреб. Держава використовує Б. м. як інструмент реалізації регіональної політики, спрямованої на створення умов для динамічного, збалансованого соціально-економічного розвитку регіонів, підвищення рівня життя населення, забезпечення дотримання гарантованих державою соціальних стандартів для кожного громадянина незалежно від місця проживання. На сучасному етапі поставлено завдання реформування Б. м., перетворення їх на ефективний інструмент соціально-економічного розвитку адміністративно-територіальних формувань. Виконати це завдання можна шляхом зміцнення фінансової основи місцевого самоврядування; вдосконалення регулювання міжбюджетних відносин; запровадження середньострокового планування Б. м.; посилення їхньої інвестиційної складової; децентралізації бюджетної системи; підвищення ефективності управління і посилення контролю за формуванням і використанням коштів Б. м.; забезпечення прозорості бюджетного процесу на місцевому рівні.

Основними шляхами зміцнення дохідної бази Б. м. є: забезпечення стабільності бюджетного законодавства не менше ніж на час повноважень місцевих рад; удосконалення структури доходів місцевих бюджетів у напрямі збільшення власних надходжень; реформування місцевого оподаткування; надання права місцевим радам встановлювати власні податки і збори; запровадження податку на нерухоме майно; посилення стимулів додаткового одержання доходів; формування механізму зацікавленості органів місцевого самоврядування у покращенні показників діяльності комунального сектору, збільшенні обсягів послуг, які надають комунальні підприємства, зростання їхніх прибутків і рівня рентабельності; підпорядкування процесів формування і використання бюджету розвитку розв'язанню нагальних проблем місцевого господарства.

*Література:* 1. *Бюджетний кодекс України* від 08.07.2010 № 2456-VI.

2. *Про місцеве самоврядування в Україні* : закон України від 21.05.1997 № 280/97-ВР.

3. *Місцеві фінанси* : підручник / за ред. О. П. Кириленко. — К. : Знання, 2006. — 677 с.

О. П. Кириленко

## **БЮДЖЕТИ ОРГАНІВ МІСЦЕВОГО САМОВРЯДУВАННЯ** *(Budgets of Local Self-Government Bodies)*

Див. також:  
*Бюджет розвитку місцевих бюджетів;*  
*Бюджети місцеві*

— фонди фінансових ресурсів, призначені для реалізації завдань і функцій, що покладаються на органи місцевого самоврядування. До їх складу належать бюджети територіальних громад сіл, їхніх об'єднань, селищ, міст (у тому числі районів у містах).

Економічна сутність Б. о. м. виявляється у формуванні грошових фондів для фінансового забезпечення діяльності місцевих рад, використанні цих фондів на фінансування, утримання й розвиток соціальної інфраструктури, місцевого господарства тощо. Як складова бюджетної системи держави й фінансова основа діяльності органів місцевого самоврядування Б. о. м. забезпечують необхідними коштами фінансування економічного й соціального розвитку територій.

Місцеве самоврядування є важливим інструментом підвищення ефективності системи державного управління і зростання конкурентоспроможності держави на світовому рівні.

Основним положенням Європейської хартії місцевого самоврядування, яке безпосередньо стосується функціонування Б. о. м., передбачено, що:

- місцева влада має право на власні фінансові ресурси;
- обсяг фінансових ресурсів має відповідати функціям, які виконує місцева влада;
- місцева влада має право вільно розпоряджатися власними фінансовими ресурсами;
- частина фінансових ресурсів повинна формуватися з місцевих податків і зборів;
- розміри місцевих податків і зборів місцева влада уповноважена встановлювати в межах закону;
- порядок формування фінансових ресурсів має бути гнучким і забезпечувати відповідність наявних ресурсів зростанню вартості виконання завдань місцевої влади;
- захист фінансово слабкої місцевої влади здійснюється за допомогою процедур усунення фінансових диспропорцій (фінансового вирівнювання);
- перевага у виборі форм фінансової допомоги віддається дотаціям, які не призначаються для фінансування конкретних проектів і не обмежують свободи місцевої влади.

Б. о. м. являють собою план формування і використання фінансових ресурсів, необхідних для забезпечення спільних інтересів територіальних громад. Порядок планування, формування, виконання та подальшого контролю Б. о. м. визначено Бюджетним кодексом України. Вони включають надходження і витрати на виконання повноважень органів місцевого самоврядування. Статті витрат Б. о. м. передбачають сукупність видатків для здійснення всіма бюджетними установами та організаціями покладених на них функцій. Ці надходження і витрати становлять єдиний баланс відповідного бюджету. Склад доходів та видатків бюджетів районів у містах (у разі їх створення) визначається міською радою відповідно до повноважень, переданих районним у містах радам.

Бюджети органів місцевого самоврядування формуються для:

- створення грошових фондів, які є джерелом фінансового забезпечення діяльності місцевих органів влади;
- проведення розподілу й використання їхніх ресурсів на відповідні цілі;
- здійснення контролю за фінансово-господарською діяльністю підприємств, установ, організацій, підвідомчих місцевій владі.

Через Б. о. м. складаються певні фінансові взаємовідносини органів самоврядування практично з усіма підприємствами, установами, що розташовані на їхній території, і населенням цієї території у зв'язку з мобілізацією й витрачанням коштів цих бюджетів. Між Б. о. м. різних рівнів, а також між цими бюджетами і державним бюджетом виникають фінансові відносини щодо перерозподілу фінансових ресурсів для забезпечення ефективного функціонування кожного бюджету. Завданням Б. о. м. є забезпечення необхідними грошовими ресурсами фінансування установ господарського й культурного будівництва, комунального і житлового господарства, розвитку освіти, охорони здоров'я тощо.



Органам місцевого самоврядування надано широкі права для здійснення економічного і соціального розвитку своїх територій. У Конституції України зазначено, що органи місцевого самоврядування управляють майном, яке є в комунальній власності; затверджують плани соціально-економічного та культурного розвитку і контролюють їх виконання; затверджують бюджети відповідних адміністративно-територіальних одиниць і контролюють їх виконання; встановлюють місцеві податки і збори; утворюють, реорганізують та ліквідовують комунальні підприємства, організації, установи.

Сукупність усіх видів доходів місцевих бюджетів, що формуються різними методами, їх взаємопов'язане застосування становить систему доходів місцевих бюджетів. Ця система покликана виконувати не лише фіскальні, а й регульовальні завдання: стимулювати зростання виробництва і підвищення його ефективності, забезпечувати соціальний захист населення і розвиток соціальної сфери.

Первинним є розмежування повноважень у частині фінансового забезпечення окремих видів благ і послуг, тобто видатків, що мають здійснюватися з місцевих бюджетів узагалі і з кожної їхньої ланки зокрема. Здійснення видатків місцевих бюджетів є основним фінансовим інструментом виконання органами місцевого самоврядування своїх повноважень.

Видатки місцевих бюджетів безпосередньо пов'язані з інтересами широких верств населення й істотно впливають на загальні соціальні процеси в державі, насамперед на рівень добробуту населення, освіти, забезпечення медичними послугами, а також послугами у сфері культури, соціального захисту.

Порядок підготовки Б. о. м. передбачає, що Міністерство фінансів України доводить до Ради міністрів Автономної Республіки Крим, місцевих державних адміністрацій та виконавчих органів відповідних рад особливості складання розрахунків до проектів бюджетів на наступний бюджетний період. Рада міністрів Автономної Республіки Крим, місцеві державні адміністрації та виконавчі органи відповідних рад зобов'язані надавати необхідну інформацію: Міністерству фінансів України — для проведення розрахунків обсягів міжбюджетних трансфертів та інших показників; Верховній Раді України — для перевірки достовірності цих розрахунків.

Згідно з типовою формою бюджетних запитів, визначеною Міністерством фінансів України, та з урахуванням особливостей складання проектів районних бюджетів міста місцеві фінансові органи в особі відділень Державної казначейської служби України розробляють і доводять до головних розпорядників бюджетних коштів інструкції з підготовки бюджетних запитів. Головні розпорядники бюджетних коштів в особі рад організують розроблення бюджетних запитів для подання місцевим фінансовим органам у терміни та порядку, встановлені цими органами. Головні розпорядники бюджетних коштів несуть відповідальність за своєчасність, достовірність та зміст поданих місцевим фінансовим органам бюджетних запитів, які мають містити всю інформацію, необхідну для аналізу показників проекту місцевого бюджету згідно з вимогами місцевих фінансових органів.

- Література:* 1. Павлюк К. В. Бюджет і бюджетний процес в умовах транзитивної економіки України : монографія / К. В. Павлюк. — К. : НДФІ, 2006. — 584 с.  
2. *Бюджетна система України* : підручник / за заг. ред. В. М. Федосова. — К. : ЦНА, 2012. — 930 с.  
3. *Розвиток бюджетного процесу в умовах економічних перетворень* : монографія / С. І. Юрій, В. Г. Дем'янишин, О. П. Кириленко та ін. ; за ред. С. І. Юрія, В. Г. Дем'янишина. — К. : Кондор, 2012. — 376 с.

В. Д. Тарангул, К. В. Павлюк

## БЮДЖЕТУВАННЯ НА ПІДПРИЄМСТВІ (*Budgeting in the Enterprise*)

Див. також:

*Ресурси фінансові; Фінанси підприємств*

— процес розроблення і втілення виробничих, маркетингових і фінансових планів підприємства, представлених у вартісному виразі, спрямованих на ефективне управління матеріальними, трудовими й фінансовими ресурсами, максимізацію кінцевих фінансових результатів. Б. п. дає змогу одночасно реалізовувати такі функції управління, як планування, координація, стимулювання та контроль. Воно є інструментом забезпечення фінансової стійкості підприємства в короткостроковому періоді та оперативного фінансового планування.

Б. п., з одного боку, являє собою процес складання планів і кошторисів витрат, а з другого — управлінську технологію, що призначена для розроблення й підвищення обґрунтованості прийнятих управлінських рішень. Як управлінська технологія бюджетування включає: 1) технологію бюджетування; 2) організацію бюджетування; 3) автоматизацію фінансових розрахунків. Бюджетування віддзеркалює якість управління підприємством, відповідність рівня його менеджменту і прийнятих управлінських рішень сучасним вимогам.

Якісним втіленням плану, інструментом координації й контролю його виконання є бюджет підприємства. *Бюджет* — це оперативний план, що складається на короткостроковий період у формі кошторису витрат або балансу доходів і витрат, скоординований за всіма підрозділами й функціями, який забезпечує контроль надходження й витрачання коштів на підприємстві та є основою для прийняття управлінських рішень.

Бюджети, що розробляються на підприємстві, можуть бути різними за формою і змістом. Їх розробляють насамперед для підприємства в цілому, окремих структурних підрозділів чи центрів фінансової відповідальності з метою встановлення для них основних економічних показників — доходів, лімітів найважливіших витрат, прогнозування фінансових результатів, обґрунтування фінансових можливостей підприємства щодо реалізації ним інвестиційних проектів.

Упровадження Б. п. дає змогу впорядкувати фінансову інформацію про рух грошових коштів, активи й пасиви підприємства у зручній для менеджера формі з метою використання у прийнятті управлінських рішень. Бюджетування надає можливість реалізувати такі функції управління, як планування, контроль, координування, стимулювання. Сучасні внутрішньофірмове планування й управління, що базуються на системі бюджетування, являють собою цілеспрямовані, послідовні, а також обмежені певними принципами дії, що дають змогу розробляти збалансовані й оптимальні плани розвитку підприємства, пов'язані з кінцевими цілями його існування. При цьому, як правило, забезпечуються інтереси не тільки власників підприємства, а й держави, а також партнерів, зацікавлених у довгостроковому співробітництві з підприємством.

- Література:* 1. *Базилінська О. Я.* Фінансовий аналіз: теорія і практика : навч. посіб. / О. Я. Базилінська. — К. : ЦНЛ, 2009. — 328 с.
2. *Васильєва А. С.* Финансовый анализ : учебник / А. С. Васильева, М. В. Петровская. — 3-е изд., стер. — М. : КНОРУС, 2008. — 816 с.
3. *Основи бюджетування* : навч. посіб. / М. Д. Білик, Р. І. Заворотній, Л. І. Данілова та ін. ; за наук. ред. М. Д. Білик. — К. : КНЕУ, 2009. — 454 с.
4. *Цал-Цалко Ю. С.* Фінансовий аналіз : підручник / Ю. С. Цал-Цалко. — К. : ЦНЛ, 2008. — 566 с.
5. *Фінанси підприємств* / А. М. Поддєрьогін, М. Д. Білик, Л. Д. Буряк та ін. ; за наук. ред. А. М. Поддєрьогіна. — 8-ме вид., переробл. та допов. — К. : КНЕУ, 2013. — 519 с.

*М. Д. Білик*

**БЮДЖЕТУВАННЯ,  
ОРІЄНТОВАНЕ НА РЕЗУЛЬТАТ**  
(*Result-Oriented Budgeting*)

Див. також:  
*Бюджет держави;*  
*Бюджети місцеві*

— формування та виконання бюджету шляхом мобілізації і розподілу ресурсів через відповідні методологію і програми. Б. о. р. охоплює сукупність таких основних взаємопов'язаних елементів: середньострокове бюджетне планування, програмно-цільовий метод формування і виконання бюджету, система моніторингу і контролю оцінки результативності бюджетних видатків і програм.

Б. о. р. ставить в основу стратегічні цілі і тактичні завдання, очікувані соціально-економічні результати діяльності державних організацій (міністерств, відомств, установ). Відправною точкою Б. о. р. є визначення прямих і кінцевих результатів витрачання бюджетних коштів і показників, на підставі яких можна робити висновок про ступінь досягнення поставлених цілей.

До переваг Б. о. р. належать:

- забезпечення фінансування тих суспільних благ і послуг, кількість, якість та вартість надання яких найбільшою мірою відповідають потребам суспільства і характеризуються найвищими показниками соціально-економічної ефективності при заданих ресурсних обмеженнях;
- формування чіткого взаємозв'язку стратегічних і тактичних рішень внаслідок наявності системи стратегічних цілей і завдань, а також переліку заходів та показників, що характеризують ступінь їх досягнення і виконання;
- посилення ступеня контрольованості і підзвітності органів державної влади і державного управління за рахунок наявності системи моніторингу, зовнішнього та внутрішнього аудиту результативності й ефективності як невід'ємного елемента системи Б. о. р.;
- підвищення прозорості, розширення інформаційної бази ухвалених бюджетних рішень, надання громадянам можливості оцінювання діяльності органів державної влади та місцевого самоврядування.

Б. о. р. привертає увагу до обсягу роботи, її результату та якості. Завдяки цьому методи бюджетування показники операційної ефективності (тобто ті, що пов'язують обсяг роботи з результатом або спожитим чинником) стали стандартними інструментами на сучасному етапі розвитку бюджетування.

Б. о. р. створює певний рівень відповідальності й засіб кількісної оцінки дотримання цієї відповідальності у сферах та з підходами, що сягають за межі традиційного постатейного бюджету. Відповідальність, наприклад, не обмежується ідеями фіскальної єдності й дотримання стандартів обліку, а містить оцінку роботи, результативність і досягнення. При Б. о. р. показники спожитих чинників, обсягів робіт, ефективності й результативності використовуються з метою управління результативністю, моніторингом і контролем. Б. о. р. створює основу для застосування аналітичних методів, зокрема аналізу затрат і результатів, аналізу витрат і вигід, аналізу корисності витрат, бенчмаркінгу та ін.

При використанні Б. о. р. легше оцінити динаміку витрат та інші тенденції, що впливають на програми, оскільки таке бюджетування спрямоване на перспективу, середньо- та довгострокові наслідки і взаємозв'язки між рішеннями з економічної політики.

Основою Б. о. р. є встановлення пріоритетів цілей і завдань, що дає змогу забезпечити досягнення найважливіших цілей при наявних або очікуваних ресурсах. Отже, у Б. о. р. програмні і

фінансові плани пов'язані між собою у такий спосіб, який неможливо забезпечити при інших видах процесу бюджетування.

Б. о. р. висуває серйозні вимоги до кадрового забезпечення, потребує додаткових систем обліку і звітування для цілей управління, зокрема оцінки, моніторингу і контролю. Б. о. р. є доволі трудомістким на всіх етапах процесу, передбачає підвищені вимоги до всіх, хто ним користується, і в результаті потребує виділення достатніх ресурсів на його підтримку, а також на підтримку допоміжних структур. Однак важливий аргумент на користь Б. о. р. полягає в тому, що наявність ширшої та якіснішої інформації веде до ухвалення досконаліших рішень.

Вітчизняні науковці та практики вирізняють такі переваги Б. о. р.: по-перше, воно дає чітке розуміння державним органам і громадськості, на що витрачаються бюджетні кошти, і відповідно підвищується контрольованість досягнутих результатів; по-друге, забезпечує прозорість бюджету й дає можливість за наслідками його виконання оцінити, чи досягнуті поставлені цілі й чи виконані завдання; по-третє, упорядковує організацію діяльності головного розпорядника (як центрального органу державної влади) в цілому стосовно дотримання відповідності усіх бюджетних програм поставленій меті, їхнє фінансове забезпечення і поліпшує управління бюджетними програмами; по-четверте, сприяє підвищенню ефективності розподілу і використання бюджетних коштів, виходячи з більшої обізнаності й поінформованості органів державного управління щодо конкретної бюджетної програми; по-п'яте, дає можливість здійснювати порівняльний аналіз з бюджетами інших країн; по-шосте, дає змогу посилити підзвітність органів виконавчої влади суспільству в контексті їхньої відповідальності не лише за функціонування підвідомчих установ, але й за надання послуг належної якості відповідно до замовлених, кількісно вимірних показників; по-сьоме, зміщує акцент конкретної функції бюджету з контролю за відповідністю фактичних видатків плановим на контроль за досягненням суспільно значущих результатів від здійснення бюджетних видатків.

Таким чином, Б. о. р. є складовою реформ у сфері управління державними видатками, що передбачають, зокрема, розвиток середньострокового планування бюджету, стратегічного планування, підвищення ефективності діяльності галузевих міністерств, відомств та зростання ефективності бюджетних видатків, зміну процедур, таких як облік, контроль та регулювання бюджетних потоків.

*Література:* 1. Розробка та впровадження програмно-цільового методу формування бюджету [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [www.sefr.kiev.ua](http://www.sefr.kiev.ua).

3. *Бюджетний менеджмент* : підручник / В. Федосов, В. Опарін, Л. Сафонова та ін. ; за заг. ред. В. Федосова. — К. : КНЕУ, 2004. — 864 с.

3. *Чигирев В. Ю.* Проблемы методологии БОР / В. Ю. Чигирев // *Финансы*. — 2007. — № 5. — С. 76–77.

4. *Куликова В. И.* Управление государственными расходами в условиях БОР / В. И. Куликова // *Финансы*. — 2009. — № 12. — С. 70–71.

*Т. І. Єфименко, К. В. Павлюк*

# В

## **ВАЛОВИЙ ВНУТРІШНІЙ ПРОДУКТ (ВВП)** (GDP — *Gross Domestic Product*)

Див. також:  
*Багатство національне;*  
*Система національних рахункі*

— один з найважливіших показників системи національних рахунків (СНР), узагальнюючий показник економічного розвитку держави, який відображає кінцеві результати виробничої діяльності резидентів країни, що виробляють товари та послуги за певний період часу.

ВВП містить первинні доходи, що створюються учасниками виробництва та розподіляються між ними. Особливістю ВВП є те, що він охоплює вартість тільки тих товарів і послуг, які вироблені на території певної країни. ВВП не повністю відображає доходи, що їх отримує країна. По-перше, ВВП не враховує первинних доходів, зароблених резидентами в інших країнах та нерезидентів в окремій країні. Тому в СНР застосовується більш широкий показник — *валовий національний дохід* (ВНД), який, крім ВВП, враховує також чисті доходи, які отримує країна. По-друге, у ВВП не враховується те, що за рахунок первинних доходів резидентів можуть надаватися трансферти нерезидентам і навпаки — за рахунок первинних доходів нерезидентів можуть надаватися трансферти резидентам. Це враховується у *валовому національному наявному доході*, до якого, окрім ВВП та чистих доходів, входять також чисті поточні трансферти, отримані від «іншого світу».

Показник ВВП характеризує можливості економіки щодо забезпечення добробуту суспільства в трьох аспектах: ефективності розподілу виробництва на продукти проміжного та кінцевого призначення; структури кінцевого попиту (споживання, нагромадження, зовнішньоторговельного сальдо); первинних доходів. ВВП є також основою вимірювання структури виробництва, міжнародних порівнянь якості життя, оцінки дефіциту державного бюджету, грошової емісії тощо.

Розрізняють номінальний і реальний ВВП. Номінальний ВВП оцінюється в поточних (фактичних) цінах певного року. За даними МВФ, за 2012 р. Україна посідала 37-ме місце (345 млрд дол. США) у світі за цим показником за паритетом купівельної спроможності.

Реальний ВВП (з поправкою на інфляцію) виражається в цінах попереднього (або будь-якого іншого базисного) року. У реальному ВВП, таким чином, враховується, в якому ступені зростання ВВП визначається реальним зростанням виробництва, а не підвищенням цін. ВВП країни за необхідності може бути з довідковою метою перерахований в іноземну валюту (найчастіше в долари США).

Крім того, показники реального ВВП необхідні для проведення структурного аналізу економіки України, розрахунку сезонності ВВП, прогнозування та моделювання економічних явищ.

Державна служба статистики України розраховує ВВП як у фактично діючих цінах, так і в цінах попереднього року, які дають змогу врахувати вплив цінового фактора на зміну величини ВВП і

## Динаміка ВВП України

Рік	Номинальний ВВП (у фактичних цінах), млн грн	Ланцюговий абсолютний приріст, млн грн	Ланцюговий темп приросту, %	Номинальний ВВП, млн дол. США*	Ланцюговий абсолютний приріст, млн дол. США	Ланцюговий темп приросту, %
2004	345 113	–	–	64 928	–	–
2005	441 452	+96 339	+27,9	86 309	+21 381	+32,9
2006	544 153	+102 701	+23,3	107 753	+21 444	+24,8
2007	720 731	+176 578	+32,5	142 719	+34 966	+32,5
2008	948 056	+227 325	+31,5	179 382	+36 663	+25,7
2009	913 345	–34 711	–3,7	117 152	–62 230	–34,7
2010	1082 569	+169 224	+18,5	136 420	+19 268	+16,4
2011	1316 600	+234 031	+21,6	165 239	+28 819	+21,1
2012	1408 889	+92 289	+7,0	176 308	+11 069	+6,7

\* За середнім курсом НБУ за звітний період.

визначити темпи зростання (падіння) його фізичного обсягу. Для оцінки впливу на величину ВВП цінового фактора розраховуються індекси-дефлятори (відношення обсягу ВВП у фактичних цінах поточного періоду до обсягу ВВП у цінах попереднього періоду).

Для оцінки рівня життя населення країни, крім загального обсягу ВВП, визначається його сума у розрахунку на одну особу. Важливе значення цей показник має під час проведення міжнародних порівнянь.

Для розрахунку ВВП використовуються три методи:

- виробничий;
- розподільчий (за доходами);
- кінцевого використання (за витратами).

Виробничим методом визначається обсяг ВВП на стадії виробництва. Це основний метод визначення обсягу ВВП в Україні. Він найбільш повно забезпечений статистичною інформацією. Для кожної галузі економіки (виду економічної діяльності), які виробляють товари та послуги, визначають валову додану вартість, отриману як різницю між валовим випуском та проміжним споживанням. Сума валових доданих вартостей галузей (видів економічної діяльності) і чистих податків (податків за мінусом субсидій) на продукти та імпорт становить обсяг ВВП.

Відповідно до розподільчого методу ВВП розраховується на стадії утворення доходів і визначається як сума доходів: оплата праці найманих працівників; податки на виробництво та імпорт; субсидії; прибуток та аналогічні доходи і змішаний дохід.

На стадії кінцевого використання виробленого продукту ВВП розраховують методом кінцевого використання як суму кінцевих споживчих витрат домогосподарств та некомерційних організацій, що обслуговують домашні господарства, і сектору загального державного управління; валового нагромадження основного капіталу; зміни запасів матеріальних оборотних коштів; придбання, за винятком вибуття цінностей; чистого експорту.

- Література:* 1. *Економічна статистика* : навч. посіб. / за заг. ред. Р. М. Моторина. — К. : КНЕУ, 2004. — 362 с.  
2. *System of National Accounts 2008 / European Communities ; International Monetary Fund ; Organisation for Economic Cooperation and Development ; United Nations and World Bank.* — N. Y., 2009. — 662 p.  
3. *Сайт* Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ukrstatat.gov.ua>.

Р. М. Моторин, К. Р. Приходько

**ВАЛОВИЙ РЕГІОНАЛЬНИЙ  
ПРОДУКТ (ВРП)**  
(*Gross Regional Product*)

Див. також:  
*Валовий внутрішній продукт;*  
*Система національних рахунків*

— узагальнюючий показник розвитку регіону. Аналогічно ВВП являє собою вартість кінцевих товарів і послуг, вироблених суб'єктами господарювання регіону, і відображає результати їхньої діяльності.

Обсяг ВРП у поточних цінах характеризує масштаби регіональної економіки, а індекс фізичного обсягу — динаміку її розвитку. Варто зауважити, що ВРП не є показником для аналізу рівня життя населення (для цієї мети більше підходить показник валового наявного доходу домашніх господарств).

Комплексний аналіз економічного й соціального розвитку регіонів необхідний органам державного управління як регіонального, так і центрального рівня для вирішення питань, пов'язаних з розробленням і здійсненням регіональної економічної політики.

Для аналізу місця й ролі регіонів в економіці країни використовуються дані про частку ВРП окремих регіонів у ВВП (або сумарній величині ВРП). Показник ВРП на одну особу дає змогу зіставити рівні розвитку регіонів та порівняти із середнім для країни рівнем. Так, за даними Державної служби статистики України в 2009–2011 рр. до групи лідерів серед регіонів України можна віднести м. Київ, Дніпропетровську та Донецьку області, а до групи аутсайдерів – Закарпатську, Тернопільську та Рівненську області.

Для аналізу значимості галузей в економіці регіону використовуються дані в поточних цінах щодо галузевої структури випуску і валової доданої вартості. Ці дані за кілька років у постійних цінах дають змогу виявити тенденції в зміні галузевої структури виробництва в регіоні, пропорцій між виробництвом товарів і послуг, у тому числі ринкових і неринкових. Для детальнішої характеристики виробництва варто використовувати показники галузевої статистики, що дають змогу пов'язати регіональні дані з даними за групами підприємств, видами товарів тощо.

Зіставлення галузевої структури й динаміки випуску, проміжного споживання й валової доданої вартості в поточних і постійних цінах дає можливість визначити, якою мірою динаміка показників виробництва в галузях пов'язана зі зміною обсягів виробництва та зміною цін. Для поглибленого аналізу впливу зміни цін на динаміку виробництва в окремих галузях варто порівняти, як змінювалися ціни, з одного боку, на готову продукцію, а з другого — на сировину й матеріали, паливно-енергетичні ресурси, послуги транспорту, використані у виробництві.

Для аналізу ефективності виробництва застосовують показник ВРП на одного зайнятого. Його обсяг у поточних цінах, що характеризує рівень продуктивності праці, можна зіставити із середнім рівнем для країни й з іншими регіонами, а також у різних галузях. ВРП на одного зайнятого в постійних цінах використовують для аналізу динаміки продуктивності праці за винятком впливу зміни цін. Такий аналіз проводять в розрізі галузей, виявляючи конкретні фактори, що впливають на динаміку продуктивності праці (наприклад, відновлення основних засобів, впровадження нових технологій і т. ін.). При цьому використовують також показник капіталовіддачі (ВРП на одиницю основних засобів).

Частка проміжного споживання у ВРП характеризує відносну величину витрат минулої праці (проміжних товарів і послуг) на виробництво продукції. При використанні в аналізі цього показника беруть до уваги об'єктивні розбіжності між галузями, зумовлені технологічними причинами,

і між регіонами, де можуть розрізнятися умови, в яких працюють підприємства, що належать до однієї галузі. Цей аспект аналізу доцільно доповнити показниками енергоємності та металомісткості виробництва.

Аналіз утворення доходів здійснюється на основі даних про структуру ВРП за видами доходів у поточних цінах. Такі дані дають змогу простежити, як доходи, що утворилися внаслідок виробничої діяльності в регіоні в цілому й в окремих галузях, розподіляються між найманими робітниками (оплата праці), корпораціями (прибуток) і некорпоративними підприємствами домашніх господарств (змішаний дохід). Ці дані можуть порівнюватися між галузями як усередині одного регіону, так і в різних регіонах.

- Література:* 1. *Региональная статистика* : учебник / под ред. Е. В. Заваровой, Г. И. Чудилина. — М. : Финансы и статистика, 2006. — 624 с.
2. *Система национальных счетов 1993*. — Брюссель ; Люксембург ; Вашингтон ; Нью-Йорк ; Париж, 1998. — 725 с.
3. *System of National Accounts 2008* / European Communities ; International Monetary Fund ; Organisation for Economic Cooperation and Development ; United Nations and World Bank. — N. Y., 2009. — 662 p.

*Р. М. Моторин*

## ВАЛЮТА (Currency)

Див. також:

*Валюта колективна; Валюта конвертована*

— частина грошової маси, що здійснює обіг всередині країни та за кордоном у формі банкнот та монет. В. також може вважатись будь-який товар або актив, що виконує функцію грошей у системі міжнародних трансакцій.

Специфіка В., на відміну від грошей як таких, полягає у тому, що вона є складовою міжнародного валютно-фінансового устрою світу, завдяки чому виконання грошових функцій поширюється на міжнародний рівень. В. поділяються на національну (National Currency) та закордонну (Foreign Currency). Національною є В., що становить законний платіжний засіб на території країни, яка здійснює її емісію і наділяє легальним статусом. Закордонною В. є грошові знаки інших країн, які перебувають в обігу на території країни, відмінної від тієї, що здійснює їх емісію та наділяє легальним статусом на своїй території. Обіг закордонної В. буває законний та незаконний. Як правило, країна обмежує обіг закордонної В. на своїй території шляхом чіткої регламентації операцій із нею.

Існує можливість ототожнення грошей із В. з точки зору виконання ними своїх функцій на міжнародній арені, зокрема через функціонування міжнародного валютно-фінансового устрою. Валютна складова міжнародного устрою передбачає визначення певного характеру обміну В. на інші та умови їх обігу на території інших країн. Завдяки цьому В. за змістом представляє умови конвертованості (ступінь легкості обміну однієї В. на іншу) та режим визначення курсу, за яким обмінюються різні В. Завдяки поєднанню режиму конвертованості та режиму валютного курсу формуються ринкові передумови для набуття грошовими знаками окремих країн ознак В. Саме тією мірою, якою грошові знаки можуть виконувати грошові функції за кордоном або конкурувати за виконання таких функцій із грошовими знаками інших країн у межах своєї країни, вони є В. Таблиця демонструє, як співвідносяться між собою функції грошей та сфери застосування В. у міжнародних трансакціях.



Матриця міжнародного застосування валюти

<i>А. Теоретичний підхід</i>	<i>Приватне використання</i>	<i>Офіційне використання</i>
Засіб платежу	В. розрахунків	В. інтервенцій
Одиниця рахунку	В. ціноутворення	В. прив'язки, або валютно-номінальний якір
Засіб збереження вартості	Інвестування та фінансування	Резервна В. (В. зберігання валютних резервів)
<i>Б. Практичний підхід</i>	<i>Використання на фінансових ринках</i>	<i>Використання в третіх країнах</i>
	Міжнародні боргові ринки	Якір валютних курсів, В. деномінації валютних резервів
	Міжнародні валютні ринки	
	В. визначення цін у міжнародній торгівлі	Готівковий обіг та паралельне використання

З точки зору надійності В. поділяють на м'які (Soft) та тверді (Hard). М'якою вважається В., яка насамперед через монетарні причини не в змозі забезпечити збереження вартості та підтримання сталої купівельної спроможності. В останньому випадку це стосується як внутрішньої купівельної спроможності, що виражається за допомогою темпу інфляції, так і зовнішньої, що обумовлюється сталістю валютного курсу. Тверда В. повною мірою виконує функцію збереження вартості, завдяки чому її купівельна спроможність підтримується на сталому рівні. Поділ на м'яку та тверду В. умовний, хоча важливий з точки зору регламентації операцій банків та їх регулювання (в Україні НБУ здійснює офіційне тлумачення, які В. вважаються ним твердими, які м'якими, що впливає на характер регулювання валютних операцій банків та визначення банками ступеня ризиковості таких операцій). Дуже часто твердою В. робить ступінь її застосування та акцептабельності у закордонному обігу, коли її купівельна сила є вищою порівняно з місцевою В. Наприклад, долар США та євро підтримують відносно сталу внутрішню купівельну спроможність завдяки низькій та стійкій інфляції, при тому, що через значні коливання валютного курсу між ними їхня зовнішня купівельна спроможність не є стабільною. Однак у випадку третіх країн, В. яких є більш вразливими до знецінення, навіть зовнішня купівельна спроможність долара США та євро буде стабільною. Водночас окрема мала країна може мати низьку інфляцію та стабільний валютний курс, але її В. навряд чи можна вважати твердою, оскільки вона не має поширеного закордонного обігу.

За рівнем застосування В. поділяють на місцеву, регіональну, міжнародну та глобальну. Усі національні грошові знаки є місцевими В. Регіональні В. відображають їх поширення та застосування в межах окремого регіону світу через щільні економічні зв'язки між окремими країнами-сусідами чи внаслідок формалізації інтеграційних прагнень. Наприклад, В., що емітується Східнокарибським центральним банком, є регіональною, так само як франк КФА (В. Західноафриканського валютного союзу). Міжнародна В. — це грошові знаки, як правило, провідних країн, що активно використовуються в системі міжнародних трансакцій. На відміну від міжнародної В., концепція глобальної В. передбачає, що всі ринки тяжіють до інтеграції, а тому ступінь застосування В. на всіх ринках одразу є свідченням її глобальності. Наприклад, попри домінування долара США, євро, єни, британського фунта та швейцарського франка і як міжнародних, і як глобальних В., їх «індекс глобальності» та «індекс міжнародності» різняться, як і у випадку інших В. Так, відносно збільшення частки В. країн з ринками, що виникають, на ринках фінансових та валютних деривативів є свідченням підвищення рівня їх глобальності, навіть якщо такі В. не є міжнародними.

З відходом від умов функціонування міжнародного золотого стандарту (міжвоєнний період) у світі почало поширюватись використання В. як засобів здійснення міжнародних трансакцій. Уперше легітимізація використання В. на противагу золоту відбулась на Генуезькій конференції 1922 р., коли британський фунт було визнано грошовою одиницею, еквівалентною золоту, що уможливило його використання в резервах центральних банків, насамперед країн периферії. Брак золотих резервів у міжвоєнний період привів до поширення застосування В. у системі міжнародних платежів, завдяки чому врівноваження платіжних балансів вже не відбувалось на основі руху дорогоцінного металу чи виникнення кредиту. Допускались платежі у В., оскільки остання, що була розмінною на золото, умовно вважалась еквівалентною йому. Система міжнародних розрахунків стала більш гнучкою (не обов'язково було постійно здійснювати перевезення золотих активів, а золоті резерви перестали бути волатильними). Гнучкість давала змогу послаблювати залежність внутрішніх монетарних умов від стану платіжного балансу, а точніше — від стану металевих резервів центрального банку. Поряд із гнучкістю з'явився ризик ліквідності окремих В., тобто розмінності на золото, а відтак — проблема довіри.

У 1928 р. Франція оголосила про обов'язковість розрахунків із нею золотом, а усі нагромаджені британські фунти пред'явила Банку Англії з метою обміну на золото. Оскільки Франція була чи не єдиною країною міжвоєнного періоду зі значним профіцитом платіжного балансу, у зв'язку з чим у ній сконцентрувалась третина усіх золотих резервів світу, то відхід від застосування В. у розрахунках із нею одразу призвів до світового зростання попиту на золото і, відповідно, поглибив дефляційні процеси, що передували та супроводжували Велику депресію. Великобританія у 1931 р. у відповідь на дії Франції відмовилась від конвертованості фунта у золото. Наступними роками, аж до 1944 р., у світі спостерігався почерговий відхід та повернення до умов золотого стандарту, що робило виконання В. грошових функцій у системі міжнародних трансакцій ризиковим, непередбачуваним та нестабільним. Створення *Бреттон-Вудської валютної системи* у 1944 р. розширило зону використання В. у міжнародному обігу, допускаючи розмінність на золото тільки долара США, а заснування *Ямайської валютної системи* у 1976 р. остаточно завершило процес відходу від виконання золотом монетарних функцій, що відкрило шлях для подальшого розширення сфер застосування В.

Розширення сфери обігу окремих В. (долар США, євро, британський фунт, японська єна тощо) привело до виникнення ряду тенденцій.

По-перше, посилилась конкуренція В. Тією чи іншою мірою вона постала ще у міжвоєнний період, але в історичному плані більше домінувала у сфері міжнародних фінансів та кредиту. В умовах глобалізації конкуренція між В. поширилася на всі сфери їх застосування. Основними такими сферами є: В. зберігання валютних резервів; В. визначення цін у міжнародній торгівлі стандартизованими товарами; В. здійснення позичкових операцій; В. здійснення інвестиційних операцій. Так, у випадку деномінації валютних резервів позиції лідера займає долар США, частка якого за останні роки коливається на рівні 57–75 %. Те саме стосується визначення цін на сировинні товари, оскільки ринки енергоносіїв прив'язані до курсу долара США. До глобальної фінансової кризи спостерігалась тенденція до відносного функціонального поділу між долларом США та євро на В. інвестицій та В. запозичень. Так, євро здебільшого використовувалось у системі глобальних облігаційних випусків та в системі банківських запозичень, тоді як долар США більшою мірою застосовувався в інвестиційних операціях. Таку ситуацію можна пояснити, виходячи з низки структурних особливостей економіки США та Європейського валютного союзу. Фінансова система США

є більш інноваційною і відкритою, функціонує на основі ринкової моделі. Американська фінансова система є лідером фінансових інновацій. Зміни ставлення до ризику можуть суттєво впливати на функціональний поділ В. Так, домінування схильності до ризику і пошук інвестиційних можливостей толеруватиме долару США, протилежна ситуація — євро. Характер монетарної політики також важливий. Через різницю між характером монетарної політики Федеральної резервної системи та Європейського центрального банку ставки за євро є більш сталими, проте м'якіша монетарна політика в США робить фондовий ринок останніх чутливішим до зниження ставок та покращання умов ліквідності. Погіршення позицій Японії у глобальній економіці та зростаюча конкуренція Китаю суттєво вплинули на послаблення ролі єни. Зацікавленість глобальних інвесторів та центральних банків у альтернативах долару США та євро підвищує потенційну привабливість британського фунта стерлінгів та швейцарського франка, чому сприяє ефект диверсифікації.

По-друге, спостерігається посилення суперечностей довкола концепцій міжнародної та глобальної В. Глобальна інтеграція передбачає розширення доступності нових фінансових інструментів, відкриття нових ринків. Поруч зі структурними реформами фінансових систем та макроекономічної політики в країнах з ринками, які виникають, глобальна доступність національних В. посилюється. Однак це не зменшує, а навпаки, загострює проблему міжнародних В. Глобальна доступність фінансових інструментів у національних В. на внутрішніх ринках актуалізує проблему припливу та відпливу капіталів. Так чи інакше з цим пов'язаний процес управління валютними резервами, що порушує питання про В. прив'язки валютного курсу та В. деномінації зовнішніх активів центральних банків.

По-третє, слабкість національних В., імперфектність ринків капіталу, недовіра до монетарної політики призводять до валютного заміщення та доларизації, під якою розуміється використання будь-якої твердої В. у фінансових та платіжних трансакціях. Зниження рівня інфляції в світі суттєво не позначилось на зниженні рівня доларизації, оскільки зростає значення запозичень в іноземній В. та кредитування у ній. Опосередковано це є продовженням конкуренції між В. за виконання функцій грошей. Однак у багатьох випадках ця проблема є не стільки монетарною, скільки фінансовою та структурно-інституціональною, коли центри емісії міжнародних В. (долар США, євро) збігаються з потужними фінансовими системами, завдяки чому виникають позитивні ефекти мережі та економія трансакційних витрат.

По-четверте, формуються нові регіональні валютні центри. Так, країни Перської затоки завершують перехід на спільну В. На роль активного регіонального лідера у сфері монетарних процесів претендують Росія та Китай. Не вщухають дискусії про необхідність поглиблення валютного співробітництва в Латинській Америці та Азії.

По-п'яте, наявність системи «національна економіка — центральний банк — національні гроші — В.» в умовах глобалізації породжує ряд проблем, однією з яких є системна складність та багаторозмірність. На заваді інтенсивності глобальних трансакцій часто стає наявність мультивалютної системи, що породжує зацікавленість у глобальній монетарній інтеграції і запровадженні глобальної В. Перевагами системи глобальної В. є зниження трансакційних витрат, вилучення валютного ризику зі структури процентних ставок, спрощення фінансової системи та підвищення монетарної стабільності. Належність національної В. до символів державного суверенітету розглядається як стримуючий фактор глобальної монетарної інтеграції та поширення європейського досвіду на інші регіони. Попри це, тенденція до зменшення кількості В. є закономірним продовженням пристосування цілих регіонів світу до прогресуючої глобальної конкуренції.

- Література:* 1. *Eichengreen B.* The Rise and Fall of the Dollar, or When Did the Dollar Replace Sterling as the Leading International Currency? / B. Eichengreen, M. Flandru // NBER Working Paper. — 2008. — № 14154.  
2. *Козюк В. В.* Монетарні засади глобальної фінансової стабільності / В. В. Козюк ; THEU. — Т. : Екон. думка, 2009. — 728 с.

*В. В. Козюк*

## ВАЛЮТА КОЛЕКТИВНА (*Common Currency*)

Див. також:

*Валюта; Валюта резервна*

— валюта, що на основі міжнародних домовленостей визнається між їх учасниками як платіжний засіб.

Існує декілька підходів до її формування. В. к. може вважатись грошова одиниця, що використовується для міжнародних трансакцій у рамках міждержавних угод. У такому випадку це може бути віртуальна, або синтетична грошова одиниця, вартість якої визначається на основі вагового внеску країн-учасниць, або на основі якогось іншого емпіричного критерію. З цих міркувань спеціальні права запозичення, які емітуються МВФ, можуть вважатися В. к. Набуття членства країною в МВФ автоматично передбачає акцепт такої грошової одиниці у розрахунках з Фондом. Іншим прикладом цього підходу є створення В. к. на підставі міждержавних угод про регіональне інтеграційне співробітництво. Прикладом може бути ЕКЮ — європейська валютна одиниця, що перебувала в обігу у 1979–1998 рр. Необхідність запровадження ЕКЮ як колективної грошової одиниці в рамках Європейського Економічного Співтовариства пов'язувалась із тим, що коливання валютних курсів суттєво викривлювали обсяги трансфертів, які здійснювались у межах інтеграційної зони, а також тим, що це був найпростіший спосіб урівноважити інтереси усіх учасників щодо створення універсальної рахункової одиниці, за допомогою якої можна було б забезпечити прив'язку валютних курсів та виміряти ступінь їх відхилення від визначеного центрального паритету. Інакше прив'язка до валюти певної країни, наприклад німецької марки, одразу б збільшувала попит на неї. Це призвело б до виникнення ряду асиметричних ефектів у сфері рівноваги платіжного балансу та уможливило політику на кшталт «розори сусіда», яка є неприйнятною в межах інтеграційного об'єднання. Вартість ЕКЮ визначалась на основі кошика валют країн-членів.

Функції ЕКЮ були обумовлені характером інтеграційних процесів та їх переходом на якісно новий рівень після реалізації Плану Делора у 1978 р. Так, усі грошові вирази, що стосувались функціонування євроспільноти, переводились в ЕКЮ (бюджет Європейського Економічного Співтовариства, з 1992 р. — Європейського Союзу, вартість структурних програм, внески країн-членів тощо). ЕКЮ могло виконувати функцію резервних активів, а внески центральних банків країн-членів у спільні валютні фонди, а пізніше у статутний капітал Європейського валютного інституту — прообразу Європейського центрального банку — також були деноміновані в ЕКЮ. Усі розрахунки між центробанками країн Європейської валютної системи здійснювались в ЕКЮ. Ця колективна грошова одиниця була замінена євро. Особливість такого підходу до В. к. полягає у тому, що вона використовується не стільки як безпосередній платіжний засіб на зразок готівкових грошей, скільки як певний еквівалент для раціоналізації багатосторонніх та двосторонніх розрахунків. Відсутність розгалуженого приватного ринку В. к., що створюються в означений спосіб, а також поширеної товарної конвертації звужувала зону їх використання. Офіційні операції ставали основною сферою їх застосування, що часто ускладнювало систему міждержавних відносин, ніж покращувало її.

Іншим варіантом функціонування В. к. є запровадження в обіг єдиної валюти, що замінює національні валюти в рамках функціонування інтеграційного об'єднання. Така система може еволюціонувати з попередньої, а може виникнути без стадії міждержавних угод про створення валюти для обслуговування міждержавних платежів. Перевагами системи є те, що В. к. розширює обіг завдяки приватному використанню. Наявність приватних ринків такої валюти та повна товарна конвертованість забезпечують її широке використання. Зокрема, її перетворення на резервну валюту може виходити за межі об'єднання країн, для яких вона емітується. Вільний обіг такої В. к. має декілька істотних переваг. По-перше, на основі ринкового попиту і пропозиції формуються об'єктивні співвідношення з вартістю інших валют. Валютний курс визначається не на підставі арифметичних дій, а на основі ринкових процесів. По-друге, можливості для виконання такою валютою резервної функції виходять за межі інтеграційного об'єднання, завдяки чому розширюється попит на неї. По-третє, система монетарних відносин у рамках інтеграційної зони суттєво спрощується, адже єдина В. к. замінює В. к. синтетичну та сукупність національних. Трансакційні витрати, пов'язані з адмініструванням інтеграційних процесів та реалізацією монетарної політики, суттєво знижуються. По-четверте, така валюта є об'єктом монетарної політики, отже, через неї забезпечується функціонування механізму монетарної трансмісії. По-п'яте, єдина В. к. робить спільними процентні ставки, усуває покраїнні валютні ризики та систему множинних валютних курсів.

Прикладами функціонування В. к., що мають готівковий та безготівковий обіг, є євро, франк КФА, східнокарибський долар. У світлі сучасних тенденцій у сфері монетарної інтеграції та специфічних глобальних впливів на монетарну політику слід визнати, що модель В. к. на кшталт ЕКЮ має непереконливі перспективи. Прогресування інтересу до регіональної монетарної уніфікації передбачатиме запровадження моделі В. к., яка ближча сучасному євро.

- Література:* 1. *Economic and Monetary Union.* — Luxemburg : Office of Official Publications of European Communities, 1996. — 24 p.  
2. *Ebi E. Regional Currency Areas: Lessons from the West African Sub-Region and Nigeria's Policy Stance / E. Ebi // Currency Areas and the Use of Foreign Currencies. BIS Paper.* — 2003. — № 17. — P. 145–150.  
3. *Козюк В. В. Монетарні проблеми функціонування глобальної фінансової архітектури / В. В. Козюк.* — Т. : Астон, 2005. — 512 с.

*В. В. Козюк*

## **ВАЛЮТА КОНВЕРТОВАНА** (*Convertible Currency*)

Див. також:  
*Валюта;*  
*Валюта резервна*

— валюта, яка обмінюється на всі можливі товари, активи чи валюти. Це поняття застосовується до грошових одиниць, щодо яких не існує обмежень бути обмінними на інші валюти.

У традиційному розумінні конвертованою є валюта, щодо якої не існує обмежень обміну на іншу валюту. Побутове розуміння В. к. як такої, що має загальне поширення та є повністю акцептабельною в більшості країн, слід вважати некоректним, оскільки конвертованість стосується режиму, за яким валюта обмінюється на інші валюти, а не загальної прийнятності як платіжного засобу. Водночас загальне визнання окремих валют як платіжних засобів неможливе без їхньої вільної конвертованості. Здатність до конвертованості обумовлена легальними факторами. Оскільки конвертованість валюти впливає не тільки на одну країну, а й на країни-партнери, то

функціонування світового господарства є неможливим без міжнародного формату регулювання питань, що стосуються конвертованості. Органом, який врегульовує питання конвертованості національних валют, є Міжнародний валютний фонд (МВФ), котрий веде реєстр країн з точки зору режиму конвертованості та режиму валютного курсу. Усі валютні обмеження, що запроваджуються країною, реєструються у МВФ. Така функція склалась історично, коли в умовах його створення у 1944 р. більшість країн жорстко обмежували конвертованість власних валют, що створювало бар'єри для міжнародної торгівлі, а сприяння останній визнавалось одним з його мандатів.

Розрізняють типи конвертованості та резидентський статус конвертованості. Типи конвертованості зумовлені відмінним функціональним та макроекономічним змістом операцій, що відображаються на поточному та фінансовому рахунках платіжного балансу. Відповідно до цього розрізняють конвертованість за поточними операціями, конвертованість за капітальними операціями, повну конвертованість. Конвертованість за поточними операціями передбачає вільний обмін національної валюти для здійснення зовнішньоторговельних операцій та переказу трансфертів. Саме наявність конвертованості за поточними операціями відповідно до ст. VIII Статуту МВФ передбачає, що валюта є вільно конвертованою. Згідно з цією статтею усі країни — члени МВФ зобов'язані ліквідувати обмеження за операціями поточного рахунку платіжного балансу. Обмеження конвертованості за поточними операціями невід'ємно пов'язані з обмеженнями щодо зовнішньої торгівлі і є їх валютно-фінансовим продовженням. Однак, коли країна наражається на проблему зтяжкого дефіциту торгівлі, обмеження конвертованості за поточними операціями може виконувати і макроекономічну функцію, а саме створення бар'єрів для споживання імпорту з відповідним ослабленням негативного впливу на валютний курс. Валютні обмеження за поточними операціями створюють труднощі для функціонування системи вільної торгівлі. Завдяки цьому перехід на вільну конвертованість стає основним валютно-фінансовим та макроекономічним засобом лібералізації торгівлі. Відповідно процеси у сфері зовнішньої торгівлі регулюються лише інструментами торгової політики (тарифні і нетарифні обмеження) без застосування додаткових валютно-фінансових інструментів. Без підтримання такого режиму країна не може вважатись країною з ринковою економікою з відповідними наслідками щодо членства в міжнародних організаціях. Україна здійснила перехід до вільної конвертованості валюти у 1996 р.

Конвертованість за капітальними операціями означає, що країна скасовує обмеження на операції, пов'язані з рухом капіталів. Інвестиції в країну та інвестиції країни за кордон уже не підпадають під дію валютних обмежень. Така конвертованість передбачає, що країна орієнтується на лібералізацію фінансового сектору та його глобальну інтеграцію.

Повна конвертованість означає поєднання конвертованості за поточними та капітальними операціями платіжного балансу. При цьому валютні обмеження більше не регулюють процеси, пов'язані з впливом платіжного балансу на валютний курс, який визначається відповідно до ринкових факторів та монетарних умов.

З точки зору резидентського статусу конвертованості розрізняють внутрішню та зовнішню конвертованість. Внутрішня конвертованість передбачає право резидентів здійснювати операції з купівлі-продажу, зберігання та інвестування іноземної валюти всередині країни. Завдяки внутрішній конвертованості уможлиблюється обіг інших валют на території країни, а валютний курс стає об'єктом впливу не тільки ситуації у сфері платіжного балансу, а й співвідношення між попитом і пропозицією на внутрішньому ринку. Зовнішня конвертованість передбачає право резид-

дентів здійснювати операції з нерезидентами в межах країни та поза ними. У разі здійснення операцій резидентів з нерезидентами всередині країни зовнішня конвертованість наближається за змістом до конвертованості за поточними чи капітальними операціями. У випадку, коли режим зовнішньої конвертованості допускає здійснення операцій з національною валютою за межами країни емісії, зокрема, вільні вивіз і ввіз національної валюти резидентами та нерезидентами, то це зближує зовнішню конвертованість з повною конвертованістю. Зовнішня конвертованість, передбачаючи вільний перетин кордонів національною валютою, є основною умовою формування її міжнародного ринку та перетворення на світову і резервну валюту.

Кожен з розглянутих варіантів конвертованості має функціональне призначення. Те саме стоїть поєднання окремих видів конвертованості. Так, конвертованість за поточними операціями створює стимули для розвитку торгівлі і безпосередньо впливає на ситуацію у реальному секторі. Конвертованість за операціями з капіталом наголошує на перевагах мобільності фінансових потоків. Як правило, спочатку встановлюється поточна конвертованість, а потім, у міру розвитку країни та її фінансового ринку, лібералізуються операції з капіталом. Така послідовність відображає ступінь готовності країни до впливу зовнішніх процесів на її реальний та фінансовий сектор. Початкова лібералізація операцій за поточним рахунком забезпечує стартові умови інтеграції в міжнародну систему, формує базові алокаційні стимули, за допомогою яких країна включається до міжнародного поділу праці. Фінансовий сектор у таких умовах стає потужним важелем сприяння торгівлі, але водночас ізолюється від прямих і сильних впливів з боку мобільності капіталів.

Досвід сепаратного запровадження конвертованості за поточними та капітальними операціями продемонстрував, що у міру розвитку країни та поглиблення її міжнародної інтеграції відмінні за ступенем ліберальності режими обміну валюти за різними статтями платіжного балансу втрачають сенс. Фінансові ринки уможливають переключення регуляторних режимів, а приплив капіталів дедалі сильніше обумовлюється структурним арбітражем (ситуацією, коли відмінність у регуляторному режимі стає критерієм спрямування капіталів; формується тенденція щодо скерування капіталів до систем з більш ліберальним регуляторним режимом), що викривляє алокаційні стимули та збільшує витрати на регулювання фінансового сектору при падінні їхньої ефективності. Розвинутий фінансовий сектор та вільна торгівля в сукупності істотно знижують макроекономічну ефективність встановлення обмежень на переливання капіталів. Однак в історичній перспективі досягнення повної конвертованості — тривалий процес, невід'ємною рисою якого є розвиток фінансової системи та заохочення перетворення національної валюти на світову. Наприклад, США першими запровадили конвертованість за поточними операціями у 1946 р., а повної конвертованості досягли тільки у 1972 р. Великобританія, докладаючи великих зусиль, перейшла до поточної конвертованості у 1961 р. (після невдалої спроби 1947 р., зумовленої важким економічним спадком війни та дефіцитом платіжного балансу, що означало відплив золота та падіння фунта), а до повної — 1979 р., у міру відновлення фінансової могутності Лондона. У цілому процес переходу на вільну конвертованість у Європі розпочався з 1958 р., що стимулювалося першими інтеграційними домовленостями та покращанням економічної ситуації після Другої світової війни.

Найбільш чітко ця тенденція проявилась у 1960-х роках. При цьому, окрім Німеччини, Великобританії та Швейцарії, які перейшли на повну конвертованість наприкінці 1970-х — на початку 1980-х років, обмеження на рух капіталів у Європі існували до підписання Маастрихтської угоди

у 1992 р. Створення Європейського Союзу на принципах вільної мобільності виробничих факторів ознаменувало остаточне скасування обмежень на рух капіталів країнами-членами, що автоматично означало запровадження повної конвертованості стосовно усього світу. Відповідно до цього єдина європейська валюта функціонує на принципах повної конвертованості, а система валютних обмежень практично повністю демонтована. Європейський центральний банк взагалі не передбачає жодних адміністративних обмежень на операції з євро.

Протилежний підхід до черговості переходу на повну конвертованість невідомий. Початкове запровадження капітальної конвертованості зі збереженням обмежень за операціями поточного рахунку розглядалось у СРСР наприкінці 1980-х як спосіб залучення капіталів для оновлення економіки та розширення можливостей залучення міжнародних капіталів для освоєння нових родовищ природних ресурсів. Як аргумент висувалась теза, що конвертованість за операціями з капіталом дасть змогу залучати кошти, які будуть скеровуватись у відповідні сектори, а відсутність конвертованості за поточними операціями створить надійний захист для поступового відновлення конкурентоспроможності та убезпечить від втечі капіталів. Однак цей проект не був реалізований.

Країни, що розвиваються, також дотримуються загальної логіки вибору черговості переходу на повну конвертованість. Однак з розвитком глобалізації чітко окреслився поділ на країни, які досягли повної конвертованості (більшість найрозвинутіших країн Центрально-Східної Європи, Азії, Латинської Америки, острівні країни — офшорні центри тощо) з метою посилення алокаційних стимулів розвитку та сприяння поглибленню фінансових ринків, та ті, які зберігають конвертованість за поточними операціями, але підтримують обмеження за операціями з рухом капіталів. Саме така модель конвертованості валюти є базовою для понад 130 країн, що розвиваються. Головна причина: вразливість макроекономічної стабільності до коливань валютних курсів, інспірованих переливаннями капіталів. Запобігання резидентському вивозу капіталу також важливе, беручи до уваги проблему браку капіталу для інвестицій.

Щодо послідовності запровадження внутрішньої та зовнішньої конвертованості, як правило, дебатів не виникає. Внутрішня конвертованість є основним механізмом вільного функціонування валютного та фінансового ринку всередині країни. Тільки на основі високого розвитку фінансового сектору та його глобальної конкурентоспроможності забезпечується запровадження зовнішньої конвертованості. Виняток становлять системи валютних рад (Currency Board), коли внутрішня та зовнішня конвертованість оголошуються одразу, завдяки чому формування грошової пропозиції країни стає чітко обумовленим станом платіжного балансу. Такий режим справляє сильний ефект дисципліни щодо макроекономічної політики. Дефіцит платіжного балансу повинен повністю покриватись припливом капіталів, інакше потрібне звуження попиту для корекції дисбалансу платежів. У випадку профіциту збільшення грошової пропозиції стимулюватиме попит, що автоматично коригуватиме платіжний баланс. Популістська політика в таких умовах неможлива, оскільки відплив капіталів в очікуванні девальвації, зумовленої макроекономічною експансією, руйнує економічну систему. Така модель поєднання внутрішньої та зовнішньої конвертованості була запроваджена у Литві, Латвії та Естонії на початку 1990-х років, а також у Болгарії, Боснії та Герцеговині, Аргентині. У Гонконгу така система функціонує з 1980-х років.

Досвід колишніх комуністичних країн Європи продемонстрував наявність теоретичної проблеми черговості запровадження внутрішньої конвертованості та конвертованості за поточними операціями. Як правило, більшість країн цієї групи, у тому числі Україна, йшли шляхом від оголо-



шення внутрішньої конвертованості до переходу на поточну конвертованість. Така логіка пов'язана зі специфічними умовами перших років ринкової трансформації. Внутрішня конвертованість є невід'ємним елементом механізму боротьби з гіперінфляцією. Без цього економічні агенти не довірятимуть стабілізаційній політиці. Внутрішня конвертованість справляє ефект дисципліни щодо макроекономічної політики. Недовіра до неї спонукатиме економічних агентів до збільшення закупівель твердої валюти, що підштовхуватиме курс донизу і підсилуватиме інфляцію. Водночас внутрішня конвертованість необхідна для загальної лібералізації економіки. За гіперінфляції внутрішня конвертованість виконує важливу макроекономічну функцію. В умовах, коли міжнародна торгівля ще неспроможна впливати на встановлення рівноважного валютного курсу на основі співвідношень факторної продуктивності національних та закордонних виробників, цю місію перебирає на себе внутрішня конвертованість.

Рівноважний валютний курс формується на основі дії внутрішніх сил, які походять із тенденцій на внутрішньому валютному ринку. Недоліком такого підходу є те, що у випадку непослідовності макроекономічної політики внутрішня конвертованість погіршує її загальний результат, а перекіс визначення рівноважного валютного курсу на користь факторів поведінки в умовах високої інфляції може суттєво відхилити об'єктивні курсові співвідношення від тих, які могли б сформуватись під впливом міжнародних операцій. Випереджаючий перехід на поточну конвертованість відрізняється від попереднього випадку тим, що передбачає визначення рівноважного валютного курсу через ефективність входження країни у світову економіку. Завдяки цьому торгівля (та, певною мірою, потоки капіталу) створює основу формування базового тренду валютного курсу, який коригується поступовим запровадженням внутрішньої конвертованості, що відповідає фундаментальним дезінфляційним тенденціям. У такий спосіб можна запобігти недооцінці національної валюти, що стає основою для розвитку внутрішнього ринку та імпорту інвестиційних товарів. У першому випадку недооцінка валюти, зумовлена гіперреакцією валютного курсу на монетарні збудники, обмежує перспективну ємність внутрішнього ринку та може заохочувати відновлення лише тих експортних виробництв, які мають низьку додану вартість. Однак випереджаюча конвертованість за поточними операціями не враховуватиме те, що без успішної боротьби з інфляцією та без внутрішньої конвертованості сфера зовнішніх операцій швидко перетвориться на середовище реалізації тіньового попиту на іноземну валюту. Такий підхід також не враховує зв'язки між платіжним балансом та динамікою номінального доходу, що відомий як монетаристський погляд на платіжний баланс. Вибір на користь початкового запровадження внутрішньої конвертованості, а згодом — поточної, віддзеркалював пріоритетність боротьби з гіперінфляцією. Вступ у ЄС став своєрідним вододілом. Усі країни — нові члени ЄС до 2004 р. перейшли на повну конвертованість валют. У більшості країн СНД зберігається режим поєднання внутрішньої та поточної конвертованості із системою асиметричних обмежень на рух капіталів.

- Література:* 1. *Financial Globalization: A Reappraisal* / M. A. Kose, E. Prasad, K. Rogoff, S.-J. Wei // IMF Working Paper. — 2006. — WP/06/189.
2. *Loayza N. Financial Development, Financial Fragility, and Growth* / N. Loayza, R. Romain // IMF Working Paper. — 2005. — WP/05/170.
3. *Fischer S. Financial Market Liberalization* / S. Fischer // *Financial Globalization : Fifth BIS Annual Research Conference, 19–20 June 2006* // BIS Paper. — 2006. — № 32.

*В. В. Козюк*

## ВАЛЮТА РЕЗЕРВНА (Reserve Currency)

Див. також:

*Валюта; Валюта конвертована*

— грошова одиниця певної країни, яка використовується монетарними органами інших країн для деномінації валютних резервів.

Значення В. р. поступово підвищувалось у міру відходу від жорстких умов міжнародного золотого стандарту. Заміщення монетарного золота В. р. має низку переваг: можливість одержання процентів, що нараховуються на зовнішні активи центральних банків; пропозиція валют, які використовуються як резервні, є більш гнучкою; трансакційні витрати заміни однієї В. р. на іншу є нижчими порівняно із випадком золота. Основна причина відходу від металевих резервів до валютних пов'язується із: дестабілізацією системи монетарних відносин у міжвоєнний період; пошуком варіантів забезпечення більш гнучкої грошової пропозиції та послаблення її залежності від зовнішньої рівноваги; перекосами у володінні монетарним золотом, внаслідок чого забезпеченість монетарними металами й надійність фінансових активів тієї чи іншої країни могли не збігатися. Першими почали використовувати валюти замість металу центральні банки латиноамериканських країн, які ще в часи золотого стандарту (1870–1913 рр.) не відзначались монетарною та фіскальною дисципліною, унаслідок чого частими явищами були інфляція та дефолти. Після Другої світової війни формується чіткий тренд витіснення золота В. р. через системні вимоги Бреттон-Вудської валютної системи. Конфлікт між кейнсіанською моделлю макроекономічного активізму та збереженням консервативних елементів у системі міжнародних монетарних відносин (розмінність долара на золото, конвертація валют у золото через долар США тощо) також передбачав, що для реалізації гнучкої монетарної політики підтримання резервів у валюті становить кращу альтернативу зберіганню зовнішніх активів центробанків у металі.

Необхідність В. р. зумовлена потребою у спрощенні системи міжнародних розрахунків за аналогією з тим, як виникнення грошей раціоналізувало систему обміну товару на товари у випадку, коли кількість товарів є значною. Так, без В. р. країни повинні були б підтримувати залишки валют усіх країн-контрагентів для розрахунків. Це означало б, що кожна країна мала б підтримувати резерви у широкому наборі валют. Об'єктивно ліквідність ринку в розрізі валют є різною, внаслідок чого країна, що підтримує мультивалютні резерви, опиняється в ситуації, коли їх частина стає нефункціональною. Фінансові втрати також важливі, адже розміщення мультивалютних резервів у мультивалютних активах неефективне, а здебільшого і неможливе.

Виконання певними валютами функції резервних суттєво спрощує міжнародні монетарні взаємини. У випадку, коли значна кількість країн-контрагентів здійснює розрахунки в одній і тій самій валюті, яка неформально обирається через наявність низки об'єктивних властивостей, необхідність підтримання мультивалютних резервів зникає. Одна валюта може виконати цю місію з нижчими трансакційними витратами. Звідси забезпечуються істотне спрощення системи міжнародних монетарних відносин та управління резервними активами. Також послаблюється необхідність повсякчасного обрахунку валютних курсів для всіх пар валют. Система з В. р. дає змогу обраховувати валютні курси не між усіма учасниками міжнародної економіки, а між ними та В. р., а решта валютних курсів визначається на основі крос-курсу. Це позбавляє потреби у функціонуванні вузьких і неліквідних ринків, на яких би встановлювались курси між усіма валютними парами. Замість цього глибокий та ліквідний ринок В. р. компенсує значні трансакційні витрати, пов'язані з функціонуванням мультивалютних ринків.

Вигоди від функціонування системи В. р. зростають відповідно до збільшення кількості учасників міжнародних трансакцій. Фактор розмірності системи є ключовим з точки зору ефективності відходу від мультивалютної моделі ринків та резервів до моделі В. р. Завдяки цьому формуються позитивні зовнішні ефекти мережі (від англ. Network Externalities): валюта, яка стала резервною для певної групи країн, посилює свій статус у процесі приєднання кожного наступного учасника. Завдяки такому ефекту конкуренцію між валютами за статус резервної можна вважати недосконалою.

Модель В. р. має ряд недоліків. По-перше, це ефект В. р., який означає, що країна, валюта якої є резервною, може підтримувати нижчі процентні ставки, оскільки вона постійно стикається з високим зовнішнім попитом на свої активи. Позаяк центральні банки здебільшого тримають зовнішні активи в облігаціях державного боргу, то ефект В. р. знижує ставки на ринку казначейських зобов'язань, що в подальшому призведе до зменшення інших ринкових процентних ставок. Характерний приклад — США, які зазнають дії цього ефекту практично весь період після Другої світової війни.

По-друге, країна з В. р. та периферійною валютою несе відмінний тягар корекції платіжного балансу, завдяки чому вигоди від системи В. р. є асиметричними. Через нижчі ставки та приплив капіталів перші можуть відносно тривалий час підтримувати дефіцит платіжного балансу, а його корекція може бути більш м'якою і не спричиняти істотного зниження курсу чи зрушення внутрішнього попиту. Для других корекція дефіциту супроводжується значним зниженням валютного курсу чи зрушенням внутрішнього попиту, внаслідок чого вирівнювання платіжного балансу часто супроводжується глибокою рецесією. Завдяки цьому ефект В. р. дає змогу перерозподіляти добробут на користь країни її емітента.

По-третє, у системі з обмежено гнучкими чи фіксованими курсами монетарна політика країни В. р. справляє вплив на монетарні процеси в решті світу. При експансивній грошовій пропозиції обмежено гнучкі чи фіксовані курси заохочують експорт інфляції, за рестриктивної політики — експорт дефляції. Гнучкість валютного курсу є основним механізмом, що повинен нівелювати флуктуації у монетарній політиці центрального банку, валюта якого є резервною. Процес розпаду Бреттон-Вудської системи чітко засвідчив, наскільки ефективними можуть бути гнучкі обмінні курси з точки зору нівелювання впливу ФРС на розкручування глобальної інфляції. Однак дуже часто гнучкість валютного курсу в чистому вигляді ускладнена як через стан фінансових ринків, так і внаслідок свідомої політики підтримання обмежених курсових коливань. Після Азійської кризи (1997–1998 рр.) більшість країн з ринками, що виникають, розпочали процес акселерованого нагромадження валютних резервів, посилюючи дію ефекту В. р. на користь долара США. Прив'язка більшості валют країн Азії, Латинської Америки та Близького Сходу до долара США спричинила порушення рівноваги платіжного балансу США в глобальних масштабах. Станом на 2006 р. дефіцит поточного рахунку платіжного балансу США сягнув майже 2 % світового ВВП. В умовах послаблення курсу долара це призвело до зростання цін на сировинних ринках, прискорення глобальних інфляційних процесів, спекуляцій на ринках активів та уповільнення економічного зростання в зоні євро.

По-четверте, підтримання занижених процентних ставок та значний зовнішній попит на В. р. в умовах розвитку та ускладнення фінансових ринків призводить до підвищення глобальної фінансової нестабільності: панування ризикової поведінки, пошуку дохідності, падіння спредів за інструментами з низьким рейтингом, експансії кредиту, зростання ринку фінансових інструментів, щодо яких неможливо коректно визначити ринкову вартість, тощо.

По-п'яте, шоки в країні — емітенті В. р. швидко передаються решті світу навіть поза істотними двосторонніми торговельними зв'язками. Ця закономірність зумовлена глобальною фінансовою інтеграцією та чутливістю процентних ставок, валютних курсів та *спредів* до ставок за В. р.

По-шосте, країна — емітент В. р. опиняється в залежності від зовнішнього попиту на свої активи. Особливо значимим цей факт стає, коли впродовж тривалого періоду часу перед цим така країна підтримувала платіжний дефіцит. Різке скорочення припливу капіталів потребуватиме швидкої корекції попиту, а останнє може негативно позначитись на країнах-контрагентах. Тобто послаблення ефекту В. р. не є нейтральним щодо мультиплікатора імпорту і, відповідно, падіння попиту всередині країни з В. р. зменшує випуск у решті світу. Завдяки наявності складних зовнішніх ефектів модель В. р. призводить до поглиблення структурної взаємозалежності у світі.

З теоретичної точки зору поняття В. р. та світової (ключової) не є тотожними. Світова валюта обслуговує міжнародні трансакції в широкому розумінні. Завдяки цьому вона використовується як резервна, оскільки валюта здійснення транскордонних операцій та валюта підтримання резервів збігаються. Тобто поняття В. р. є вузьким, ніж поняття світової валюти, але водночас функціонування системи світових валют неможливе без одночасного виконання ними функції В. р., завдяки чому забезпечуються економія на масштабі та подолання обмежень мультивалютних ринків та резервів. Звідси теоретичні наголоси на поясненні поняття світової та В. р. можуть відрізнятися. При цьому теоретичні підходи до пояснення того, чому окремі валюти стають резервними, не характеризуються радикальними відмінностями. Можна узагальнити та вирізнити такі передумови та критерії виконання валютою резервних функцій: масштаби трансакційної зони (значна частка світового ВВП, що припадає на країну); частка в міжнародній торгівлі (показник відкритості стосовно торгівлі тут не є вирішальним); стабільна монетарна політика, що користується довірою, і, відповідно, низька інфляція; ліквідний фінансовий ринок.

Перші критерії відображають те, наскільки часто ця валюта застосовується в транскордонних операціях і наскільки емним є ринок, який вона обслуговує. Критерій монетарної стабільності віддзеркалює якісні характеристики валюти як грошей, що першокласно виконують функцію засобу збереження вартості. Критерій ліквідності фінансових ринків демонструє те, наскільки легко певна валюта може бути обмінена на інші валюти чи конвертована у товари чи активи. У такому разі ліквідність ринку світової валюти (В. р.) є продуктом поєднання масштабу ринку та його інституціональних характеристик. В останньому випадку ступінь дерегуляції має принципове значення. Ключовою валютою в світі не зможе стати грошова одиниця країни, яка обмежує рух капіталів та зовнішнє використання своєї валюти. Завдяки цьому претензії таких країн, як Китай та Росія, на виконання їхніми валютами ролі резервних у глобальній економіці є необґрунтованими. Глибина та ліквідність ринку для В. р. мають важливе значення також з точки зору можли-

**Зміни валютної структури глобальних валютних резервів, %**

Валютні резерви	1999	2001	2003	2005	2007	2009
Долар США	71,0	71,5	65,9	66,9	64,1	62,2
Японська єна	6,4	5,0	3,9	3,6	2,9	3,0
Фунт стерлінгів	2,9	2,7	2,8	3,6	4,7	4,3
Швейцарський франк	0,2	0,3	0,2	0,1	0,2	0,1
Євро	17,9	19,2	25,2	24,0	26,3	27,3

вості задовольнити колективний попит нерезидентів, тобто весь глобальний попит. Іншими важливими критеріями визначення В. р. є: ефект диверсифікації (дисбаланси в економіці, викликані тривалою дією ефекту В. р., спонукають до пошуку альтернативних варіантів збереження вартості резервних активів); ефект мережі (чим більша

кількість країн використовує валюту як резервну, тим це стає вигіднішим); ефект номінального якоря (прив'язка до валюти з міркувань реалізації макроекономічної політики, що автоматично робить її резервною); ефект конфлікту чеснот (Conflict of Virtues) — країна обирає за В. р. ту, якою вона інвестується з-за кордону. Значний внесок у розуміння сил, що перетворюють валюту окремої країни на світову, зокрема В. р., зробили Р. Манделл, П. Кенен, Р. МакКіннон, Р. Купер, Б. Ейченгрін та ін.

З історичної точки зору однією з перших глобально значимих В. р. був британський фунт стерлінгів. Його популярності сприяли як розвинутий фінансовий ринок Лондона, так і британська колоніальна система. Панування Великобританії у глобальній торгівлі, починаючи з часів промислового перевороту, робило саме фунт найпоширенішою валютою у решті світу. Конвенційно занепад фунта стерлінгів як В. р. датується періодом після Другої світової війни, коли Великобританія втратила економічну, політичну та колоніальну могутність. Збереження за Лондоном статусу одного з провідних фінансових центрів не вплинуло на збереження за фунтом ролі першої В. р. У 1950–1960-х роках навіть країни Карибського басейну — члени Британської Співдружності, а також Канада відмовились використовувати фунт як валюту прив'язки і, відповідно, як В. р. Дослідження Б. Ейченгріна демонструють, що панівна роль британського фунта похитнулася ще у 1920-х роках на користь долара США, значення якого істотно зросло після Другої світової війни і прогресувало до кінця ХХ ст. У повоєнний період зміцненню долара США сприяла низка об'єктивних факторів: найбільші золоті запаси; найбільша економіка; найбільший фінансовий ринок; відсутність потужних конкурентів. Ринки європейських валют та японської ени були надто вузькими, щоб ці валюти могли ефективно виконувати роль резервних, хоча в регіональному вимірі німецька марка, фунт стерлінгів, французький франк, швейцарський франк та японська ена мали важливе значення. Тільки німецькій марці повною мірою вдалося подолати регіональні обмеження у використанні. Запровадження євро істотно не змінило ситуації у сфері В. р., хоча й посилює конкуренцію з долларом США.

Зниження частки долара США в структурі глобальних валютних резервів пов'язується зі зростаючим значенням євро, а також з тим, що зтяжна нерівновага платіжного балансу цієї країни підштовхує центральні банки до диверсифікації валютної структури резервних активів. Певною мірою ця тенденція торкнулась і британського фунта, частка якого у валютній структурі глобальних резервів подвоїлась. Двократне падіння значення японської ени пояснюється тим, що японська економіка опинилась в стані зтяжної рецесії. Також Японія не стала регіональним лідером у сфері валютно-фінансової та торговельної інтеграції, внаслідок чого її валюта практично не використовується як валюта прив'язки. Основною валютою прив'язки в Азії є долар США. Протилежні тенденції щодо резервного статусу фунта та ени чітко кореспондують з позицією платіжних балансів Великобританії та Японії. Перша має дефіцит поточного рахунку, що не в останню чергу пов'язано з підвищенням зовнішнього попиту на британські активи та фунт стерлінгів як В. р. Друга має істотний профіцит поточного рахунку, що означає зменшення глобальної пропозиції ени та звуження її зовнішнього обігу. Прив'язка до валюти країни з профіцитним платіжним балансом справлятиме дефляційний або стримуючий вплив на економіку країни-партнера.

Оскільки вибір щодо валюти прив'язки автоматично означає вибір В. р., питання стосовно мотивів такого рішення стає принципово важливим для всієї глобальної монетарної системи та конфігурації сил у конкуренції між валютами за статус резервної. Існують такі критерії вибору

валюти прив'язки. По-перше, країна прив'язується до тієї валюти, країна емісії якої є основним торговельним партнером. У більш широкому розумінні мову слід вести не стільки про окрему країну, скільки про валютний блок. Валютний блок — це сукупність країн, що як валюту прив'язки та В. р. обирають валюту певної країни-лідера (з точки зору масштабу, розвитку фінансового ринку, щільності торговельних зв'язків). На сьогодні можна говорити про два чітко окреслених валютних блоки: блок долара США (куди входять країни Азії, Латинської Америки, Близького Сходу, а також окремі країни Африки та євразійського простору) і блок євро (до якого належать усі учасники ЄС-ЄВС та Північна Африка). Блок єни відсутній, оскільки Японія не має країн-партнерів, які б підтримували з нею дуже високий рівень торговельних зв'язків та корельовані шоки умов торгівлі. Торговельні міркування вибору В. р. ґрунтуються на тому, валютний курс та економічна ситуація якої країни найбільшою мірою впливають на реальний сектор. Однак цей критерій має ряд обмежень. Наприклад, згідно з ним частка країни — центру емісії В. р. у глобальній торгівлі має кореспондувати з часткою такої валюти в глобальних валютних резервах. Приклад долара США та євро чітко засвідчує, що значення першого набагато переоцінено порівняно з роллю США в глобальній торгівлі. По-друге, країна може обирати валюту прив'язки з точки зору макрофінансової гравітації. Під нею розуміється чутливість до процентних ставок та потоків капіталу у певній валюті. У такому випадку фінансові фактори можуть переважати фактори міжнародної торгівлі. Утім мінливість ситуації на глобальних ринках може спонукати до зміни В. р., навіть якщо це супроводжуватиметься корекцією макроекономічного курсу. По-третє, зовнішні ефекти мережі та валюта визначення світових цін часто диктують вибір В. р. Це найбільш характерно для країн — експортерів сировинних ресурсів. Наприклад, ціноутворення на ринку нафти відбувається у доларах США. Це означає, що країні — експортеру нафти доцільно здійснювати прив'язку саме до долара, що є найпростішим способом отримувати ринкові сигнали для власної економіки. Коли декілька експортерів нафти здійснять свій вибір, то це заохочуватиме аналогічне рішення й інших, оскільки вони утворюють мережу однотипних країн зі спільними пріоритетами. По-четверте, ефект диверсифікації та ставлення до ризику останнім часом перетворюються на потужні фактори вибору резервних активів. У такому разі визначення В. р. вже не опосередковується вибором валюти прив'язки. Основним мотивом є збереження вартості валютних резервів та послаблення впливу на їхній сукупний вартісний еквівалент коливань курсів між провідними валютами. Завдяки таким ефектам зміна зовнішнього попиту на провідні валюти може справляти істотний вплив на коливання валютних курсів.

Проте існує певна інерція в процесах зміни алокації В. р. в активах центробанків, що особливо чітко простежується на прикладі долара США. Зниження курсу останнього не призводить до миттєвого зменшення його частки в структурі глобальних валютних резервів (відповідно до намагання уникнути зниження вартості зовнішніх активів, деномінованих у долари). Причиною є те, що збільшення пропозиції долара центробанками спричиняє посилення тенденції падіння його курсу і зменшення вартості резервів. Розгортання подій відповідатиме моделі дестабілізуючої спекуляції, від якої, однак, зазнають втрат усі. Завдяки такій інерції зміни в структурі В. р. є повільними і такими, що запобігають різким перекосам у курсах між провідними валютами. Водночас експлуатація ефекту В. р. може настільки поглибити фінансові дисбаланси в світі, що макрофінансові характеристики країни — емітента В. р. істотно відхиляться від критеріїв оцінки самої валюти. Тобто кожне наступне прирощення попиту на таку В. р. залежатиме від ставлення до ризику з боку як глобальних інвесторів, так і центральних банків.

- Література:* 1. *Eichengreen B.* The Rise and Fall of the Dollar, or When Did the Dollar Replace Sterling as the Leading International Currency? / B. Eichengreen, M. Flandru // NBER Working Paper. — 2008. — № 14154.
2. *Goldberg L.* Macroeconomic Interdependence and the International Role of the Dollar / L. Goldberg, C. Tille // NBER Working Paper. — 2008. — № 13820.
3. *The Macroeconomic Implications of Key Currency* / M. Canzoneri, R. Cumby, B. Diba, D. Lopez-Salido // NBER Working Paper. — 2008. — № 14242.
4. *Meissner Ch.* Why Do Countries Peg the Way They Peg? The Determinants of Anchor Currency Choice / Ch. Meissner, N. Oomes // IMF Working Paper. — 2008. — WP/08/132.
5. *Papaioannou E.* Optimal Currency Shares in International Reserves: The Impact of the Euro and the Prospect for the Dollar / E. Papaioannou, R. Portes, G. Siouronis // NBER Working Paper. — 2006. — № 12333.
6. *Козюк В. В.* Монетарні засади глобальної фінансової стабільності / В. В. Козюк ; THEU. — Т. : Екон. думка, 2009. — 728 с.

*В. В. Козюк*

## ВАЛЮТА УКРАЇНИ (*Currency of Ukraine*)

Див. також:  
*Валюта; Валюта конвертована*

— грошова одиниця України. В. У. є основою створення стабільної грошової системи. Запровадження власної грошової одиниці стало одним зі значущих символів відродження незалежної Української держави.

Про прагнення мати власну валюту Україна оголосила 16 липня 1990 р. у Декларації про державний суверенітет. Ухвалення Верховною Радою України 24 серпня 1991 р. Акта проголошення державної незалежності, підтвержене референдумом 1 грудня 1991 р., відкрило шлях до досягнення цієї мети.

10 грудня 1991 р. Президія Верховної Ради України прийняла постанову «Про затвердження назви і характерних ознак грошової одиниці України», а у березні 1992 р. — постанову «Про розмінну монету України», якими й було встановлено, що грошовою одиницею є гривня, а її сотою частиною — копіяка.

Назва «гривня» зумовлена історично. У давнину це слово мало кілька значень. Лічильна «гривня» означала певну кількість срібних монет, вагова — точну вагу срібла чи золота. Монетні гривні з'явилися на теренах Київської Русі в XI ст. у вигляді зливків срібла усталених форм і ваги. Карбування гривні історики пов'язують із київським князем Володимиром Великим (960–1015), якого зображено на одній з купюр сучасності. Гривні відрізнялися не лише формою, але й вагою, яка коливалася від 160 до 205 г. Так, вага київської гривні становила 161–164 г. Дрібні номінали в ті часи мали назви «ногата», «куна», «різана», «векша». Найпоширенішою була «куна», так називали арабські дирхеми, руські срібники і західноєвропейські динарії.

Усі монети гривні, крім новгородських, існували до другої половини XIII ст. Досить тривалий час перебували в обігу новгородські монети (до кінця XV ст.), які поступово були витіснені монетами чужоземних княжих дворів.

Загалом монети гривні є економічним феноменом, притаманним тільки Русі XI–XV ст. У період середньовіччя такі зливки ніде більше не використовувалися.

Питання про запровадження гривні як грошової одиниці порушувалося і за часів нетривалого існування Української Народної Республіки та Гетьманської Української Держави. 18 березня 1918 р., розуміючи потребу впровадження власної грошової одиниці, Українська Центральна Рада ухвалила документ, який мав велике значення для всієї фінансової системи України — закон «Про грошову одиницю, биття монети та друк Державних Казначейських Білетів». Законом встанов-

лювалося, що за грошову одиницю в країні прийнято гривню, яка має містити 8,712 частки щирого золота й поділятися на 100 шагів. Однак після встановлення радянської влади єдиною грошовою одиницею стає рубль.

Як національна грошова одиниця гривня повертається в Україну наприкінці ХХ ст. Враховуючи складну економічну ситуацію у державі, грошова реформа здійснювалася поетапно. На першому етапі на виконання Указу Президента України «Про реформу грошової системи України» 8 листопада 1991 р. Кабінет Міністрів України і Національний банк України прийняли однойменну спільну постанову, якою з 10 січня 1992 р. на території України вводилися в обіг купони багаторазового використання.

У готівковому обігу використовувались дві валюти — радянські рублі та українські карбованці. Для розрахунків за продовольчі та промислові товари приймали лише українські карбованці; для розрахунків за послуги та інші види платежів приймали як рублі, так і українські карбованці за курсом 1 до 1.

Із введенням в обіг карбованця Національний банк України одразу започаткував курсоутворення, запровадив національну платіжну систему, визначив механізм міждержавних розрахунків, розпочав створення валютного ринку (було вилучено з готівкового обігу іноземну валюту, розпочато накопичення золотовалютних резервів).

12 листопада 1992 р. функціонування рубля в грошовому обігу України було припинено. Єдиним законним засобом платежу в державі став український карбованець, що в готівковому обігу мав вигляд купону багаторазового використання.

Політика, яку проводили Президент України, уряд і Національний банк України у 1995 і першій половині 1996 р., забезпечила необхідну фінансову стабільність в економіці. Починаючи з лютого 1996 р., відчутно знижувалися темпи інфляції, і в липні її рівень становив 0,1 % до червня; постійно зростав курс українського карбованця щодо долара США, що свідчило про стабілізацію валютного курсу; підвищилися грошові доходи і збільшилися заощадження населення.

Введенню в обіг В. У. передувала величезна за обсягами і ступенем відповідальності робота. Так, було розроблено Концепцію проведення грошової реформи, якою встановлювалися основні принципи її проведення, визначалися завдання, характер, основні етапи, порядок обміну карбованців на гривню, зміна масштабу цін та курсу деномінації тимчасової валюти. Одне з найважливіших положень Концепції полягало у реалізації прозорого варіанта і неконфіскаційному характері реформи.

Основними цілями грошової реформи було встановлено:

- заміну тимчасової грошової одиниці — українського карбованця — на повноцінну В. У. — гривню;
- зміну масштабу цін;
- оздоровлення і впорядкування грошового обігу, подолання катастрофічних соціально-економічних наслідків знецінення грошей;
- створення стабільної грошової системи та перетворення грошей на важливий фактор економічного і соціального розвитку.

Відповідно до Указу Президента України від 25.08.1996 № 762/96 грошова реформа проводилася з 2 до 16 вересня 1996 р. До цього часу Національний банк України згідно з Концепцією розробив законодавчі акти та пакет нормативних документів, які визначали порядок проведення реформи, механізм запровадження в грошовий обіг В. У. та вилучення з обігу карбованців, орга-



нізаційні заходи щодо обміну карбованців на гривні, підготував економічні обґрунтування та розрахунки рівня деномінації, потреби в банкнотах і монетах для обміну грошей тощо.

В обіг було введено банкноти номіналами 1, 2, 5, 10, 20, 50 і 100 грн і монети номіналом 1, 2, 5, 10, 25 і 50 коп. У вересні 2006 і в травні 2007 р. в обіг надійшли купюри номіналами, відповідно, 200 і 500 грн.

Нині грошові знаки держави виготовляють на Банкотно-монетному дворі Національного банку України. За ступенем захищеності та поліграфічним виконанням вони не поступаються провідним світовим валютам.

Завдяки ретельній підготовці та чіткій організації грошова реформа мала неконфіскаційний характер. Основним досягненням можна вважати те, що вдалося утримати стабільність на грошовому, споживчому та валютному ринках. Прогнози щодо наслідків реформи, проведеної урядом і Національним банком України, цілком виправдалися. Введення в обіг В. У. стало логічним завершенням п'ятирічного періоду розбудови незалежної Української держави.

*Література:* Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін / Центр наук. дослідж. НБУ, Ун-т банківської справи НБУ. — К., 2009. — 404 с.

*С. В. Міщенко, С. В. Науменкова, І. О. Галичин*

## **ВАРТІСТЬ** (*Value*)

Див. також:  
*Вартість нинішня та майбутня; Вартість підприємства*

— відносини обміну цінностями між суб'єктами підприємництва та іншими юридичними й фізичними особами, що функціонують в умовах суспільного поділу праці, її кооперації, обмежених ресурсів та граничної їх корисності.

ґрунтовними теоріями В., які створювали умови для пізнання економічного середовища, що оточує людину, були теорії корисності, витрат виробництва, трьох факторів виробництва, трудової В., граничної корисності, попиту і пропозиції. Методологічно теорії В. можна звести до двох напрямів: трудова теорія В. та маржиналізм. Такий синтез обґрунтовано англійським економістом А. Маршаллом та видатним українським економістом М. І. Туган-Барановським.

Серед зарубіжних авторів поширеним залишається трактування категорії «В.» з позиції теорії трьох факторів виробництва, яка пояснює створення В. участю праці, капіталу та землі. Дослідження проблем походження В. сучасними науковцями та факторів її формування привели до висновків про те, що трудова теорія В. і теорія граничної корисності (маржиналізм) не суперечать, а доповнюють одна одну. Трудова теорія В. визначає параметри В. витратами втіленого в товарі суспільно необхідного часу праці, а маржиналізм — граничною корисністю благ.

Розвиток інституціональної та неінституціональної економічної теорії створює можливості для повнішого використання положень теорії трудової В. та інших її напрямів у реальному економічному житті. Він супроводжується визнанням інтегруючої ролі інституціональної економічної науки щодо окремих положень неокласики та її складових. Відбуваються зміни у підходах до розуміння ролі економічної теорії у використанні її можливостей для управлінської практики, що свідчить про початок нового етапу розвитку економічної теорії в напрямі синтезу трудової теорії В., маржиналізму і безпосередньо інституціоналізму — основних теоретичних течій економічної науки.

*Г. Г. Кірейцев*

**ВАРТІСТЬ НИНІШНЯ ТА МАЙБУТНЯ**  
(*Current and Future Value*)

Див. також:  
*Вартість; Дисконтування*

— еквівалент суми грошей з урахуванням часу.

У разі, якщо ставка процента становить величину 10 %, то сума в 1000 грн за рік зросте до  $1000 + 0,1 \cdot 1000 = (1 + 0,1) \cdot 1000 = 1100$ ; за два роки —  $(1 + 0,1) \cdot 2 \cdot 1000$ ; за  $t$  років —  $(1 + 0,1)t \cdot 1000$ .

У загальному випадку, якщо через  $PV$  позначити нинішню вартість, через  $FV$  (Future Value) — майбутню вартість через  $t$  років,  $i$  — ставку процента, то між ними існує такий зв'язок:

$$FV = (1 + i)^t PV. \tag{1}$$

Звідси зв'язок між нинішньою вартістю і майбутньою через  $t$  обчислюється таким чином:

$$PV = \frac{1}{(1 + i)^t} FV. \tag{2}$$

Наведені формули є спрощеними. Вони не враховують таких факторів, як інфляція, ризик, змінність ставки процента і т. ін.

За наявності інфляції з темпом  $\pi$  майбутня вартість через рік буде меншою від  $(1 + i)PV$  і знижувачим коефіцієнтом  $1 + \pi$ . Отже, за наявності інфляції формули (1) і (2) трансформуються в такі:

$$FV = \left( \frac{1 + i}{1 + \pi} \right)^t PV, \quad PV = \left( \frac{1 + \pi}{1 + i} \right)^t FV.$$

*Номинальна ставка дисконту* відображає вплив інфляції. Саме вона показана в останніх формулах. *Реальна ставка дисконту* відтворює співвідношення між майбутньою і нинішньою вартостями без урахування інфляції (1), (2).

Розрахунки В. н. м. зручно здійснювати за допомогою функцій  $PV$  (нинішня вартість),  $FV$  (майбутня вартість).

Концепції В. н. м. є визначальними при оцінці ефективності інвестицій.

*О. І. Ястремський*

**ВАРТІСТЬ ОЦІНОЧНА**  
(*Estimated Value*)

Див. також:  
*Вартість; Вартість нинішня та майбутня*

— вартість майна (або майнових прав), яка визначається за встановленими алгоритмом і складом вихідних даних.

Залежно від об'єкта, умов і мотивів оцінки розрізняють такі види В. о.:

- 1) ринкова вартість;
- 2) вартість об'єкта оцінки на закритому ринку;
- 3) внутрішня (фундаментальна) вартість;
- 4) вартість заміщення;
- 5) вартість відтворення;
- 6) вартість об'єкта оцінки при поточному використанні;
- 7) інвестиційна вартість;
- 8) оподатковувана вартість;

- 9) ліквідаційна вартість;
- 10) утилізаційна вартість;
- 11) страхова вартість;
- 12) заставна вартість;
- 13) спеціальна вартість.

Визначення В. о. майна (або майнових прав) є основною метою здійснення оцінки.

*Р. І. Заворотній*

## **ВАРТІСТЬ ПЕРВІСНА** *(Primary Value)*

Див. також:  
*Вартість; Вартість оціночна*

— вартість, за якою активи визнаються в бухгалтерському обліку.

Оцінювання активів за історичною собівартістю у фінансовій звітності передбачає їх оцінку за В. п., що являє собою суму сплачених за актив грошових коштів чи їх еквівалентів, або запропоновану справедливую вартість на момент придбання активу.

Оцінювання зобов'язань за фактичною собівартістю передбачає їх оцінку за В. п., яка являє собою суму нарахованих або отриманих грошових коштів чи інших вигід, придбаних в обмін на зобов'язання, або суму очікуваних виплат, необхідних для погашення зобов'язання.

Порядок визначення В. п. у процесі визнання активу залежить від його виду та шляху надходження на підприємство. Вид активу впливає на склад витрат, які включаються до первісної вартості, а шлях чи спосіб надходження — на підхід до обчислення В. п. При придбанні активів вартість виступає як фактична собівартість придбання активу. У науковій літературі наводиться таке її визначення: «Оцінка придбання являє собою суму грошових коштів або інших цінностей, переданих в оплату отриманих товарів або послуг. Визначення вартості придбання може базуватися на даних про минулі, поточні або очікувані майбутні обміни. ...Собівартість — агрегована ціна, яка виплачується фірмою за придбання прав власності та володіння активом, включаючи всі платежі за його доставку, встановлення та введення в експлуатацію». Для підтвердження цієї думки звернемося до чинних в Україні Положень (стандартів) бухгалтерського обліку (П(С)БО).

Відповідно до П(С)БО 7, 8 та 9, В. п. активів визначається у сумі грошових коштів або справедливої вартості інших активів, сплачених, переданих або витрачених для придбання чи створення необоротних активів. Його історична вартість включає всі витрати, здійснені підприємством у зв'язку з придбанням. Усі витрати, пов'язані з формуванням В. п. у разі придбання активів, відображаються в первинних документах. Просте накопичення і підрахунок суми вказаних у документах витрат створить історичну вартість активу, визнаного в бухгалтерському обліку.

Такий самий порядок оцінки передбачений і для оцінки поточної дебіторської заборгованості за продукцію, товари, роботи та послуги. Вона, як зазначається в П(С)БО 10, визнається в бухгалтерському обліку активом одночасно з визнанням доходу від реалізації продукції, товарів, робіт і послуг та оцінюється за первісною вартістю.

Отже, чинна нормативна база бухгалтерського обліку в Україні докладно регламентує склад витрат, що належать до включення у В. п. активів з метою формування їх історичної оцінки у балансі.

*Література:* 1. Міжнародні стандарти фінансової звітності. 2004 / пер. з англ. за ред. С. Ф. Голова. — Ч. 1. — К.: ФПБАУ, 2005. — 1304 с.

2. *Положення* (стандарт) бухгалтерського обліку 7 «Основні засоби» : затв. наказом Міністерства фінансів України від 27.04.2000 № 92.
3. *Положення* (стандарт) бухгалтерського обліку 8 «Нематеріальні активи» : затв. наказом Міністерства фінансів України від 18.10.1999 № 242.
4. *Положення* (стандарт) бухгалтерського обліку 9 «Запаси» : затв. наказом Міністерства фінансів України від 20.10.1999 № 246.
5. *Положення* (стандарт) бухгалтерського обліку 10 «Дебіторська заборгованість» : затв. наказом Міністерства фінансів України від 08.10.1999 № 237.

А. Г. Ловінська

## ВАРТІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА (Enterprise Value)

Див. також:  
*Вартість; Вартість оціночна*

— вартість діючого підприємства або вартість 100 % корпоративних прав такого підприємства, еквівалент його цінності, виражений у ймовірній грошовій сумі. Складність зумовлює оцінка В. п. як цілісного майнового комплексу та корпоративних прав підприємства за відсутності інформації щодо їх котирувань на ринку.

Разом із тим В. п. як цілісного майнового комплексу та вартість його майна (Asset Value) — різні поняття. Втім, у окремих випадках їх величина може збігатися.

Оцінка В. п. потрібна в разі:

- купівлі-продажу (мета оцінки — визначення реальної ціни продажу майна);
- реструктуризації (мета оцінки — створення бази для складання передавального чи розподільного балансу та визначення пропорцій обміну корпоративних прав);
- інвестування в бізнес (мета оцінки — визначення доцільності інвестування);
- банкрутства та ліквідації (мета оцінки — визначення вартості ліквідаційної маси);
- складання плану розвитку (мета оцінки — визначення майбутніх прибутків компанії, ступеня її фінансової стабільності й іміджу);
- визначення кредитоспроможності й вартості застави при кредитуванні (мета оцінки — визначення реальної вартості кредитного забезпечення);
- розробки емісійної стратегії підприємства;
- страхування.

Наведений перелік пов'язаний із різними цілями, які зумовлюють оцінку В. п.

Існує також визначення оціночної вартості (Appreciation Value) підприємства як вартості активів на дату проведення оцінки підприємства з врахуванням суми розрахунків із засновниками за внесками у статутний капітал у частині заборгованості учасників за внесками; цільового фінансування (крім коштів, що не підлягають поверненню); доходів майбутніх періодів; довго- і короткострокових зобов'язань та інших сум згідно з чинним законодавством.

Оцінку В. п. найчастіше здійснюють за його *ринковою вартістю*, яка відображає ймовірну ціну угоди купівлі-продажу за нетипових умов фінансування та відсутності додаткових зобов'язань сторін угоди, незалежності сторін та їх компетентності. За таких умов розрахунку вартості підприємства недоречно враховувати ефект синергізму, який створюється власниками підприємства або може бути створений його потенційними покупцями.

Відповідно до Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав»: ринкова вартість (Market Value) — це вартість, за яку можливе відчуження об'єкта оцінки на ринку подібного майна на дату оцінки за угодою, укладеною між покупцем і продавцем, після про-

ведення відповідного маркетингу за умови, що кожна із сторін діяла зі знанням справи, розсудливо й без примусу. Відповідно до постанови Кабінету Міністрів України «Про затвердження Методики оцінки державних корпоративних прав» ринкова вартість — найбільш імовірна ціна, за яку об'єкт може бути проданий на відкритому конкурентному ринку. НБУ, у свою чергу, зосереджує увагу на активах і активному ринку: «ринкова вартість — сума, яку можна отримати від продажу активу на активному ринку».

Відповідно до Міжнародних стандартів оцінки (МСО) ринкова вартість визначається без вирахування транзакційних витрат, у тому числі податкових виплат, які виникають у результаті укладання угоди. Виходячи з цього, доцільно виокремити об'єкт оцінки та мету її проведення, оскільки визначення ринкової В. п. можливе із застосуванням різних методичних підходів за умови наявності необхідної інформації.

Окрім ринкової вартості існує ліквідаційна В. п., яка вираховується в разі продажу майна підприємства в термін, що коротший від терміну експозиції подібного майна, та визначається як його ліквідаційна вартість. *Ліквідаційна вартість* (Liquidation Value) підприємства — вартість, котра може бути отримана за умов продажу об'єкта оцінювання в термін, що є значно коротшим від строку експозиції подібного підприємства, протягом якого воно може бути продане за ціною, котра дорівнює ринковій вартості.

Оцінка В. п. включає не лише оцінку всіх активів — нерухомого майна, машин і устаткування, складських запасів, фінансових вкладень, нематеріальних активів, а й визначення ефективності роботи компанії, її поточних і майбутніх доходів, перспектив розвитку бізнесу й конкурентного стану на певному ринку, після чого проводять порівняння оцінюваної компанії з підприємствами-аналогами. Отже, оцінка вартості бізнесу передбачає поглиблений фінансовий, організаційний і технологічний аналіз поточної діяльності й перспектив підприємства, що оцінюють.

Важливу роль у ціноутворенні при купівлі-продажу підприємств відіграє *інвестиційна вартість* (Investment Value), яка разом із ринковою вартістю передбачена Міжнародними стандартами оцінки. На відміну від ринкової інвестиційна вартість підприємства — це вартість власності для конкретного інвестора з урахуванням його власних планів і можливостей. *Балансова вартість* (Book Value) підприємства — це вартість активів підприємства, зменшена на суму його зобов'язань. *Справедлива вартість* (Fair Value) — сума, за якою може бути здійснено обмін активу або оплати зобов'язань у результаті операції між поінформованими, зацікавленими й незалежними сторонами.

Оскільки під В. п. здебільшого розуміють саме його ринкову вартість, доречно розглянути цей термін. У ринкових умовах господарювання існує стійка тенденція до пошуку оптимальних шляхів і ефективних фінансових важелів із метою підвищення В. п., що зумовлено конкуренцією на ринку капіталів. Максимізація ринкової В. п. є однією з основних стратегічних цілей управління підприємством. Це можна пояснити тим, що В. п. є об'єктивним показником ефективності його діяльності.

У зарубіжних корпораціях застосовують різні методичні підходи до оцінки й управління В. п. Найпоширенішими є концепції вартісно орієнтованого управління підприємством:

- 1) за грошовим потоком (концепції А. Раппарта, Т. Коупленда, Т. Коллера, Дж. Мурріна);
- 2) за доданою вартістю чистого грошового потоку — CVA (концепція Т. Г. Левіса);
- 3) за економічною доданою вартістю — EVA;
- 4) за ринковою доданою вартістю — MVA (концепції Д. М. Стерна, Дж. Б. Стюарта, Д. Хана, Х. Хунгенберга).

Кожна з розглянутих концепцій вартісно орієнтованого управління підприємством має певні недоліки й переваги. Так, переваги концепції А. Раппапорта — практична спрямованість та інтеграція моделі акціонерної вартості в концепцію конкурентних стратегій за М. Портером. Недоліком є те, що вона надає спрощену оцінку акціонерної вартості до реалізації стратегії, а також виключає можливість урахування витрат на обслуговування позикового капіталу.

Перевагами концепцій Т. Коупленда, Т. Коллера і Дж. Мурріна є комбіноване використання й постійне узгодження економічного прибутку та дисконтованого грошового потоку в короткостроковий період; урахування критерію визначення й контролю вартості в довгостроковій перспективі; детальна процесна модель щодо оцінки підприємства та використання результатів такої оцінки; наявність системи диференційованих показників для стимулювання менеджерів. Разом із тим не здійснюється коригування на дані зовнішнього обліку при визначенні економічного прибутку, що призводить до спотворення результатів оцінки; існує небезпека орієнтації менеджерів на отримання короткострокового прибутку, оскільки стратегічні витрати, що в довгостроковому плані сприятимуть появі додаткових грошових потоків (витрати на НДДКР, підготовку кадрів, маркетинг), зменшують економічний прибуток.

За концепцією Т. Г. Левіса враховується CFROI, що сприяє зменшенню бухгалтерських перекручувань і можливостей маніпулювання вибором методів оцінки балансування, виключає вплив інфляції, зумовлює високу кореляцію між оціночними даними та дійсною ринковою оцінкою підприємства. До недоліків можна віднести здійснення розрахунку на певну дату на базі даних останнього періоду без урахування майбутнього розвитку й не відображених у активній частині балансу інвестицій, спрощене визначення терміну використання неамортизованих активів, паушальну оцінку усереднених за різними галузями витрат на залучення капіталу.

Концепція Д. М. Стерна і Дж. Б. Стюарта характеризується простотою практичного використання EVA: 1) для оцінки економічної ефективності як оперативних заходів, так і стратегічних проектів; 2) як показника за період у різних функціональних сферах і рівнях управління (у галузі планування і звітності, стимулювання менеджерів, комунікаціях). Її недоліком є можливість маніпулювання при коригуванні (конверсії) бухгалтерських даних, що може призвести до ускладнень під час порівняння значень EVA різних підприємств.

Перевагами концепції Д. Хана і Х. Хунгенберга є практична спрямованість та інтеграція показників вартості на грошовій основі в загальну систему планування й контролю на всіх рівнях управління підприємством. Це дає змогу координувати всі плани з орієнтацією на збільшення вартості підприємства та диференціювати показники вартості для оцінки альтернативних оперативних і стратегічних управлінських рішень. Недоліком є те, що враховуються лише фінансові досягнення підприємства та не беруться до уваги інші важливі показники, котрі характеризують діяльність підприємства, зокрема якість менеджменту.

Автоматичне застосування тієї чи іншої концепції у вартісно орієнтованому управлінні українськими підприємствами неможливе. Необхідність адаптації концепцій вітчизняними підприємствами з урахуванням специфіки діяльності й форми господарювання підприємства зумовлена:

- 1) етапом розвитку економіки в цілому;
- 2) рівнем розвитку ринків капіталу;
- 3) розгалуженістю взаємозв'язків;
- 4) розміром підприємства та видом діяльності;
- 5) кваліфікацією менеджерів;
- 6) фінансовими можливостями.

Отже, вартісний підхід до управління підприємством має такі переваги:

- 1) інтеграція загальної мети підприємства з метою кожної зацікавленої особи, що значно підвищує ефективність функціонування підприємства;
- 2) можливість поєднання довго- і короткострокових цілей діяльності підприємства;
- 3) врахування не тільки витрат, потрібних для успішного функціонування бізнесу, а й пов'язаних із ним ризиків;
- 4) обґрунтування максимально ефективної і справедливої системи матеріальної компенсації, яка враховує внесок кожного у створення В. п.;
- 5) вибір пріоритетних напрямів діяльності, що створюють і збільшують В. п.;
- 6) використання підприємством вартісно орієнтованих показників при обґрунтуванні управлінських рішень щодо створення чи розширення діяльності, спрямованих на збільшення додаткової вартості, та послідовного скорочення діяльності, навіть до ліквідації бізнес-одиниць, які в майбутньому не зможуть створювати додаткову вартість.

*Література:* 1. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление : пер. с англ. / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррин. — 3-е изд., перераб. и доп. — М. : Олимп-Бизнес, 2005. — 554 с.  
2. Rappaport A. Creating Shareholder Value : A Guide for Managers and Investors / A. Rappaport. — 2<sup>nd</sup> ed. — N. Y., 1998.  
3. Каплан Р. С. Организация, ориентированная на стратегию. Как в новой бизнес-среде преуспевают организации, применяющие сбалансированную систему показателей : пер. с англ. / Р. С. Каплан, Д. П. Нортона. — М. : Олимп-Бизнес, 2004. — 416 с.

А. П. Куліш

## ВАРТІСТЬ ПРИДБАННЯ ПОТОЧНА (Current Acquisition Value)

Див. також:

*Вартість; Вартість нинішня та майбутня*

— відрізняється від історичної вартості тим, що враховує чинник інфляції, а також динаміку цін на подібні активи.

Поточна вартість діючих на підприємстві активів за умов фінансової концепції збереження капіталу визначається в результаті проведення переоцінки. В економічній інтерпретації вона відображає вартість заміщення такого активу подібним за технічними характеристиками і фізичним станом. Порівняно з історичною вартістю поточна вартість має певні переваги: по-перше, вона є кращою інформаційною базою для прогнозування, оскільки ґрунтується на цінах поточного періоду, що посилює зіставність доходів та витрат підприємства; по-друге, її використання як базової оцінки дає змогу розмежувати потенційні прибутки, залежні від ефективного менеджменту підприємства та від динаміки цін на ринку, учасником якого є це підприємство.

Недоліком поточної вартості є складність отримання об'єктивної інформації про вартість відновлення (заміщення) діючих активів; неможливість використання для сезонних та виготовлених за застарілою технологією активів.

*Література:* 1. Міжнародні стандарти фінансової звітності. 2004 : пер. з англ. / за наук. ред. С. Ф. Голова. — Ч. 1. — К. : ФПБАУ, 2005. — 1304 с.  
2. Хендриксен Э. С. Теория бухгалтерского учета : пер. с англ. / Э. С. Хендриксен, М. Ф. ван Бреда. — М. : Финансы и статистика, 1997. — 576 с.

Л. Г. Ловінська

## ВАРТІСТЬ РИНКОВА (Market Value)

Див. також:  
*Вартість; Вартість оціночна*

— вартість майна, яка установлюється на конкурентному ринку.

В. р. має такі визначення:

- 1) грошовий вимір ціни (або інших еквівалентів), за якою товар або послуга можуть бути продані на ринку в умовах конкуренції, коли сторони угоди діють добровільно відповідно до ситуації, маючи усю необхідну інформацію, тобто коли:
  - одна сторона угоди не зобов'язана відчужувати об'єкт оцінки, а друга сторона не зобов'язана брати виконання;
  - сторони угоди добре володіють предметом угоди і діють у своїх інтересах;
  - об'єкт оцінки представлений на конкурентному ринку за допомогою публічної оферти, типової для аналогічних об'єктів оцінки;
  - ціна угоди є справедливою винагородою за об'єкт оцінки, а сторони угоди не зазнали примусу до її здійснення;
  - платіж за об'єкт оцінки виражений у грошовій формі;
- 2) сума ринкової капіталізації та чистого боргу компанії.

Використовується й таке поняття, як В. р. власного капіталу, що зводиться до різниці між величиною поточних активів та поточних зобов'язань.

В. р. акціонерного капіталу визначається як добуток ціни однієї звичайної акції компанії, помноженої на кількість таких акцій, що перебувають в обігу.

*А. Г. Олейнікова*

## ВАРТІСТЬ СПРАВЕДЛИВА (Fair Value)

Див. також:  
*Вартість; Вартість ринкова*

— поняття, визначене в Міжнародних стандартах фінансової звітності як грошова сума, за яку можна обміняти актив або погасити зобов'язання в комерційній операції між добре поінформованими зацікавленими сторонами.

Поняття В. с. з'явилося в стандартах GAAP FAS-105 та FAS-107 на початку 1990-х років. Ці стандарти визначають правила розкриття інформації про фінансові інструменти і передбачають відображення у звітності за В. с. фінансових інструментів, облік яких вівся за фактичними витратами.

Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку FAS-115, запроваджений у 1993 р., ввів справедливу вартість в облік цінних паперів, призначених для продажу. Правлінням Комітету Міжнародних стандартів фінансової звітності ухвалено в 1993 р. стандарт 32 «Фінансові інструменти: розкриття і представлення інформації». Цей стандарт встановив порядок розкриття інформації про фінансові активи і фінансові зобов'язання, зокрема за їх В. с.

Ухвалений у 1998 р. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку (МСБО) 39 «Фінансові інструменти: визнання та оцінка» передбачає використання В. с. в обліку всіх фінансових інструментів, за винятком дебіторської заборгованості, позик, а також тих фінансових інструментів, В. с. яких визначити неможливо.

Розвиток фінансових ринків зумовив появу нових видів фінансових інструментів — похідних (Derivative): ф'ючерсів, опціонів і свопів. Мета їх використання — створення умов для управління фінансовими ризиками.



Вартість похідних фінансових інструментів визначається на підставі базової ціни чи процентної ставки. Такі інструменти оформлюються трьома способами: як ф'ючерси і форвардні контракти, як свопи й опціони, як комбінація обох попередніх способів. У своїй основі похідні інструменти можуть мати необмежену кількість видів звичайних активів. У зв'язку з цим Європейська комісія дійшла висновку, що простіше встановити перелік активів, які не можна оцінювати за В. с. До таких активів належать: статті балансового звіту, що не є фінансовими інструментами; зобов'язання, крім тих, які є частиною портфеля цінних паперів, призначених для продажу; обліковуються як хеджовані статті; є похідними фінансовими інструментами.

На сьогодні міжнародна практика не дає остаточної відповіді на питання, чи доцільно оцінювати за В. с. кредиторську заборгованість і чи має така оцінка враховувати власний кредитний ризик компанії.

У науковій літературі побутує твердження, що за ринковою вартістю не буде запроваджено облік таких статей балансового звіту, як довгострокові активи та довгострокові боргові зобов'язання, тобто їх облік вестиметься за первісною вартістю. Фактично це песимістичний прогноз щодо запровадження в обліку фізичної концепції збереження капіталу.

Перевагою справедливої оцінки є те, що її використання створює умови для об'єктивного оцінювання майбутніх грошових потоків, забезпечення порівнянності активів, придбаних у різний час. У свою чергу, це сприяє ефективному менеджменту та об'єктивній оцінці його результатів. З цього приводу в МСБО 32 зазначається: «Справедлива вартість забезпечує нейтральну основу для оцінки дій управлінського персоналу, вказуючи на результат його рішень придбати фінансові активи, а також понести, зберегти або погасити фінансові зобов'язання. Якщо суб'єкт господарювання не оцінює актив або фінансове зобов'язання в балансі за справедливою вартістю, він надає інформацію про справедливу вартість шляхом розкриття додаткової інформації».

Слабкою стороною справедливої оцінки є її умовний характер, адже вона визначається не за реальною господарською операцією, не є підтвердженою документально. Крім того, вона певною мірою зумовлює порушення принципу обачності, дотримання якого вимагає при складанні звітності мінімізації невизначеності показників.

У міжнародній практиці поняття «ринкова вартість» і термін «В. с.» використовуються у стандартах фінансової звітності й у стандартах оцінки. У більшості випадків вони мають однаковий економічний зміст, хоча не завжди є тотожними. Поняття «В. с.» ширше, ніж поняття «ринкова вартість». Воно застосовується у фінансових звітах для позначення як ринкової, так і неринкових видів вартості. Якщо ринкову вартість активу визначити неможливо, його вартість обчислюють за допомогою баз оцінки, відмінних від ринкової вартості.

Наприклад, Міжнародні стандарти фінансової звітності рекомендують визначати В. с. довгострокових активів, зокрема землі, будівель, машин та устаткування «на основі ринкових свідчень за допомогою експертної оцінки, що її, як правило, здійснюють професійні оцінювачі». За відсутності ринкового свідчення стосовно В. с. — за неринковими базами.

До підходів до визначення В. с., базованої на ринкових оцінках відповідно до Міжнародних стандартів оцінки, належать: *витратний підхід, дохідний підхід, підхід порівняння продажу (інша назва — підхід на основі аналогів)*.

*Література:* Міжнародні стандарти фінансової звітності. 2004 : пер. з англ. / за наук. ред. С. Ф. Голова. — Ч. 1. — К. : ФПБАУ, 2005. — 1304 с.; Ч. 2. — К. : ФПБАУ, 2005. — 1232 с.

Т. І. Єфименко, А. Г. Ловінська

**ВАРТІСТЬ СПРАВЕДЛИВА,  
ВИЗНАЧЕНА ЗА ДОХІДНИМ ПІДХОДОМ**  
(*Fair Value Determined by Income Approach*)

Див. також:  
*Вартість;*  
*Вартість майна*

— визначення вартості майна на основі показників капіталізації доходів.

При визначенні ринкової вартості за цим підходом розглядаються дані про доходи і витрати, що належать до оцінюваного майна, і розраховується вартість за допомогою процесу капіталізації. Капіталізація пов'язує дохід (чистий дохід) і певний тип вартості за допомогою перетворення суми доходу в розрахункову оцінку вартості, яка враховує прямі співвідношення (відомі як ставки капіталізації), ставки дохідності, або ставки дисконтування (віддача на інвестиції), або і те, й інше. Взагалі принцип заміщення передбачає, що потік доходів, який забезпечує найвищу віддачу, відповідну заданому рівню ризику, зумовлює найвірогіднішу величину вартості. Більш доречною назвою для цього виду оцінок є термін «капіталізовані оцінки».

Дохідний підхід використовується для оцінки діючих суб'єктів господарювання, тобто таких, що зберігають робочі місця. Він передбачає, що ринкова вартість бізнесу визначається майбутніми доходами, які можна отримати, продовжуючи бізнес. Дохідний підхід базується на застосуванні двох методів — прямої капіталізації доходу та непрямой. Метод прямої капіталізації доходу використовується у випадках прогнозування грошового потоку постійного за величиною та рівного за періодами надходження. Метод непрямой капіталізації доходу призначений для прогнозування неоднакових за величиною, нестабільних за періодами доходів. Дисконтування при визначенні вартості активів або зобов'язань використовується з метою розрахунку їх вартості у майбутньому. Доходи за періодами прогнозування визначаються за допомогою ставки дисконту.

Механізм дисконтування базується на припущенні, що вартість грошей з часом змінюється. Певна сума грошей сьогодні коштує більше, ніж у майбутньому, тому що вона може бути використана для отримання доходу у вигляді процентів. Дисконтована сума розраховується за відомою формулою обчислення коефіцієнта дисконтування і таблиць дисконтування.

Коефіцієнт дисконтування  $P$  обчислює поточну вартість платежу, який буде здійснено через  $n$  років при ставці дисконту  $i$ :

$$P = \frac{1}{(1 + i)^n}$$

Коефіцієнт дисконтування визначає вартість певної грошової одиниці через  $n$  років. Суму загального платежу розраховують множенням коефіцієнта дисконтування на вартість активу чи зобов'язання. Обираючи ставку процента для дисконтування, необхідно враховувати превалюючу ринкову ставку, на яку впливають три чинники: безризикова процентна ставка, надбавка за ризик, інфляційна надбавка.

Безризикова процентна ставка — середня вартість кредитних ресурсів у банківському секторі — є результатом співвідношення попиту і пропозиції на залучені кошти. Надбавка за ризик відображає ступінь ризику неповернення залучених коштів. Інфляційна надбавка залежить від реальної інфляції на момент розрахунку та інфляційних очікувань кредитора.

Процес, протилежний дисконтуванню, має назву «нарощування», або «реверсія». Його економічна сутність полягає в тому, що гроші — це капітал, який в процесі обороту збільшує свою вартість. Нарощування використовується, коли при заданій сумі капіталу на нього необхідно визначити очікувану до отримання суму через  $n$  років.

Нарощування і дисконтування — зворотні розрахунки. У разі нарощування відомі поточна вартість капіталу на певний час і процент доходу з нього, а в разі дисконтування — очікувана сума у майбутньому і процент дисконту. У першому випадку визначається майбутня вартість грошей, а в другому — нинішня. Коефіцієнт, використаний у розрахунку майбутньої вартості, — «процентна ставка», «процент», «зростання», «ставка процента», «норма прибутку», «дохідність»; а в розрахунку нинішньої вартості — «облікова ставка», «дисконт».

До переваг дохідного методу в літературі відносять: урахування ринкової ситуації, оскільки перерахунок грошового потоку в поточну вартість має на увазі ризик інвестицій в об'єкт, що оцінюється відносно загального інвестиційного ризику; врахування майбутньої прибутковості на ринку таких товарів та послуг. Його недоліки зумовлені тим, що він передбачає використання не тільки фактичної інформації, а й прогнозованої. В умовах нестабільної економіки України здійснення прогнозів, так само як і оцінки ризиків, потребує від фахівців високої кваліфікації.

*Література:* Horne J. C., van. Fundamentals of Financial Management / J. C. van Horne, C. R. Dipchand, J. R. Hanranan. — Scarborough, Ontario : Prentice-Hall Canada Inc., 1989. — 791 p.

А. Г. Ловінська

**ВАРТІСТЬ СПРАВЕДЛИВА,  
ВИЗНАЧЕНА ЗА ПІДХОДОМ  
ПОРІВНЯННЯ ПРОДАЖУ**  
(*Fair Value Determined by Sale Comparison Approach*)

Див. також:  
*Вартість;*  
*Вартість майна*

— визначення ринкової вартості майна для порівняння з цінами продажу подібних об'єктів.

Розрахункова величина ринкової вартості встановлюється для порівняння вартості оцінюваного майна з цінами продажу аналогічних об'єктів, що мали місце протягом певного періоду на відкритому ринку. Цей підхід ще має назву ринкового.

До переваг зазначеного методу в науковій літературі відносять обґрунтованість оцінки, оскільки розрахунки проводяться на основі фактичних цін на подібні активи з урахуванням фактичних результатів експлуатації об'єкта та реального попиту на нього як на об'єкт інвестування.

До його слабких сторін належать: ігнорування перспектив розвитку об'єкта у майбутньому, потреба в збиранні повної та достовірної інформації щодо великої кількості аналогів і необхідність складних коригувань у процесі нівелювання відмінностей об'єкта, що оцінюється, та його аналогів. У широкому значенні під цим розуміють порівняння аналогів, тому він застосовується у бухгалтерському обліку. Зокрема, усі операції з подібними активами передбачають їхню попередню оцінку за справедливою вартістю, оскільки за Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 7 «Основні засоби» подібні об'єкти — це об'єкти, які мають однакове функціональне призначення та однакову справедливу вартість.

*Література:* 1. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 7 «Основні засоби»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 27.04.2000 № 92.

2. *Международные стандарты оценки.* 2003 : пер. с англ. — М. : Международный центр оценки, 2004. — 356 с.

А. Г. Ловінська

**ВАРТІСТЬ СПРАВЕДЛИВА,  
ЗАСНОВАНА НА НЕРИНКОВИХ ОЦІНКАХ**  
(*Fair Value Based on Non-Market Appraisals*)

Див. також:  
*Вартість;*  
*Вартість майна*

— визначення вартості майна з обмеженим ринком. Використовується для оцінки тих груп активів, оцінку яких визначити на ринковій базі неможливо.

Об'єктами неринкових оцінок є майно з обмеженим ринком, спеціалізовані об'єкти майна, діюче підприємство. Майно з обмеженим ринком, відповідно до Міжнародних стандартів оцінки (МСО), — це майно, яке на певний час має відносно невелике коло потенційних покупців. Така ситуація може бути зумовлена обставинами на ринку, специфічними особливостями активів або іншими чинниками. Відмітною рисою майна з обмеженим ринком є неможливість його продажу на відкритому ринку. Продаж такого майна, як правило, потребує тривалішого періоду маркетингу порівняно з більш ліквідним майном.

Майно спеціального призначення або спеціальної конструкції — це майно, що через свою специфіку є корисним лише в обмеженій сфері або для обмеженого числа користувачів і яке рідко продається або зовсім не продається на відкритому ринку. Діюче підприємство як об'єкт оцінки являє собою підприємство, що функціонує, — унікальний комплекс виробничих та організаційних структур, кожна з яких робить свій внесок у його діяльність.

До оцінок, що ґрунтуються на неринкових базах, МСО відносять такі.

*Вартість у використанні* — це вартість конкретного майна у конкретному використанні конкретним користувачем і тому не пов'язана з ринком. Вона визначається внеском певного майна у вартість того підприємства, частиною якого воно є. Для її розрахунку не враховують чинник найбільш ефективного використання цього майна або грошову суму, яка могла б бути одержана від його продажу. У бухгалтерському обліку вартість у використанні — приведена до теперішнього моменту (дисконтована) вартість розрахункових майбутніх грошових потоків, які ймовірно виникнуть від продовження використання активу та його продажу наприкінці терміну корисної служби.

*Інвестиційна вартість*, або цінність, — це вартість майна для конкретного інвестора або групи інвесторів при встановлених цілях інвестування. У показнику цієї вартості відображено співвідношення конкретного об'єкта майна з конкретним інвестором, групою інвесторів або організацією, що мають певну мету інвестування. Інвестиційна вартість або цінність активу може бути вищою або нижчою від його ринкової вартості. Термін «інвестиційна вартість», або «інвестиційна цінність», має інший зміст, ніж поняття ринкової вартості інвестиційного майна. Проте ринкова вартість може відображати низку індивідуальних оцінок інвестиційної вартості, або цінності конкретного активу. Інвестиційна вартість, або цінність, асоціюється зі спеціальною вартістю.

*Вартість підприємства, що діє*, — це вартість бізнесу в цілому. Під зазначеним поняттям розуміють оцінку функціонуючого підприємства, відповідно до якої є можливим розподіл загальної вартості такого підприємства за його складовими відповідно до їх внеску у загальну вартість. Водночас сам по собі жоден з цих компонентів не становить ринкової вартості, тому поняття вартості підприємства, що діє, застосовується тільки до майна, яке є складовою бізнесу або організації.

*Страхова вартість* — це вартість майна, що передбачається положеннями страхового контракту або поліса.

*Вартість для цілей оподаткування*, або вартість оподаткування, — це вартість, яка розраховується на основі визначень, що містяться у відповідних нормативно-правових актах, котрі стосуються оподаткування майна. У країнах, де фізична концепція збереження капіталу обрана як базова для ведення бухгалтерського обліку, ринкова вартість є основою оцінки для цілей оподаткування майна. Разом з тим законодавство більшості країн передбачає методи розрахунку вартості майна для цілей оподаткування, які дають показники, відмінні від ринкової вартості. З цієї причини не можна вважати, що вартість оподаткування відповідає визначенню, наведеному в МСО 1, якщо у податковому законодавстві немає вказівки на протилежне.

*Вартість утилізації* — вартість об'єкта майна (за винятком земельної ділянки), за умови, що він розглядається як сукупність матеріалів, призначених для продажу, а не для продовження використання без додаткового ремонту й удосконалення. Ця вартість може виражатися як валова або чиста (за вирахуванням витрат на реалізацію); в останньому випадку вона може збігатися з чистою вартістю реалізації.

*Ліквідаційна вартість*, або вартість при вимушеному продажу, — грошова сума, яка реально може бути одержана від продажу майна протягом терміну, недостатнього для проведення адекватного маркетингу відповідно до визначення ринкової вартості. У деяких країнах до ситуацій вимушеного продажу можуть бути віднесені випадки з незацікавленим продавцем і покупцем або з покупцями, що знають про не вигідне становище продавця.

*Спеціальна вартість* — термін, який стосується екстраординарної складової вартості, що перевищує ринкову вартість. Спеціальна вартість виникає в результаті наявності певних переваг об'єкта майна порівняно з подібними чи однотипними, наприклад, завдяки його географічному розташуванню або функціональному чи економічному зв'язку з іншим об'єктом майна, що територіально прилягає до цього об'єкта. Спеціальна вартість є додатковою вартістю, яка існує для певного власника або користувача чи потенційного власника або користувача, але не для ринку в цілому, тобто це вартість тільки для покупця, що має особливий інтерес.

*Вартість при злитті* — приріст вартості, що виникає в результаті злиття двох або більшого числа інтересів у майні, є конкретним прикладом спеціальної вартості, яка може асоціюватися з елементами вартості діючого підприємства і з інвестиційною вартістю, або цінністю.

*Вартість іпотечного кредитування* — це вартість майна, визначена оцінювачем на підставі обачної оцінки з урахуванням можливості майбутньої реалізації майна у довготривалій перспективі за нормальних і локальних умов ринку, а також його поточного використання і відповідних альтернативних варіантів використання. В оцінці вартості іпотечного кредитування не слід брати до уваги спекулятивні елементи, які можуть виникати при здійсненні конкретних операцій. Наведене визначення вартості іпотечного кредитування міститься в європейському законодавстві (Директива 98/32/ЄС Європейського парламенту і Ради ЄС від 22.06.1998). Вартість іпотечного кредитування є «вартістю з урахуванням ризику», використовуваною в деяких європейських країнах для цілей кредитування майна.

Визначаючи замітник ринкової вартості для спеціалізованих об'єктів майна або об'єктів майна з обмеженим ринком для цілей бухгалтерського обліку та складання фінансової звітності, користуються методом оцінки за амортизованими витратами заміщення. Цей метод ґрунтується на розрахунку поточної ринкової вартості використання землі плюс поточні валові витрати заміщення (відтворення), поліпшень за мінусом знижок на фізичний знос і з урахуванням усіх відповідних форм застарілості. Він поєднує ринкові та неринкові елементи. Вартість, визначена з його

допомогою, має враховувати потенційну прибутковість або виробничий потенціал підприємства. Амортизовані витрати заміщення — один з конкретних варіантів застосування витратного підходу.

*Література:* 1. *Международные стандарты оценки.* 2003 : пер. с англ. — М. : Международный центр оценки, 2004. — 356 с.  
2. *Міжнародні стандарти фінансової звітності.* 2004 : пер. з англ. / за наук. ред. С. Ф. Голова. — Ч. 2. — К. : ФПБАУ, 2005. — 1232 с.

А. Г. Ловінська

## **ВАРТІСТЬ ТОВАРУ МИТНА** *(Customs Commodity Value)*

Див. також:  
*Вартість; Вартість оціночна*

— заявлена декларантом (юридична чи фізична особа, яка здійснює декларування товарів і транспортних засобів, що переміщуються через митний кордон) або визначена митним органом вартість товарів, що переміщуються через митний кордон України.

Відомості про В. т. м. використовуються для нарахування митних платежів, застосування інших заходів державного регулювання зовнішньоекономічної діяльності України, ведення митної статистики, а також для розрахунку податкового зобов'язання, визначеного за результатами документальної перевірки. Визначення реальної митної вартості товарів, предметів і транспортних засобів, що переміщуються через митний кордон держави, є одним з найскладніших і найбільш дискусійних питань у роботі митних органів. Визначати В. т. м. потрібно в тих випадках, коли йдеться про застосування адвалорних або комбінованих ставок мита.

На сьогодні митні органи більшості країн, визначаючи В. т. м., що переміщуються через митний кордон, використовують одну з двох міжнародних систем визначення В. т. м.: Конвенцію про створення уніфікованої методології визначення митної вартості товарів, підписану в 1950 р. у Брюсселі, або Генеральну угоду про тарифи і торгівлю (ГАТТ). Відповідно до Брюссельської конвенції митна вартість визначається як нормальна ціна товару, встановлена на умовах СІФ у місці перетинання митного кордону країни — імпортера товару. До Конвенції приєдналося понад 70 держав, і до 1980-х років вона була найпоширенішою методикою визначення митної вартості товару. Крім того, цим документом визначено, що ціна товару повинна бути нормальною ціною, утвореною ринковими відносинами між незалежними один від одного продавцем і покупцем. Наступним важливим кроком в уніфікації методології визначення митної вартості товару був пакет угод, ухвалених на багатосторонніх переговорах, що проходили під егідою ГАТТ у Токіо і завершилися в 1979 р. Одним з найважливіших документів, підписаних у рамках Токійського раунду ГАТТ, стала Угода про застосування статті VII ГАТТ «Оцінка товарів для митних цілей». Угода визначає В. т. м. як ціну, що фактично сплачена або підлягає сплаті за товари у разі продажу з метою експорту до країни імпорту, скориговану, зважаючи на встановлені додаткові нарахування до цієї ціни.

Для заявлення В. т. м., що переміщуються через митний кордон, декларант подає митним органам Декларацію митної вартості затвердженого взірця. Контроль правильності визначення В. т. м. проводиться митним органом, що здійснює митне оформлення товарів. У разі відсутності даних, що підтверджують правильність визначення заявленої декларантом В. т. м., митний орган може самостійно визначати В. т. м., що декларуються, послідовно застосовуючи методи визначення В. т. м. Митним кодексом України передбачено застосування таких методів визначення

В. т. м.: 1) за ціною договору щодо товарів, які імпортуються; 2) за ціною договору щодо ідентичних товарів; 3) за ціною договору щодо подібних (аналогічних) товарів; 4) на основі віднімання вартості; 5) на підставі додавання вартості; 6) за резервним методом. Основним методом визначення В. т. м., які ввозяться на митну територію України відповідно до митного режиму імпорту, є перший метод — за ціною договору (контракту) щодо товарів, які імпортуються (вартість операції). Коли основний метод не може бути використаний, послідовно застосовується кожний наступний з перелічених методів, якщо попередній не дав результатів. Згідно з першим методом В. т. м. є ціна договору, фактично сплачена чи та, яка підлягає сплаті за товари на момент перетинання ними митного кордону. Крім того, до ціни додаються, якщо раніше не були включені: витрати на транспортування до митного кордону; витрати на навантаження та розвантаження товарів; страхові суми; комісійні та брокерські винагороди; вартість контейнерів та іншої багатооборотної тари; вартість пакування; ліцензійні та інші платежі за використання об'єктів інтелектуальної власності; частина прибутку від будь-якого перепродажу товару.

Під ідентичними розуміються товари, однакові за всіма ознаками з товарами, що оцінюються, у тому числі, за такими: фізичні характеристики; якість та репутація на ринку; країна походження; виробник. Ціна договору щодо ідентичних товарів береться за основу для визначення В. т. м., якщо ці товари ввезено приблизно в тій же кількості та на тих самих комерційних умовах, що й оцінювані товари. Подібними (аналогічними) визнаються товари, які хоч і не є однаковими за всіма ознаками, але мають схожі характеристики і складаються зі схожих компонентів, внаслідок чого вони виконують однакові функції. Крім того, ці товари мають вважатися комерційно взаємозамінними. Для визначення, чи є товари подібними (аналогічними), враховуються такі ознаки: якість, наявність торговельної марки і репутація на ринку; країна походження; виробник. Товари не вважаються ідентичними чи подібними оцінюваним, якщо: вони не були вироблені в тій же країні, що і товари, які оцінюються; їх проектування, дослідно-конструкторські роботи, художнє оформлення, дизайн, ескізи, креслення, а також інші аналогічні роботи виконані в Україні.

Визначення В. т. м. за оцінкою на основі віднімання вартості застосовується, якщо оцінювані ідентичні чи подібні товари продаватимуться у країні в незмінному стані. Основою розрахунку вважається ціна одиниці товару, за якою зазначені ідентичні чи подібні товари продаються найбільшою партією на митній території України в термін, максимально наближений до часу ввезення, але не пізніше 90 днів від дати ввезення оцінюваних товарів. Від ціни одиниці товару віднімаються такі компоненти: виплати на комісійні винагороди, звичайні надбавки на прибуток та загальні витрати з продажу товару того ж класу та виду на митній території України; суми імпортного мита, податків, зборів та інших платежів; витрати, здійснені в Україні на транспортування, страхування, навантаження та розвантаження товару. Для визначення В. т. м. методом додавання вартості за основу береться ціна товарів, розрахована шляхом додавання: вартості матеріалів та витрат підприємства-виробника на виробництво цього товару; загальних затрат на транспортування, розвантаження, завантаження, страхування з країни-експортера до перетину митного кордону країни-імпортера; прибутку, який отримує експортер у разі імпорту таких товарів.

Якщо визначити В. т. м. переліченими методами не можна, застосовується резервний метод, за яким вона встановлюється з огляду на світову практику. Для визначення В. т. м. за резервним методом можуть використовуватися способи, які не суперечать законам України і є сумісними з відповідними принципами і положеннями ГАТТ. При цьому В. т. м. імпортих не може бути визначена на підставі: ціни товарів українського походження на внутрішньому ринку України; системи, яка

передбачає прийняття для митних цілей вищої з двох альтернативних вартостей; ціни товарів на внутрішньому ринку країни-експортера; вартості виробництва, іншої, ніж обчислена вартість, визначена для ідентичних або подібних (аналогічних) товарів; ціни товарів, що поставляються з країни-експортера до третіх країн; мінімальної митної вартості; довільної чи фіктивної вартості.

*Література:* Митний кодекс України від 13.03.2012 № 4495-VI.

В. Г. Дем'янишин

## ВЕКСЕЛЬ (Bill)

Див. також:  
*Аваль; Акцепт; Індосамент*

— безумовне грошове зобов'язання однієї сторони сплатити другій визначену суму грошей у певному місці і в певний строк. В. (від нім. *Wechsel* — зміна, розмін) є письмовим борговим зобов'язанням встановленої форми, що дає власникові (векселедержателю) незаперечне право вимагати від боржника (векседавця) сплати вказаної у векселі суми грошей у визначений термін.

В. є універсальним фінансовим інструментом, котрий використовують як зручний засіб оформлення кредитно-розрахункових відносин. Вексельний обіг прискорює розрахунки і розширює можливості кредитування.

В. різняться за емітентом, угодами, які вони обслуговують, суб'єктом, що здійснює оплату, наявністю застави, порядком оплати, можливістю передання іншій особі, місцем платежу, формою пред'явлення та іншими ознаками.

Розрізняють В. прості і переказні. *Простий В.* містить нічим не обумовлене зобов'язання (обіцянку) векседавця сплатити певну суму грошей держателю (власнику) В. в обумовлений термін. *Переказний В.* містить наказ векселедержателя (трасанта), адресований платнику (трасату), сплатити зазначену у В. суму грошей третій особі (ремітенту — пред'явнику) у певний термін. *Переказний В. (тратта)* — це документ, який регулює вексельні відносини трьох сторін: кредитора (трасанта), боржника (трасата) і отримувача платежу (ремітента). Такий В. виписує та підписує кредитор.

Залежно від того, хто видав В., розрізняють *банківські, казначейські та комерційні В.*, а від мети та характеру угод — *комерційні, фінансові та фіктивні*.

В. може бути *власним* або *чужим*, але індосованим, тобто мати передавальний запис. Для підвищення гарантії оплати вдаються до низки процедур: акцепт, або підтвердження платника про оплату В., а також *аваль*, або гарантування оплати за векселем третьою особою. В. бувають: *доміцилійованими* (від лат. *domicilium* — місце проживання) — В. із застереженням, що вони підлягають сплаті третьою особою (*доміциліатом*) за місцем проживання платника або в іншому місці; *визначено-доміцилійованими* — в яких векседавцем зазначені не тільки місце платежу, що відрізняється від місцезнаходження платника, а й третя особа, яка здійснить платіж — *доміциліат*; *невизначено-доміцилійованими* — в яких векседавцем вказано лише місце платежу, що відрізняється від місцезнаходження платника, але не зазначена третя особа, яка здійснить платіж, — *доміциліат*.

*Місцевий В.* — підлягає оплаті за місцезнаходженням векселедержателя; *іноземний В.* — в іншому населеному пункті, не за місцезнаходженням векселедержателя; *іменний В.* — вексель без права його індосації першим векселедержателем іншій особі; *депозитний* — В., переданий на зберігання кредитним установам, судам та іншим установам для забезпечення позитивних вимог, зокрема митних установ для сплати митного збору. Кожний В. має вексельні реквізити — обов'язкові елементи тексту, що в сукупності складають вексельне зобов'язання, яке регулюється нор-



мами законодавства про вексельний обіг. В., у котрому відсутній будь-який із встановлених реквізитів, не має юридичної сили.

*Товарний (комерційний) В.* використовується для кредитування торговельних операцій. Він визначає умови погашення векседавцем-боржником обов'язків перед постачальником-кредитором за поставлену продукцію, надані послуги, виконані роботи.

*Фінансовий В.* має депозитну природу. Якщо класичний В. видається у зв'язку з реальною товарною угодою, то фінансовий переважно використовується для мобілізації грошових ресурсів. *Забезпечений В.* — той, що гарантований заставою, яка надається кредиторіві, банку або продавцю доти, доки борг не буде сплачено. Заставою можуть бути дебіторська заборгованість, товарні запаси, цінні папери, основні виробничі засоби, обладнання.

*Казначейські В.* — один з видів державних цінних паперів, які випускаються для покриття витратків державного бюджету. Вони можуть бути використані для:

- здійснення розрахунків;
- зарахування сплати податків до державного бюджету;
- забезпечення (як застава) інших платежів та кредитів. Векседавцем і, відповідно, платником за казначейськими В. є Головне управління Державної казначейської служби України.

Такі В. видаються на пред'явника зі строком платежу не більше одного року.

*В. К. Савчук*

## **ВИГОДОНАБУВАЧ** (*Beneficiary*)

Див. також:  
*Страховання; Траст*

— фізична або юридична особа, на користь якої призначаються страхові виплати за умови укладення договору страхування. Страхувальник має право замінювати В. до настання страхового випадку, якщо інше не передбачено договором страхування. За загальним правилом страхувальник має право під час укладення договорів страхування призначати громадян та юридичних осіб для одержання страхових сум або страхового відшкодування В. — бенефіціара (ч. 4 ст. 3 Закону України «Про страхування»). Термін «вигодонабувач» для страхування не зовсім точний, адже зазначена особа отримує не вигоду, а відшкодування (доволі часто лише часткове) збитків, завданих страховим випадком.

Таким чином, В.:

- страхувальник, позначений у договорі в особі одержувача страхової суми, що підлягає виплаті;
- застрахована особа, на яку спрямована користь страхування;
- спадкоємець застрахованої особи, за умови, що в договорі не вказана заміна В.;
- особа, призначена за законом на отримання страхових виплат.

Наведемо приклади. Особа призначена страхувальником для отримання страхових виплат за договором страхування фіксується в страховому полісі. В. може бути також особа через спадкове право, якщо особа, позначена в страховому полісі (договорі) як така не доживає до закінчення терміну дії договору страхування. У майновому страхуванні В. може бути будь-який власник, якщо майно, котре належить йому, застраховане іншою особою на його користь. Наприклад, лізингоотримувач (орендар) укладає договір страхування, будучи страхувальником, а В. за договором є лізингодавець (орендодавець).

До основних прав В. слід віднести право:

- вимагати проведення страхової виплати в разі настання страхового випадку;
- відмовитися від своїх прав на застраховане майно на користь страховика в разі втрати, загибелі застрахованого майна з метою отримання від страховика страхової виплати у розмірі повної страхової суми;
- посилатися на захист своїх інтересів, на правила страхування відповідного виду, на які є посилання в договорі страхування (страховому полісі), навіть якщо ці правила для нього не обов'язкові;
- вимагати нерозголошення отриманих про В. відомостей;
- вимагати від страховика відшкодування частини понесених збитків при неповному майновому страхуванні пропорційно відношенню страхової суми до страхової вартості і т. ін.

У разі внесення В. у договір право вимагати проведення страхової виплати в першу чергу належить не страхувальнику, а В. Однак В. має право відмовитися від свого права на користь страхувальника, який може ним скористатися.

До основних обов'язків В. належать:

- виконання окремих обов'язків, зазначених у договорі страхування;
- сплата у випадках, у порядку та строки, які встановлені договором, страхової премії (внесків);
- негайне повідомлення страховика про зміни в обставинах, якщо ці зміни можуть суттєво вплинути на збільшення страхового ризику;
- негайне повідомлення про настання страхового випадку, якщо В. має намір скористатися правом на страхову виплату;
- передача страховику всіх документів та доказів і повідомлення йому всіх відомостей, необхідних для здійснення страховиком передання до нього права вимоги (суброгації).

Страхувальник може на власний розсуд замінити названого в договорі В. іншою особою, письмово повідомивши страховика. Заміна В. за договором особистого страхування, призначеного за згодою застрахованої особи, допускається лише за згодою цієї особи. Коли В. виконав будь-який з обов'язків за договором страхування або пред'явив страховику вимогу про страхову виплату, його заміна неможлива. У разі порушення цього правила страхувальник у судовому порядку має право вимагати визнання заміни недійсною і переведення на себе прав одержувача страхових виплат.

Страхувальник не може замінити В. після настання однієї з трьох подій:

- страхового випадку;
- виконання В. якого-небудь обов'язку за договором страхування;
- пред'явлення В. вимоги до страховика про виплату.

*О. М. Лобова*

## **ВИДАТКИ ДЕРЖАВНІ** *(State Expenditures)*

*Див. також:  
Асигнування бюджетні; Виконання Державного бюджету України*

— кошти, призначені для фінансування діяльності держави, виконання функцій держави та органів місцевого самоврядування. Зазвичай В. д. складаються з видатків центрального та місцевих бюджетів, видатків пенсійного фонду та фондів обов'язкового соціального страхування. Структура В. д. визначається завданнями соціально-економічної політики та конкретними напрямками бюджетної політики держави.

У ХХ ст. практично в усіх країнах світу відбувалося зростання В. д., хоча й неоднаковими темпами і до різного рівня. За час, який минув з початку 80-х років ХІХ ст. і до кінця Другої світової війни, видатки бюджетів промислово розвинутих країн збільшилися приблизно з 10 до 30 % ВВП. За 1960–1995 рр. вони зросли в середньому ще на 20 відсоткових пунктів (або до 50 % ВВП), тобто тією самою мірою, як за попередні 100 років. У середині 1990-х років максимальний показник В. д. перевищував 60 % (у Фінляндії, Швеції).

Тенденція до зростання В. д. уперше була передбачена у 1863 р. німецьким економістом А. Вагнером і пізніше дістала у фінансовій науці назву «закон Вагнера» — «закон про постійно зростаючу державну діяльність», згідно з яким у майбутньому держава братиме більшу участь у виконанні завдань культури й добробуту, зокрема у сферах освіти, охорони здоров'я, соціального забезпечення.

Випереджаюче збільшення державних видатків порівняно з номінальним зростанням національного доходу означає, що коефіцієнт еластичності попиту на суспільні блага за доходом перевищує одиницю, тобто зростання середньодушових доходів у країні спричиняє збільшення попиту на В. д.

Зростання середньодушового доходу (тобто середньодушового ВВП), зумовлене переходом від аграрної економіки до індустріальної, змінило споживчі пріоритети населення в цілому. Відповідно до них послуги держави не обмежуються задоволенням найнеобхідніших потреб (у забезпеченні безпеки країни, здобутті базової освіти, отриманні базових медичних послуг, включаючи послуги охорони здоров'я, а також середню й вищу освіту кращої якості), що стає можливим тільки завдяки рівню доходів, який перевершує прожитковий мінімум. Від держави починають вимагати товари вищої якості, а також блага і послуги, що доповнюють перелік приватних предметів розкоші, тобто товарів вищої якості.

Після Другої світової війни у різних країнах швидке зростання В. д. було пов'язане з розширенням соціальних гарантій держави. Державний сектор набув важливого значення у межах концепції «держави добробуту», що передбачає забезпечення умов для надійного існування громадян («їх упевненості в завтрашньому дні»). Найчастіше йдеться про створення вищого рівня (порівняно з ситуацією, що складається в ринкових умовах) соціальної захищеності кожного на випадок хвороби або безробіття, а також осіб похилого віку.

У суспільстві, що базується на ринкових механізмах, розподіл доходів залежить від пропозиції факторів виробництва і відповідних цін. Забезпечення ж прийняттого з точки зору суспільства розподілу доходів передбачає участь держави, яка за допомогою трансфертів і податкової політики може здійснювати вирівнювання (у певних межах) первинного розподілу доходів і надавати певний рівень соціальних гарантій.

У 60-ті роки ХХ ст. зростання В. д. (і відповідно, їх частки у ВВП) у промислово розвинутих країнах було пов'язане також з проведенням стабілізаційної політики для досягнення повної зайнятості та високих темпів економічного зростання. У цей період частина державних витрат фінансувалася за рахунок не тільки податків і соціальних зборів, але й кредитів. Під впливом кейнсіанства збільшення державних витрат і бюджетний дефіцит стали вважатися допустимими явищами. Фінансування бюджетних витрат за рахунок збільшення державного боргу призвело до зростання процентних виплат, отже – вимагало нового збільшення державних витрат.

На початку 1990-х років під тиском величезних боргів уряди багатьох країн істотно зменшили свої витрати. Так, порівняно з максимальним показником Фінляндія знизила державні витрати

на 13,5 % ВВП, Ірландія, Нідерланди, Швеція — більш як на 12, Канада — на 9,6, Японія та Великобританія — більш як на 5 відсоткових пунктів. Це стало можливим завдяки змінам у фінансовій політиці, пов'язаним з новими оцінками ролі держави та обґрунтуванням необхідності скорочення її безпосередньої участі в економічній діяльності. Деякі функції було передано приватним фірмам, оскільки на конкурентоспроможних ринках вони працюють ефективніше і з меншими витратами, ніж державні. У 2011 р. рівень В. д. у країнах Європи коливався від 35,2 % ВВП у Болгарії до 57,9 % ВВП у Данії.

Порівняння В. д. різних країн свідчить про те, що відмінності в їх рівні суттєво залежать від типу соціальної держави, тобто рівня соціальних гарантій і ступеня вирівнювання доходів громадян. Високий рівень В. д. у Скандинавських країнах, а також у державах Західної Європи є наслідком потужних систем соціального забезпечення та державної політики вирівнювання доходів.

Зростання державних витрат у другій половині ХХ ст. супроводжувалося поліпшенням якості життя громадян: розширенням соціальних гарантій держави, підвищенням рівня освіти, вдосконаленням системи охорони здоров'я й збільшенням тривалості життя населення, покращанням житлових умов.

В Україні В. д. у широкому розумінні (видатки розширеного уряду), які складаються з видатків Державного бюджету України, видатків місцевих бюджетів, тобто видатків зведеного бюджету України, а також видатків Пенсійного фонду й фондів загальнообов'язкового державного соціального страхування, зростають з 35,8 % ВВП у 2000 р. до 48,8 % ВВП у 2012 р. У цей час близько 36 % В. д. припадає на видатки Пенсійного фонду і фонди загальнообов'язкового державного соціального страхування.

*І. О. Луніна*

## **ВИДАТКИ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ** *(Expenditures of Local Budgets)*

*Див. також:  
Бюджети місцеві; Виконання місцевих бюджетів*

— кошти, спрямовані на здійснення програм та заходів, передбачених відповідним місцевим бюджетом. Видатки та кредитування місцевих бюджетів включають бюджетні призначення, встановлені рішенням про місцевий бюджет, на конкретні цілі.

Система бюджетних відносин базується на розподілі повноважень у виконанні конкретних державних завдань, що дає можливість досить гнучко пристосовувати надання державних благ та послуг до потреб та уподобань як поодиноких громадян, так і жителів різних регіонів. В Україні, згідно з чинним законодавством, гарантії місцевого самоврядування, як і в інших державах, розуміються в організаційному значенні — як право територіальних громад самостійно вирішувати питання місцевого рівня в рамках Конституції та законів України. Відповідно до чинного бюджетного законодавства місцеві органи влади є самостійними при формуванні своїх бюджетів.

Місцеві бюджети України відіграють важливу роль з позиції як виконання соціальних функцій держави, так і забезпечення умов для розвитку економіки країни. З місцевих бюджетів України фінансується майже 79,4 % видатків на охорону здоров'я, близько 65 — на освіту, майже 90 — на соціальний захист ветеранів війни та праці, більше 95 — на житлово-комунальне господарство та майже 100 % — на заходи із соціального захисту сім'ї, дітей та молоді.

Серед В. м. б. перше місце займають видатки на освіту (у 2012 р. — 32,2 % загальної суми видатків без урахування міжбюджетних трансфертів) та на соціальний захист і соціальне забезпе-

чення (22,6 %). Далі йдуть видатки на охорону здоров'я (21,3 %), загальнодержавні функції (4,8), житлово-комунальне господарство (8,9), економічну діяльність (5,9 %).

У структурі В. м. б. значну питому вагу (близько 45 %) мають видатки на оплату праці працівників бюджетних установ (з нарахуваннями на зарплату).

*І. О. Луїна*

## **ВИКОНАННЯ ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ УКРАЇНИ** *(Execution of State Budget of the Ukraine)*

Див. також:  
*Бюджет держави;*  
*Видатки державні*

— забезпечення повноти і своєчасності справляння надходжень до державного бюджету, їхнього цільового використання, відповідності показників надходжень і витрат державного бюджету, прийнятим у законі про державний бюджет на бюджетний рік.

В. д. б. забезпечує Кабінет Міністрів України в особі Міністерства фінансів України, яке здійснює загальну організацію та управління виконанням державного бюджету, координує діяльність учасників бюджетного процесу з питань виконання бюджету.

В Україні застосовується казначейське обслуговування державного бюджету, запроваджене у 1995 р., та казначейське обслуговування місцевих бюджетів, яке поетапно почало впроваджуватися з 1999 р. Казначейська форма обслуговування бюджетів відповідно до ст. 43 Бюджетного кодексу України передбачає здійснення Державною казначейською службою України (ДКСУ):

- операцій із коштами державного та місцевих бюджетів;
- розрахунково-касового обслуговування розпорядників бюджетних коштів;
- контролю бюджетних повноважень при зарахуванні надходжень, прийнятті зобов'язань і проведенні платежів;
- бухгалтерського обліку й складання звітності про виконання державного бюджету.

Державний бюджет виконується за розписом, який затверджується міністром фінансів відповідно до бюджетних призначень у місячний термін після набрання чинності законом про Державний бюджет України. До затвердження розпису міністром фінансів затверджується тимчасовий розпис на відповідний період. Примірник затвердженого бюджетного розпису передається до Комітету Верховної Ради України з питань бюджету із подальшим інформуванням про внесені до нього зміни. Міністр фінансів протягом бюджетного періоду забезпечує відповідність розпису державного бюджету встановленим бюджетним призначенням.

Зміни до закону про Державний бюджет України можуть вноситися у випадках відхилення оцінки прогнозу надходжень до бюджету від прогнозу, врахованого при затвердженні Державного бюджету України на відповідний період, а також зміни структури видатків державного бюджету та в інших випадках, передбачених Бюджетним кодексом України. Міністерство фінансів України проводить щомісячну оцінку відповідності прогнозу надходжень показникам, встановленим Державним бюджетом України. Зміни до закону про Державний бюджет України подаються у формі проекту відповідного закону.

Надходження до державного бюджету, що перевищують враховані у законі про Державний бюджет України показники, розподіляються відповідно до закону про внесення змін до закону про Державний бюджет України.

Якщо за результатами місячного звіту про виконання загального фонду Державного бюджету України виявиться, що отриманих надходжень недостатньо для здійснення бюджетних асигнувань

відповідно до бюджетних призначень з урахуванням граничного рівня дефіциту (профіциту), затвердженого законом про Державний бюджет України, Міністерство фінансів України може вносити зміни до розпису державного бюджету з метою забезпечення збалансованості надходжень та витрат державного бюджету.

Коли за результатами квартального звіту про В. д. б. має місце недоотримання доходів загального фонду Державного бюджету України більш ніж на 15 % від суми, передбаченої розписом державного бюджету на відповідний період, Міністерство фінансів України готує пропозиції про внесення змін до Державного бюджету України. Кабінет Міністрів України, розглянувши ці пропозиції, подає до Верховної Ради України розроблений на їхній основі проект закону про внесення змін до закону про Державний бюджет України не пізніше як за два тижні від дня подання пропозицій Міністром фінансів України.

Бухгалтерський облік операцій щодо В. д. б. здійснюють органи ДКСУ. Цей облік має відображати всі активи й зобов'язання держави. Розпорядники бюджетних коштів ведуть бухгалтерський облік відповідно до правил, встановлених ДКСУ. Усі надходження до бюджету і витрати бюджету обліковуються у валових показниках незалежно від того, передбачається чи не передбачається у бюджетних призначеннях взаємозарахування цих показників. Усі надходження до бюджету і витрати бюджету повинні заноситися на рахунки в хронологічному порядку відповідно до встановленої законодавством процедури. Усі бухгалтерські записи мають підтверджуватися документально.

Не пізніше 31 грудня або в останній день іншого бюджетного періоду ДКСУ закриває усі рахунки, відкриті у поточному бюджетному періоді. За виняткових обставин Міністр фінансів України може визначити інший термін закриття рахунків, який має настати не пізніше, як за п'ять робочих днів після закінчення бюджетного періоду.

На кінець бюджетного періоду ДКСУ зберігає залишки коштів на рахунках спеціального фонду Державного бюджету України для покриття відповідних витрат у наступному бюджетному періоді з урахуванням їхнього цільового призначення.

Казначейське обслуговування державного бюджету має позитивний ефект, оскільки така система забезпечує ощадливе, обов'язкове цільове використання коштів державного бюджету. Це, у свою чергу, дало можливість:

- здійснювати державний контроль і оперативно розпоряджатися фінансовими ресурсами держави;
- ефективно їх перерозподіляти і маневрувати державними коштами;
- створювати можливість накопичення ресурсів для реалізації державних програм і зобов'язань.

Виходячи з потреби оптимізації процесу управління бюджетними коштами, розроблено і впроваджено принципово нову модель функціонування ДКСУ на принципах, прийнятих для банківської системи. Таким чином, крім уже існуючих функцій з виконання дохідної та видаткової частин бюджетів, на ДКСУ покладаються суто банківські функції: робота з клієнтами щодо банківських операцій, безпосереднє проведення платежів розпорядників коштів через розрахункові палати органів ДКСУ, складання щоденного балансу операційного дня ДКСУ та інших форм банківської звітності.

Для входження ДКСУ в Систему електронних платежів Національного банку України (СЕП НБУ), запровадження внутрішньої платіжної системи ДКСУ та відкриття системи кореспондентських рахунків у Національному банку України було реалізовано:

- створення нових підрозділів у структурі ДКСУ — розрахункових палат, операційних управлінь;

- упровадження нової бухгалтерської моделі та відповідного програмного забезпечення;
- заходи щодо забезпечення функціонування Єдиного казначейського рахунку (ЄКР).

Органам ДКСУ надано статус учасників СЕП НБУ. Висока оперативність отримання інформації дає урядові можливість негайно реагувати на зміни у процесі виконання бюджету. Залучення до виконання бюджету банківської системи означає спрощення перебігу операцій з виконання бюджету, оскільки проведення операцій на рахунках є однією з банківських функцій, а підпорядкування режиму ДКСУ банківському режиму операційного дня й подання документів в електронному вигляді полегшує проблему перевірки в напрямі використання бюджетних коштів.

Запровадження розрахунків через СЕП НБУ і ЄКР відкриває широкі можливості для значного прискорення розрахунків та виконання бюджету на всіх рівнях, акумулювання на ЄКР бюджетних коштів з подальшим розподілом та перерозподілом на регіональному рівні, а також дає змогу здійснювати безпосередній контроль за проходженням розрахунків із бюджетом і здійснювати оперативне управління доходами на всіх рівнях.

У процесі виконання державного бюджету за доходами ДКСУ здійснює такі функції:

- встановлює порядок відкриття та відкриває рахунки в управліннях ДКСУ для зарахування податків і зборів до бюджетів та до державних цільових фондів;
- веде бухгалтерський облік доходів бюджету відповідно до Плану рахунків бухгалтерського обліку виконання державного та місцевих бюджетів у розрізі кодів бюджетної класифікації доходів і типів операцій;
- здійснює розподіл платежів до державного бюджету відповідно до нормативів відррахувань, затверджених законом про Державний бюджет України на відповідний рік, та перераховує за належністю розподілені кошти;
- готує розрахункові документи і проводить повернення надмірно або помилково сплачених платежів до бюджету на підставі висновків органів Державної податкової служби України та рішень судових органів;
- складає щоденну, періодичну та річну звітність за доходами відповідно до кодів бюджетної класифікації доходів і подає її відповідним органам, що здійснюють контроль за нарахуванням й сплатою платежів до бюджету та державних цільових фондів;
- платники податків сплачують платежі до бюджету через установи банків, в яких вони обслуговуються. Банк платника перераховує кошти через СЕП НБУ на рахунки, відкриті в органах ДКСУ, у розрізі кодів бюджетної класифікації доходів.

Операції з обробки платежів здійснюються у такій послідовності:

- повернення надмірно або помилково зарахованих коштів;
- відшкодування платникам податку на додану вартість;
- розподіл платежів до бюджету за нормативами, встановленими законодавчими актами.

Виконання державного бюджету за видатками здійснюється органами ДКСУ в межах асигнувань, передбачених у державному бюджеті відповідним розпорядникам коштів, та надходжень на ЄКР державного бюджету шляхом фінансування або проведення платежів безпосередньо на користь суб'єктів, які виконали роботи та надали послуги розпорядникам бюджетних коштів.

Єдиний казначейський рахунок — це система бюджетних рахунків органів ДКСУ, відкритих в установах банків за відповідним балансовим рахунком, на які зараховуються податки, збори, інші обов'язкові платежі державного бюджету та надходження з інших джерел, встановлених законодавством, і з яких органами ДКСУ здійснюються платежі безпосередньо на користь суб'єктів

господарської діяльності, що виконали роботи або надали послуги розпорядникам бюджетних коштів.

Розпорядниками бюджетних коштів є керівники міністерств, відомств та установ, яким надано право розпоряджатися бюджетними асигнуваннями, виділеними на відповідні заходи. Залежно від ступеня підпорядкованості й обсягу наданих прав вони поділяються на головних і розпорядників нижчого рівня.

Головними розпорядниками коштів по державному бюджету є міністри і керівники інших центральних органів виконавчої влади.

Головним розпорядником надано право розподіляти кошти між розпорядниками нижчого рівня, а також витратити їх на централізовані та інші заходи, утримання апарату управління.

Розпорядниками бюджетних коштів другого ступеня є керівники, які отримують кошти на видатки установи та розподіляють суму коштів, визначену головним розпорядником для переказу безпосередньо підпорядкованим їм установам, підприємствам і організаціям. Розпорядниками бюджетних коштів третього ступеня є керівники, котрі одержують кошти лише для безпосереднього витрачання. За казначейської форми виконання державного бюджету розпорядникам коштів відкриваються реєстраційні рахунки в органах ДКСУ.

Фінансування видатків або проведення платежів безпосередньо на користь суб'єктів господарської діяльності, які виконали роботи або надали послуги розпорядникам бюджетних коштів, здійснюється на підставі розпису державного бюджету. Міністерство фінансів України у двотижневий термін після опублікування Закону України про Державний бюджет України на відповідний бюджетний рік передає затверджений розпис головним розпорядникам Головного управління ДКСУ.

Фінансування та оплата витрат органами ДКСУ проводяться за наявності даних про територіальне розташування мережі установ, підприємств й організацій на відповідній території та на підставі затверджених кошторисів доходів і видатків. Кошторис доходів та видатків бюджетної установи є головним документом, який визначає обсяг, цільове спрямування і поквартальний розподіл її коштів.

Головні розпорядники бюджетних коштів за місяць до початку бюджетного року подають на паперових та електронних носіях за встановленою формою дані про територіальне розташування мережі установ, підприємств та організацій, яким вони розподіляють кошти на відповідній території, Головному управлінню ДКСУ, яке їх узагальнює та доводить до управлінь ДКСУ в Автономній Республіці Крим, містах Києві та Севастополі. Про зміни в територіальному розташуванні мережі установ головні розпорядники бюджетних коштів повідомляють Головному управлінню ДКСУ один раз на квартал.

Розпорядники бюджетних коштів другого ступеня подають дані про мережу підвідомчих установ у територіальному розрізі територіальним управлінням ДКСУ, які їх узагальнюють, групують за територіями та доводять до відділень ДКСУ.

У місячний термін після затвердження державного бюджету головні розпорядники бюджетних коштів подають до Головного управління ДКСУ зведений кошторис доходів і видатків у розрізі підвідомчих установ за територіями, загальна сума якого повинна відповідати сумам розпису державного бюджету, затвердженого міністром фінансів.

Управління оперативно-касового планування видатків ДКСУ звіряє суми, затверджені у кошторисах, із сумами розпису державного бюджету за відповідними підрозділами бюджетної кла-



сифікації та складає в трьох примірниках розпис видатків державного бюджету за територіями. Розпис видатків за територіями затверджується заступником міністра фінансів — начальником Головного управління ДКСУ.

Розпорядники бюджетних коштів другого ступеня подають зведений кошторис доходів і видатків у розрізі підвідомчих установ та територій до територіальних управлінь ДКСУ, де він звіряється з розписом видатків, одержаним від ДКСУ. Складання та доведення розпису видатків державного бюджету органам нижчого рівня територіальні управління ДКСУ здійснюють у порядку, аналогічному тому, який встановлено для ДКСУ.

Розпорядники бюджетних коштів третього ступеня подають затвержені кошториси доходів та видатків до відповідних відділень ДКСУ, де їхні дані звіряються з даними розписів видатків, доведеними органами вищого рівня ДКСУ.

В органах ДКСУ підлягають обліку зміни, що відбуваються у процесі виконання державного бюджету за видатками. На підставі довідки про зміну кошторису видатків, одержаної від Міністерства фінансів України, Головне управління ДКСУ вносить зміни в розпис державного бюджету, а на підставі реєстру змін зведеного кошторису видатків, поданого головним розпорядником, отримує грошову готівку, передає до операційно-контрольного управління ДКСУ довіреність на отримання грошового чека.

Фінансування розпорядників бюджетних коштів здійснюється органами ДКСУ з поточного бюджетного рахунка. Відкривати в установах банків розрахункові рахунки для операцій з бюджетними коштами розпорядникам коштів забороняється.

Оплата витрат розпорядників бюджетних коштів органами ДКСУ здійснюється на підставі поданих розпорядником платіжних доручень, до яких додаються відповідні рахунки, рахунки-фактури, накладні, товарно-транспортні накладні, трудові угоди, договори на виконання робіт, акти виконаних робіт тощо. Орган ДКСУ проводить оплату витрат шляхом як безготівкового проведення платежів безпосередньо на користь суб'єктів господарської діяльності, організацій і установ, що виконали роботи або надали послуги розпорядникам коштів, так і надання дозволу на отримання готівки в установах банків на цілі, передбачені в кошторисах.

З метою забезпечення попереднього контролю за витрачанням коштів державного бюджету документи, що підтверджують необхідність проведення оплати рахунка, перевіряються щодо доцільності та ефективності витрат. Суми, які підлягають перерахуванню, звіряються з кошторисом доходів і видатків установи, із залишками невикористаних асигнувань за підрозділами бюджетної класифікації. За потреби перевірка проводиться на місці, для чого складається необхідне рішення.

У тих випадках, коли при проведенні документальних перевірок встановлено неефективність використання матеріальних цінностей та грошових коштів, неповне документальне підтвердження витрат, орган ДКСУ відмовляє в оплаті рахунка і повертає його розпоряднику коштів, повідомляючи про це в письмовій формі.

За порушення бюджетного законодавства до учасників бюджетного процесу можуть бути застосовані такі заходи впливу, як призупинення бюджетних асигнувань.

- Література:* 1. Павлюк К. В. Розвиток казначейської системи виконання державного бюджету / К. В. Павлюк // Фінанси України. — 2006. — № 2. — С. 78–90.  
2. *Бюджетний менеджмент* / В. Федосов, В. Опарін, Л. Сафонова та ін. ; за заг. ред. В. Федосова. — К. : КНЕУ, 2004. — 864 с.

3. Сидоренко Т. Виконання контрольних повноважень органами Державної казначейської служби України / Т. Сидоренко // Казна України. — 2013. — № 2 (23). — С. 34–36.
4. Лазебна Н. Реалізація Державною казначейською службою контрольних повноважень у сфері бюджетного законодавства в частині виконання державного бюджету за видатками / Н. Лазебна // Казна України. — 2012. — № 3 (18). — С. 23–26.

С. О. Рибак, К. В. Павлюк

## ВИКОНАННЯ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ (Execution of Local Budgets)

Див. також:  
*Бюджети місцеві;*  
*Видатки місцевих бюджетів*

— забезпечення повноти і своєчасності справляння надходжень до місцевого бюджету, їхнього цільового використання, відповідності надходжень і витрат місцевого бюджету прийнятим у рішенні про місцевий бюджет на бюджетний рік.

В. м. б. згідно з Бюджетним кодексом України забезпечують Рада міністрів Автономної Республіки Крим, місцеві державні адміністрації, виконавчі органи відповідних місцевих рад або сільські голови (у разі, якщо відповідних виконавчих органів не створено).

Ухвала про внесення змін до рішення про місцевий бюджет приймається відповідною радою за поданням офіційного висновку місцевого фінансового органу про перевиконання чи недовиконання дохідної частини загального фонду відповідного бюджету. Факт перевиконання дохідної частини загального фонду місцевого бюджету визначається на підставі висновків місцевого фінансового органу за підсумками першого півріччя та наступних звітних періодів при перевищенні доходів загального фонду місцевого бюджету, врахованих у розписі місцевого бюджету на відповідний період, не менше ніж на 5 %. Факт недоотримання доходів загального фонду місцевого бюджету визнається на підставі висновків місцевого фінансового органу за підсумками квартального звіту при недоотриманні доходів загального фонду місцевого бюджету, врахованих у розписі місцевого бюджету на відповідний період, більш ніж на 15 %. Ухвала про внесення змін до рішення про місцевий бюджет може бути також прийнята відповідною місцевою радою у разі настання інших випадків, передбачених Бюджетним кодексом України.

Ведення бухгалтерського обліку В. м. б. та порядок закриття рахунків місцевих бюджетів після закінчення бюджетного періоду здійснюється з урахуванням положень про державний бюджет.

Після набрання чинності законом про Державний бюджет України органам державної влади та їхнім посадовим особам забороняється приймати рішення, що призводять до виникнення нових бюджетних зобов'язань місцевих бюджетів, які не забезпечені бюджетними асигнуваннями, без визначення джерел коштів, виділених державою для виконання цих зобов'язань.

Якщо до початку нового бюджетного періоду не прийнято відповідного рішення про місцевий бюджет, Рада міністрів Автономної Республіки Крим, місцеві державні адміністрації та виконавчі органи відповідних рад мають право здійснювати витрати з відповідного бюджету лише на цілі, визначені у рішенні про місцевий бюджет на попередній бюджетний період. При цьому щомісячні видатки не можуть перевищувати 1/12 обсягу видатків, визначених рішенням про місцевий бюджет на попередній бюджетний період, крім випадків, передбачених Бюджетним кодексом України. До прийняття рішення про місцевий бюджет на поточний бюджетний період провадити капітальні видатки забороняється.

Казначейське обслуговування місцевих бюджетів здійснюється територіальними органами Державної казначейської служби України (ДКСУ) за функціями, визначеними Бюджетним кодексом України, а саме:

- проведення операцій із коштами місцевих бюджетів;
- розрахунково-касове обслуговування розпорядників бюджетних коштів;
- контроль бюджетних повноважень при зарахуванні надходжень, прийнятті зобов'язань і проведенні платежів;
- бухгалтерський облік і складання звітності про виконання місцевих бюджетів.

Запровадження казначейської системи обслуговування місцевих бюджетів має важливе значення для:

- створення єдиного механізму управління коштами державного та місцевих бюджетів;
- удосконалення управління видатками місцевих бюджетів на всіх стадіях бюджетного процесу;
- посилення поточного контролю за цільовим і ефективним використанням бюджетних коштів, дотриманням штатної, фінансової і касової дисципліни.

Казначейська система обслуговування місцевих бюджетів має забезпечити:

- прозорість руху бюджетних коштів згідно з бюджетними призначеннями;
- акумулювання бюджетних ресурсів розпорядників коштів місцевих бюджетів на Єдиному казначейському рахунку управлінь ДКСУ;
- оперативність в управлінні коштами (можливість мати щоденні показники про залишки коштів на рахунках усіх рівнів бюджетів та рахунках бюджетних установ);
- єдиний підхід до бухгалтерського обліку і складання звітності про виконання місцевих бюджетів.

До основних завдань переходу на казначейське обслуговування місцевих бюджетів належить підвищення ефективності управління бюджетними коштами, зокрема:

- забезпечення своєчасності розрахунків відповідно до взятих зобов'язань;
- скорочення термінів проходження платежів від розпорядника до отримувача зобов'язання;
- зменшення залишків бюджетних коштів на рахунках місцевих бюджетів;
- забезпечення збалансованості в часі між обсягами надходжень і видатками.

Казначейська система обслуговування місцевих бюджетів не позбавляє місцеві органи влади належних їм прав. Тільки службовці органів місцевого самоврядування мають право приймати рішення у процесі виконання місцевого бюджету. До повноважень державних службовців органів ДКСУ входять забезпечення і контроль за реалізацією цих рішень з боку розпорядників бюджетних коштів місцевого бюджету. Таким чином, діє принцип поділу влади на тих, хто приймає рішення під час проведення бюджетної політики, і тих, хто забезпечує їхнє виконання, при цьому кожен відповідає за поставлені перед ним завдання.

Казначейська система не позбавляє місцеві органи влади прав, гарантованих їм Конституцією України і Законом України «Про місцеве самоврядування в Україні», а навпаки, з її допомогою створюються умови для ефективного виконання покладених на них функцій. Це здійснюється завдяки поліпшенню управління коштами місцевих бюджетів, можливості оперативного розпорядження і маневрування ними, посиленню контролю за витратами коштів.

До заходів, спрямованих на вдосконалення казначейського обслуговування В. м. б., належать:

- надання права органам ДКСУ на місцях використовувати різноманітні інструменти управління бюджетними коштами, залучення вільних залишків загального та спеціального фондів бюджетів, надання гарантій;

- розміщення тимчасово вільних бюджетних коштів в установах комерційних банків як вагомого джерела додаткових бюджетних ресурсів;
- концентрація всіх коштів, що надходять з ДКСУ, на обласному рівні та проведення перерахувань на рахунки районних і міських відділень ДКСУ тільки за наявності зобов'язань, за поданими ними щоденно заявками у фактичній потребі коштів;
- введення в структуру обласних управлінь ДКСУ окремого підрозділу з управління бюджетними ресурсами для проведення аналізу наявних ресурсів, прийняття рішень про обсяги і джерела залучення коштів, проведення обліку і складання звітності про залучені кошти;
- визначення та розподіл функцій між учасниками бюджетного процесу, особливо між органами ДКСУ та Міністерства фінансів України;
- перегляд чинної структури органів ДКСУ на обласному, міському та районному рівнях, виходячи з виконуваних функцій, та виконання поставлених перед ДКСУ завдань;
- встановлення науково обґрунтованих нормативів для визначення оптимальної чисельності спеціалістів обласного управління та районних і міських відділень з обслуговування споживачів загального і спеціального фондів бюджетних коштів;
- виявлення нових підходів до планування видатків на утримання органів ДКСУ, враховуючи банківські функції обслуговування розпорядників і одержувачів бюджетних коштів;
- організація дієвого контролю за дотриманням вимог законодавчих і нормативних актів при проведенні торгів у сфері державних закупівель, пов'язаних із витрачанням бюджетних коштів;
- залучення до системи казначейського обслуговування місцевих бюджетів поштових відділень, враховуючи значну віддаленість окремих сільських та селищних рад.

- Література:* 1. Павлюк К. В. Бюджет і бюджетний процес в умовах транзитивної економіки України : монографія / К. В. Павлюк. — К. : НДФІ, 2006. — 584 с.
2. Дорждеев А. В. Кассовое обслуживание исполнения регионального и местных бюджетов / А. В. Дорждеев // Финансы. — 2009. — № 11. — С. 26–29.
3. Благодиславцева А. В. Стратегические цели развития казначейства: объективная необходимость, преимущества и проблемы их реализации / А. В. Благодиславцева // Финансы и кредит. — 2013. — № 41 (569). — С. 20–29.

К. В. Павлюк

## **ВИКОНАННЯ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ КАЗНАЧЕЙСЬКЕ** (*Treasury Execution of Local Budgets*)

Див. також:  
*Бюджети місцеві;  
Виконання місцевих бюджетів*

— діяльність уповноваженого органу державної влади з проведення розрахунково-касового обслуговування розпорядників і одержувачів бюджетних коштів, контролю за реалізацією бюджетних повноважень при зарахуванні надходжень бюджету, взятті бюджетних зобов'язань розпорядниками бюджетних коштів та здійсненні платежів за цими зобов'язаннями; ведення бухгалтерського обліку і складання звітності про виконання бюджетів із дотриманням національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку; проведення інших операцій з бюджетними коштами.

Складовою В. м. б. є казначейське обслуговування бюджетів, яке передбачає відповідну діяльність органів Державної казначейської служби України, а також участь усіх зацікавлених учасни-

ків бюджетного процесу. Наприклад, у процесі виконання місцевих бюджетів за доходами беруть участь органи державної податкової служби; під час виконання місцевих бюджетів за видатками задіяні різні контролюючі фінансові органи держави, органи місцевого самоврядування.

Згідно з Бюджетним кодексом України казначейське обслуговування місцевих бюджетів здійснюється територіальними органами Державної казначейської служби України, яка веде облік усіх надходжень, що належать місцевим бюджетам, та за поданням органів стягнення, погодженим із відповідними фінансовими органами, проводить повернення коштів, що були помилково або надмірно зараховані до бюджету.

Принципи В. м. б. прямо впливають із положень бюджетної системи України. Правовідносини у сфері В. м. б. — це урегульована нормами фінансового, зокрема бюджетного права, частина суспільних відносин, що виникають, змінюються і припиняються у процесі бюджетної діяльності органів державної влади й органів місцевого самоврядування, а також пов'язаної з нею діяльності всіх учасників бюджетного процесу щодо розподілу бюджетних доходів та здійснення бюджетних видатків, казначейського обслуговування бюджетних коштів, проведення відповідних контрольних заходів.

У процесі В. м. б. органи Державної казначейської служби України виконують такі функції: обслуговують місцеві бюджети за доходами, видатками, кредитуванням і фінансуванням бюджету; відкривають рахунки в національній валюті в органах Державної казначейської служби України: а) для зарахування доходів місцевих бюджетів та інших надходжень, передбачених законодавством, у розрізі кодів класифікації доходів бюджету та у розрізі місцевих бюджетів усіх рівнів (бюджет Автономної Республіки Крим, бюджети міст Києва і Севастополя, обласні, районні бюджети, бюджети районів у містах та бюджети місцевого самоврядування); б) розпорядникам та одержувачам коштів місцевих бюджетів у розрізі місцевих бюджетів та кодів бюджетної класифікації; здійснюють розподіл платежів між рівнями місцевих бюджетів, інших платежів, що зараховуються до місцевих бюджетів відповідно до вимог Бюджетного кодексу України, закону про Державний бюджет України та рішень місцевої ради про бюджет у розмірах, визначених законодавством, і перераховують розподілені кошти місцевих бюджетів за належністю; формують розрахункові документи і проводять повернення помилково та/або надмірно зарахованих до місцевих бюджетів платежів на підставі відповідних документів органів, за якими згідно із законодавством контролюють справляння надходжень бюджету, погоджених із відповідними місцевими фінансовими органами; здійснюють безспірне списання коштів місцевих бюджетів за судовими рішеннями про стягнення коштів у порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України; проводять розрахунки за міжбюджетними трансфертами; щоденно перераховують залишки надходжень на рахунки загального та спеціального фондів місцевих бюджетів; здійснюють покриття тимчасових касових розривів місцевих бюджетів і надання середньострокових позик місцевим бюджетам за рахунок коштів єдиного казначейського рахунку в установленому законодавством порядку; проводять операції на рахунках, відкритих в органах Державної казначейської служби України; надають фінансовим органам виписки з рахунків; надають виписки з рахунків для зарахування надходжень бюджетів відповідно до затверджених порядків взаємодії Державної казначейської служби з органами, що контролюють справляння надходжень бюджету; ведуть бухгалтерський облік усіх операцій щодо виконання місцевих бюджетів; здійснюють попередній та поточний контроль за цільовим спрямуванням бюджетних коштів; проводять операції щодо виконання платіжних доручень розпорядників та одержувачів бюджетних коштів на підставі підтвердних документів, за-

реєстрованих бюджетних зобов'язань, відповідно до розпису місцевих бюджетів і кошторисів, планів асигнувань із загального фонду місцевих бюджетів (далі — план асигнувань) розпорядників бюджетних коштів та/або відповідно до планів використання бюджетних коштів; здійснюють реєстрацію та облік бюджетних зобов'язань розпорядників та одержувачів бюджетних коштів; здійснюють безспірне вилучення коштів місцевих бюджетів відповідно до Бюджетного кодексу України; проводять взаємні розрахунки між державним бюджетом та бюджетами Автономної Республіки Крим, області, міст Києва та Севастополя, а також між місцевими бюджетами у порядку, встановленому законодавством; складають фінансову та бюджетну звітність про виконання місцевих бюджетів, крім звіту про виконання плану за штатами й контингентами; подають звітність Міністерству фінансів України та фінансовим органам у визначені терміни за формами, встановленими Міністерством.

У разі виявлення в процесі В. м. б. невідповідності показників затверджених бюджетів бюджетному законодавству органи Державної казначейської служби України інформують для прийняття відповідного рішення в межах установлених повноважень у частині, що не суперечить бюджетному законодавству: Міністерство фінансів України – стосовно бюджету Автономної Республіки Крим, обласних бюджетів і бюджету міст Києва та Севастополя; Раду міністрів Автономної Республіки Крим – стосовно бюджетів міст республіканського значення та районних бюджетів Автономної Республіки Крим; обласні державні адміністрації – стосовно районних та міських (міст обласного значення) бюджетів; міські державні адміністрації в містах Києві та Севастополі – стосовно районних у цих містах бюджетів; районні державні адміністрації – стосовно міських (міст районного значення), сільських, селищних бюджетів і бюджетів їх об'єднань; виконавчі органи міських рад – стосовно бюджетів районів у місті, сільських, селищних чи міст районного значення, що входять до складу цих міст та виконують рішення відповідних рад.

*Література: Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI.*

*С. С. Теленик*

## **ВИКОРИСТАННЯ КОШТІВ НЕЦІЛЬОВЕ**

*(Inappropriate Use of Funds)*

Див. також:

*Видатки державні; Асигнування бюджетні*

— витрачання бюджетних коштів на цілі, що не відповідають бюджетним призначенням, встановленим законом про Державний бюджет України чи рішенням про місцевий бюджет; напрямам використання бюджетних коштів, визначеним у паспорті бюджетної програми (у разі застосування програмно-цільового методу у бюджетному процесі), або в порядку використання бюджетних коштів; бюджетним асигнуванням (розпису бюджету, кошторису, плану використання бюджетних коштів).

В. к. н. має наслідком зменшення асигнувань розпорядникам бюджетних коштів на суму коштів, що витрачені не за цільовим призначенням, і притягнення відповідних посадових осіб до дисциплінарної, адміністративної чи кримінальної відповідальності у порядку, визначеному законами України. У разі В. к. н., отриманих у вигляді субвенції, ці кошти підлягають обов'язковому поверненню до відповідного бюджету у порядку, встановленому Кабінетом Міністрів України. Відповідні посадові особи притягуються до відповідальності згідно із законом. В. к. н. визнається використання коштів, що мали цільове спрямування, з іншою метою; витрачання коштів за відсутності документів, що підтверджують здійснення господарських операцій; витрачання

бюджетних коштів понад установлені нормативи у випадках, коли таке витрачання не дозволено нормативно-правовими актами. До нецільових витрат бюджетних коштів можуть належати використані не за цільовим призначенням: кошти, отримані бюджетами з бюджетів вищого рівня у вигляді субвенцій; кошти державного та місцевих бюджетів.

*Література:* Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI.

О. П. Кириленко

## **ВИПАДОК СТРАХОВИЙ** (*Insurance Event*)

Див. також:  
*Страховання; Страховання майна*

— подія, передбачена страховим договором (добровільне страхування) чи законом (обов'язкове страхування), з настанням якої страховик зобов'язаний здійснити страхову виплату страхувальнику, застрахованому, вигодонабувачеві чи іншим третім особам у формі страхового відшкодування (майнове) та страхової суми або страхового забезпечення (особове страхування).

У майновому страхуванні В. с. зазвичай вважається будь-яке пошкодження, знецінення або втрата матеріальних цінностей унаслідок передбачених умовами страхування обставин (стихійних лих, пожежі, аварії, крадіжки і т. ін.).

В особистому страхуванні В. с. здебільшого вважається дожиття до обумовленого договором терміну, загибель або нещасний випадок, що спричинив втрату працездатності чи здоров'я.

В. Д. Базилевич

## **ВИПЛАТА СТРАХОВА** (*Insurance Benefit*)

Див. також:  
*Вигодонабувач; Страховання*

— грошова сума, встановлена законом чи договором страхування, яка виплачується страховиком страхувальнику, застрахованому чи вигодонабувачеві за настання страхової події. В майновому страхуванні та страхуванні відповідальності В. с. має форму страхового відшкодування збитків (див.: *Страхове відшкодування*).

В особовому страхуванні В. с. має форму страхової суми (чи її частини), у страхуванні ренти є обсягом визначених домогосподарством ануїтетів. В. с. страхувальнику чи особі, що має право на їх отримання, за договором особового страхування здійснюються незалежно від суми, яку отримує цей страхувальник згідно з державним соціальним страхуванням та соціальним забезпеченням, і суми, що має бути йому сплачена як відшкодування збитків.

При страхуванні життя страховик за настання страхової події може виплачувати, окрім страхової суми, інвестиційний дохід страхувальнику.

При розірванні договору страхування життя, що передбачає досягнення застрахованим визначеного договором віку чи настання іншої події, страхувальнику виплачується сума в обсязі сформованого в установленому порядку страхового резерву на день припинення дії договору (вкупна сума), яка розраховується математично згідно з визначеною методикою.

В. Д. Базилевич

**ВИТРАТИ**  
(Expenses)

Див. також:

*Витрати валові; Витрати надзвичайні*

— зменшення економічних вигід у вигляді вибуття активів або збільшення зобов'язань, які призводять до зменшення власного капіталу (за винятком зменшення капіталу за рахунок його вилучення або розподілення власниками) за умови, що ці В. можуть бути достовірно оцінені. В. здійснюються в ході використання ресурсів підприємства, оплати робіт і послуг.

В. є протилежною стороною доходів та умовою їх формування; мають різноаспектні, а тому численні класифікаційні ознаки, які вивчаються менеджерами, фінансовими аналітиками, теоретиками та методологами економічної науки. Володіння достатніми і достовірними знаннями про В. є умовою результативного управління ними. Згідно з положенням класичної економічної теорії В. розглядають як В. виробництва та В. обігу. Перші формуються в процесі цілеспрямованої діяльності людини (праці), в якій використовують засоби і предмети праці (основні засоби, матеріали, сировину). Другі — зумовлені обслуговуванням обміну, витрачанням ресурсів і грошових коштів у сфері торгівлі.

Поділ В. на постійні і змінні пов'язаний з потребами регулювання обсягів виробництва та продажу товарів і забезпеченням очікуваної ефективності економічного відтворення. Виявлення залежності поведінки В. від обсягів виробництва сприяло створенню системи управлінського обліку — *директ-косту*, розробці методів обчислення *критичних обсягів виробництва*. В неокласичній економічній теорії зазначені досягнення інтерпретують як можливість забезпечувати підвищення економічної ефективності виробництва за рахунок *економії на масштабах*. Постійними вважають В., параметри яких не змінюються при зміні обсягів виробництва. Конкретний перелік постійних і змінних В. формується під впливом технологій виробництва та їх особливостей. До постійних відносять переважно В. з обслуговування виробництва та управління ним. Змінні В. — це такі В., величина яких змінюється прямо (або майже прямо) пропорційно до змін обсягу діяльності, кількості виготовленої продукції. До таких В. належать: вартість використаних матеріалів, заробітна плата працівників основного виробництва тощо.

Зі збільшенням обсягів виробництва загальна сума В. зростає меншими темпами порівняно зі зростанням випуску продукції. Не визнаються витратами й не входять до звіту про фінансові результати платежі за договорами комісії, агентськими угодами та іншими аналогічними договорами на користь комітента, принципала тощо; попередня (авансова) оплата запасів, робіт, послуг; погашення одержаних позик; інші зменшення активів або збільшення зобов'язань В., які відображаються зменшенням власного капіталу. Якщо актив забезпечує одержання економічних вигід протягом кількох звітних періодів, то В. визначаються шляхом систематичного розподілу його вартості (наприклад, у вигляді амортизації) між відповідними звітними періодами.

Операційні В. формують собівартість реалізованої продукції, яка складається з виробничої собівартості продукції (робіт, послуг), нерозподілених постійних загальновиробничих В. та понаднормативних виробничих В.

В., що входять до виробничої собівартості, включають прямі матеріальні В.; прямі В. на оплату праці; інші прямі В.; змінні загальновиробничі та постійні розподілені загальновиробничі В. Перелік і склад статей калькулювання виробничої собівартості встановлюються підприємством.

В. операційної діяльності, які не входять до собівартості реалізованої продукції, поділяються на адміністративні В., В. на збут та інші операційні В. До фінансових В. належать В. на відсотки (за користування кредитами, одержаними за облігаціями, випущеними за фінансовою орендою тощо,



та інші В. підприємства, пов'язані із залученням позичкового капіталу); втрати від участі в капіталі (збитки від інвестицій в асоційовані, дочірні або спільні підприємства, які обліковуються методом участі в капіталі). Нерозподілені постійні загальновиробничі В. входять до складу собівартості реалізованої продукції (робіт, послуг) у період їх виникнення. Загальна сума розподілених та нерозподілених постійних загальновиробничих В. не може перевищувати їх фактичної величини.

В обліковій практиці В. поділяють на прямі і непрямі. Прямими є В., які можуть бути віднесені безпосередньо на конкретні об'єкти обліку В. економічно доцільним шляхом. Непрямими є ті В. на виробництво, які не можуть бути віднесені безпосередньо на конкретні об'єкти обліку і тому потребують розподілу. Облік В. на аналітичних рахунках ведуть у розрізі статей В. До статті В. можуть входити один або декілька однорідних за економічним змістом та юридичними характеристиками елементів. Елемент В. — це складова процесу, явища, цінності, що внаслідок взаємодії утворює цілісність. Елементом В. вважають сукупність економічно однорідних витрат. В. операційної діяльності групують за такими елементами: матеріальні В.; В. на оплату праці; відрахування на соціальні заходи; амортизація; інші операційні В.

До складу елемента «Матеріальні В.» входить вартість витрачених у процесі виробництва (без зворотних відходів) сировини й основних матеріалів, купівельних напівфабрикатів та комплектуючих виробів, палива й енергії, будівельних матеріалів, запасних частин, тари й тарних матеріалів, допоміжних та інших матеріалів. До складу елемента «В. на оплату праці» включаються: заробітна плата за окладами й тарифами; премії та заохочення; матеріальна допомога; компенсаційні виплати; оплата відпусток та іншого невідпрацьованого часу; інші В. на оплату праці. До складу елемента «Відрахування на соціальні заходи» входять: відрахування на пенсійне забезпечення; відрахування на соціальне страхування; страхові внески на випадок безробіття; відрахування на індивідуальне страхування персоналу підприємства; відрахування на інші соціальні заходи. До складу елемента «Амортизація» включається сума нарахованої амортизації (знос) основних засобів, нематеріальних активів та інших необоротних матеріальних активів за кожен виробничий період їх використання. До складу елемента «Інші операційні В.» входять В. операційної діяльності, зокрема на відрядження, послуги зв'язку, плата за розрахунково-касове обслуговування тощо.

Облік В. за елементами ведуть у цілому по підприємству. Інформацію звітності, що відображає загальні суми окремих елементів В., використовують для макроекономічного аналізу.

Згідно з положеннями інституціональної економічної теорії всі пов'язані з виробництвом та обміном В. поділено на трансформаційні та трансакційні. Трансформаційні В. характеризуються використанням матеріальних та інших ресурсів для формування продукту, трансакційні В. зумовлені діяльністю людини у формі відчуження та привласнення прав власності і визнаних у суспільстві свобод. Трансакційні В. відображають зміни або відтворення «правових» характеристик цінностей та їх руху.

*Г. Г. Кірейцев*

## **ВИТРАТИ ВАЛОВІ** (*Gross Expenses*)

Див. також:  
*Витрати; Витрати надзвичайні*

— сума будь-яких витрат у грошовій, матеріальній або нематеріальній формах, здійснюваних як компенсація вартості товарів (робіт, послуг), які придбаваються (виготовляються) платником податку для їх подальшого використання у власній господарській діяльності.

Термін «В. в.» використовувався при оподаткуванні прибутку підприємств відповідно до Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств» (у редакції від 22.05.1997 № 283/97-ВР) упродовж 1997–2010 рр.

Можливість платника податку на прибуток впливати на формування суми оподаткованого прибутку, його оптимальний розмір та ймовірне зниження до певної міри залежала від ефективності управління В. в., на суму яких зменшувався оподатковуваний прибуток.

В. в. збільшувалися в тому податковому періоді, протягом якого відбувалася перша з подій:

- списання коштів із банківських рахунків на оплату товарів (робіт, послуг);
- оприбуткування товарів чи фактичне отримання результатів виконання робіт (надання послуг).

З точки зору впливу В. в. на формування оподаткованого прибутку та прийняття рішення платником податку про їх доцільність, В. в. поділялися на такі групи.

1. *Основні В. в.* — будь-які витрати, сплачені (нараховані) протягом звітного періоду у зв'язку з підготовкою, організацією, веденням виробництва, продажем продукції (робіт, послуг), охороною праці. Отже, ці витрати були пов'язані з основною діяльністю й одночасно впливали на суму оподаткованого прибутку, формування поточних, операційних витрат, тобто на собівартість продукції, а також прибуток від операційної діяльності.

2. *Інші В. в.* — витрати, стосовно яких платник податку самостійно приймав рішення про їх доцільність і обсяги, а саме:

- суми коштів або вартість товарів (робіт, послуг), добровільно перерахованих (переданих) протягом звітного року до Державного бюджету України, бюджетів місцевого самоврядування, неприбутковим організаціям (у розмірі, що перевищив 2 %, але не більше 5 % оподаткованого прибутку попереднього звітного року);
- суми витрат, не зараховані до складу валових у минулі звітні періоди у зв'язку із втратою або зіпсуванням документів та підтверджені такими документами у звітному податковому періоді;
- суми витрат, не враховані в минулих податкових періодах у зв'язку з допущенням помилок та виявлені у звітному податковому періоді;
- суми безнадійної заборгованості в частині, що не була включена до В. в., за умови, що відповідні заходи платника податку щодо стягнення таких боргів не дали позитивного результату;
- суми витрат, пов'язаних із поліпшенням основних фондів, що підлягають амортизації (у тому числі витрати на поліпшення орендованих основних фондів), у сумі, яка не перевищує 10 % сукупної балансової вартості всіх груп основних фондів станом на початок звітного періоду;
- суми коштів або вартість майна, добровільно перераховані (передані) для цільового використання з метою охорони культурної спадщини установам науки, освіти, культури, заповідникам, музеям-заповідникам (у розмірі, що перевищує 2 %, але не більш ніж 10 % оподаткованого прибутку попереднього звітного періоду);
- суми коштів або вартість майна, добровільно перераховані (передані) для цільового використання з метою виробництва національних фільмів і аудіовізуальних творів на користь резидентів (не більше 10 % оподаткованого прибутку попереднього податкового періоду);
- суми коштів або витрат майна, добровільно перераховані (передані) організаціям роботодавців та їх об'єднанням у вигляді вступних, членських і цільових внесків (не більш ніж 0,2 % фонду оплати праці платника податку в розрахунку за звітний рік).

3. *В. в. подвійного призначення.* Здійснення платником податку на прибуток підприємств цих витрат давало змогу вирішувати важливі виробничо-господарські й соціальні питання та при цьому зменшувати суму оподаткованого прибутку. Більшість витрат подвійного призначення розглядалися як пільгові при оподаткуванні, не зараховувалися на поточні витрати (собівартість) продукції, послуг, а отже, не зменшували операційного прибутку. Такі витрати включали:

- витрати (крім тих, що підлягають амортизації): пов'язані з науково-технічним забезпеченням господарської діяльності; на винахідництво й раціоналізацію господарських процесів, проведення дослідно-експериментальних і конструкторських робіт, виготовлення й дослідження моделей і зразків, пов'язаних із основною діяльністю платника податку; пов'язані з виплатою роялті та придбанням нематеріальних активів (окрім тих, що підлягають амортизації) для їх використання в господарській діяльності платника податку;
- будь-які витрати на гарантійний ремонт (обслуговування) або гарантійні заміни товарів, проданих платником податку, вартість яких не компенсується за рахунок покупців таких товарів; не більш ніж 10 % сукупної вартості товарів, що були продані та щодо яких не закінчився термін гарантійного обслуговування;
- витрати платника податку на проведення передпродажних і рекламних заходів стосовно товарів (робіт, послуг), що продаються таким платником податку (не більш ніж 2 % оподаткованого прибутку платника податку за попередній звітний рік);
- витрати зі страхування ризиків загибелі врожаю; транспортування продукції платника податку; цивільної відповідальності, пов'язаної з експлуатацією транспортних засобів; майна платника податку; кредитних ризиків платника податку; інших ризиків (за винятком страхування життя, здоров'я). Зарахування до складу В. в. платника податку витрат зі страхування (крім витрат із медичного, пенсійного страхування та обов'язкових видів страхування) здійснювалося в розмірі, що не перевищує 5 % В. в. за звітний податковий період, наростаючим підсумком із початку року (для сільськогосподарських підприємств — за звітний податковий рік);
- витрати на придбання ліцензій для ведення основної діяльності, включаючи плату за реєстрацію підприємства (крім витрат на придбання торгових патентів);
- витрати, пов'язані з професійною підготовкою, навчанням, підготовкою або підвищенням кваліфікації осіб, які перебувають у трудових відносинах із платником податку або уклали письмову згоду та мають відпрацювати не менше трьох років; на організацію навчально-виробничої практики (в розмірі до 3 % фонду оплати праці звітного періоду);
- витрати, пов'язані з утриманням і експлуатацією фондів природоохоронного призначення (крім витрат на їх амортизацію), які перебувають у власності платника податку; на зберігання, переробку, захоронення, ліквідацію відходів господарської діяльності; на очищення стічних вод;
- витрати на придбання літератури для інформаційного забезпечення господарської діяльності платника податку, проведення аудиту, передплату спеціалізованих періодичних видань;
- витрати на відрядження фізичних осіб, що перебувають у трудових відносинах із платником податку або є членами його керівних органів;
- витрати на утримання, експлуатацію й забезпечення основної діяльності об'єктів соціальної інфраструктури, що утримувалися за рахунок платника податку до 2 липня 1997 р.

Відповідно до Податкового кодексу України більшість названих витрат, які включалися до В. в., враховується в собівартості реалізованих товарів, виконаних робіт, наданих послуг, яка, в свою чергу, входить до складу витрат звітного періоду, а отже, впливає на формування оподаткованого прибутку.

Не дозволялося включати до складу В. в. платника податку на прибуток такі витрати:

- не пов'язані з веденням господарської діяльності;
- на реконструкцію, модернізацію, ремонт та інші поліпшення основних фондів (понад 10 % балансової вартості груп основних фондів);
- на придбання, будівництво основних фондів, а також нематеріальних активів, які підлягають амортизації;
- на видобуток корисних копалин;
- на оплату торгових патентів;
- на сплату штрафів, неустойки, пені;
- на утримання органів управління об'єднань платників податку, включаючи утримання холдингових компаній, які є окремими юридичними особами;
- на виплату емісійного доходу на користь емітента корпоративних прав;
- на виплату дивідендів;
- будь-які витрати, не підтвержені відповідними розрахунковими, платіжними та іншими документами, обов'язковість ведення і зберігання яких передбачена правилами ведення податкового обліку;
- суми збитків платника податку, що виникли у зв'язку з продажем товарів (робіт, послуг) або їх обміном за цінами, нижчими за звичайні.

*А. М. Поддєрьогін, Н. Ю. Невмержицька*

## **ВИТРАТИ НАДЗВИЧАЙНІ** *(Extraordinary Cost)*

Див. також:  
*Витрати; Витрати валові*

— непрогнозовані, незаплановані матеріальні втрати й витрати підприємства, зумовлені виникненням надзвичайних подій та заходами, пов'язаними із запобіганням і ліквідацією їх наслідків.

В. н. мають випадковий і нерегулярний характер та відрізняються від звичайних ремонтних робіт причиною виникнення — надзвичайною подією. Згідно з Міжнародними стандартами фінансового обліку непередбаченими витрати визнають, якщо, по-перше, є ймовірність підтвердження майбутніми подіями того, що після врахування будь-якого пов'язаного з ними відшкодування корисність активу зменшилася або виникли зобов'язання на дату балансу; по-друге, можна обґрунтовано оцінити суму остаточних збитків. Вітчизняні й міжнародні стандарти виокремлюють В. н. у фінансовій звітності, тоді як згідно зі стандартами обліку Російської Федерації В. н. не ідентифікуються у фінансовій звітності та зараховуються до інших витрат.

За економічним змістом В. н. поділяються на три категорії:

- 1) прями витрати від події, яка вже сталася. До них зараховують витрати від стихійного лиха й техногенних катастроф (аварій), вартість знищених у результаті надзвичайної події активів підприємства;

- 2) витрати, пов'язані з ліквідацією наслідків надзвичайної події, що включають оплату послуг сторонніх організацій, зарплату працівників, зайнятих на відновлювальних роботах, вартість матеріалів, необхідних для відновлення пошкоджених об'єктів тощо;
- 3) витрати, пов'язані з попередженням надзвичайних подій, які передбачають підготовку й реалізацію комплексу заходів, спрямованих на регулювання безпеки діяльності суб'єкта господарювання; проведення оцінки рівнів ризику виникнення надзвичайної події; вартість експертиз, досліджень і прогнозів, які необхідні для підтвердження реальної загрози можливого перебігу подій із метою недопущення переростання їх у надзвичайні.

Відповідно до Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 16 В. н. включаються до фінансової звітності за вирахуванням суми, на яку зменшується податок на прибуток від діяльності підприємства внаслідок збитків від надзвичайних подій. Таке зменшення відбувається лише у випадку, якщо сума прибутку від звичайної діяльності не менша за збитки від надзвичайних подій.

Згідно з вимогами податкового законодавства заміну основних фондів унаслідок надзвичайної події визнають вимушеною, якщо основні фонди зруйновані чи підлягають знесенню або якщо платник податку змушений відмовитися від використання таких основних фондів за умови документального підтвердження перебігу чи загрози надзвичайної події. В такому випадку податок на додану вартість не нараховується, а валові витрати збільшуються на суму балансової вартості окремого об'єкта основних фондів — для першої групи (при цьому вартість об'єкта прирівнюється до нуля), для решти груп основних фондів балансова вартість не змінюється й валових витрат не виникає. Щодо податкового обліку знищених унаслідок надзвичайної події виробничих запасів і готової продукції, то законодавством це питання не врегульоване, але можна передбачити, що за наявності підтверджуючих документів вартість пошкоджених запасів на кінець звітного кварталу включається до складу валових витрат платника податку на прибуток.

*Література:* 1. *Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 10 «Події після звітного періоду»* [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=394683&cat\\_id=393571](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=394683&cat_id=393571).

2. *Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 16 «Витрати»* : затв. наказом Міністерства фінансів України від 31.12.1999 № 318.

О. Ю. Клементьєва

## ВІДНОСИНИ МІЖБЮДЖЕТНІ (*Inter-Budget Relations*)

Див. також:  
*Бюджети місцеві*

— 1) відносини між державними й місцевими органами виконавчої влади та місцевого самоврядування щодо формування доходів і витрат бюджетів різних рівнів, розподілу й перерозподілу коштів на всіх стадіях бюджетного процесу, спрямованих на забезпечення вертикального й горизонтального бюджетного вирівнювання та фінансову підтримку регіонів, відповідно до законодавчого розмежування повноважень і компетенції у фінансовій сфері; 2) відносини між державою, Автономною Республікою Крим і територіальними громадами щодо забезпечення відповідних бюджетів фінансовими ресурсами, потрібними для виконання функцій, передбачених Конституцією та законами України.

Основою В. м. є розмежування доходів і видатків між ланками бюджетної системи відповідно до розподілу повноважень та компетенції органів державної виконавчої влади й місцевого самоврядування.

В. м. базуються на таких основних принципах:

- 1) розподілу й закріплення видатків бюджетів за певними рівнями бюджетної системи України;
- 2) розмежування й закріплення на постійній основі доходів між рівнями бюджетної системи України;
- 3) рівності бюджетних прав адміністративно-територіальних одиниць;
- 4) вирівнювання рівнів їх мінімального бюджетного забезпечення;
- 5) рівності всіх бюджетів України у взаємовідносинах із державним бюджетом тощо.

В. м. виникають між різними рівнями бюджетної системи, причому В. м., що формуються з участю органів місцевої влади та регулюються ними, впливають із територіальних особливостей розвитку тих чи інших адміністративних одиниць, статусу органів місцевого самоврядування в системі В. м. тощо.

В. м. — особливий різновид бюджетних відносин. Вони регулюються нормами Конституції України, бюджетним законодавством і спеціальними нормативними актами. Їх можна класифікувати:

- 1) за характером взаємовідносин;
- 2) за змістом;
- 3) за юридичним характером.

За характером взаємовідносин В. м. поділяються на відносини між державним і місцевими бюджетами та місцевими бюджетами органів місцевого самоврядування.

За змістом В. м. класифікуються як правовідносини між органами державної й місцевої влади з формування доходів і витрачання фінансових ресурсів та відносини, пов'язані з бюджетними позиками, міжбюджетними компенсаціями.

За юридичним характером виокремлюють горизонтальні й вертикальні відносини. Горизонтальні відносини базуються на договірних відносинах між учасниками бюджетного процесу. Окрему групу міжбюджетних правовідносин утворюють ті, що формуються при затвердженні й виконанні бюджетів усіх рівнів, тобто відносини щодо відповідальності за виконання фінансових повноважень, закріплених нормами Бюджетного кодексу України.

Для реформування В. м. необхідні:

- поділ і правове закріплення функцій та відповідальності між органами державної й місцевої виконавчої влади та органами місцевого самоврядування щодо розподілу видатків між державними й місцевими бюджетами;
- встановлення і правове закріплення джерел доходів між бюджетами всіх рівнів;
- визначення обсягу ресурсів, потрібних для виконання власних і делегованих повноважень органами місцевої влади, а також визначених у законодавчому порядку за кожним рівнем бюджетної системи;
- правове закріплення надання фінансової допомоги регіонам;
- організація спеціального державного контролю законності використання коштів органами місцевої влади.

*Література:* 1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI.

2. Науково-практичний коментар до Бюджетного кодексу України / за заг. ред. Ф. О. Ярошенка. — К. : Зовнішня торгівля : УДУФМТ, 2010. — 592 с.

*В. Д. Тарангул*

**ВІДШКОДУВАННЯ  
СТРАХОВЕ**  
(*Insurance Indemnity*)Див. також:  
*Страховання;*  
*Страховання майна*

— грошова сума, яка виплачується страховиком страхувальнику відповідно до умов договору страхування у разі настання страхової події за договорами майнового страхування та страхування відповідальності.

В. с. здійснюється в межах страхової суми і не може перевищувати збитку, якого зазнав страхувальник. Непрямі збитки вважаються застрахованими, якщо це передбачено страховим договором. Якщо страхова сума становить певну частку вартості застрахованого об'єкта, В. с. виплачується у тій же частці від визначеної величини збитків, спричинених страховою подією, якщо інше не передбачено умовами страхування.

Якщо договором страхування не передбачено іншого, то збиток не відшкодовується, коли він спричинений:

- діями чи бездіяльністю страхувальника;
- ядерним вибухом, радіацією або радіоактивним зараженням;
- воєнними діями, а також військовими маневрами чи іншими подібними заходами, громадянською війною, народними хвилюваннями і різноманітними страйками;
- якщо В. с. збитку потрібне у зв'язку зі збитками, що виникли внаслідок вилучення, конфіскації, реквізиції, арешту або знищення застрахованого майна за розпорядженням державних органів.

Якщо майно застраховане у кількох страховиків і загальна страхова сума за всіма договорами перевищує реальну вартість майна, то обсяг В. с., що виплачується всіма страховиками, не повинен перевищувати реальної вартості майна. Відповідальність кожного страховика визначається за цих умов пропорційно розміру страхової суми згідно з укладеним договором страхування.

*В. Д. Базилевич***ВКЛАДЕННЯ КАПІТАЛЬНІ  
НЕДЕРЖАВНІ**  
(*Non-Government Capital Investment*)Див. також:  
*Інвестиція фінансова;*  
*Інвестування спільне*

— сукупність фінансових ресурсів, що спрямовуються на відтворення основних засобів виробничого і невиробничого призначення суб'єктами господарювання недержавної форми власності та фізичними особами (домогосподарствами).

В. к. н. відносять до капітальних витрат у недержавному секторі економіки. Це витрати на будівництво нових, розширення, реконструкцію та технічне переобладнання наявних основних засобів виробничого і невиробничого призначення, здійснені юридичними особами, що засновані на недержавних формах власності, фізичними особами (домогосподарствами), іноземними юридичними та фізичними особами.

В. к. н. класифікують:

- за видом робіт (будівництво нових, розширення, реконструкція, технічне переобладнання наявних основних засобів);

- за видом витрат на відтворення основних засобів (будівельно-монтажні роботи; придбання обладнання, інструментів, інвентаря; придбання робочої і продуктивної худоби; проектно-дослідні роботи, пов'язані з будівництвом; садіння та вирощування багаторічних культур; створення лугів та пасовищ; культурно-технічні роботи на землях; роботи з експлуатаційного і розвідувального буріння на нафту, газ і термальні води);
- за формами власності (колективна, корпоративна, приватна); за галузями, видами економічної діяльності;
- за територіальною ознакою;
- за рівнем освоєння коштів у будівництві (завершені і незавершені);
- за джерелами та впливом на економіку (валові і чисті).

Джерелами фінансування В. к. н. можуть бути: нерозподілений прибуток; грошові надходження та заощадження громадян; тимчасово вільні фінансові ресурси юридичних осіб недержавної форми власності; кредити банків; кошти від продажу акцій, облігацій; пайові внески юридичних та фізичних осіб; безоплатні та благодійні внески; пожертвування; іноземні інвестиції.

*В. Г. Дем'янишин*

## **ВПЛИВ СУТТЄВИЙ** *(Essential Impact)*

Див. також:  
*Контроль за діяльністю акціонерного товариства*

— виникає, коли інвестор вкладає кошти в розвиток підприємства (яке набуває характеру асоційованого), що є підставою для справляння ним В. с. на результати його діяльності шляхом участі в прийнятті рішень стосовно фінансової та виробничої політики об'єкта інвестицій без здійснення контролю цієї політики.

Свідченням В. с. інвестора може бути те, що він володіє прямо або непрямо (через дочірні підприємства) 20 або більше відсотками акцій (голосів) об'єкта інвестування і менш як 50 %. Однак можливі ситуації, коли інвестор має понад 20 % акцій (статутного капіталу) і не справляє суттєвого впливу, і навпаки. Наприклад: у складі ради директорів чи в іншому органі управління підприємства є представник інвестора, який може впливати на певне управлінське рішення на підприємстві або навіть розробляти їх самостійно з подальшим винесенням на голосування; між інвестором і підприємством здійснюються значні фінансово-господарські операції, зокрема, інвестор може бути основним постачальником сировини за вигідною ціною (у такому разі інвестор до певної міри може висувати підприємству свої умови, а відповідно і здійснювати В. с. на його фінансову і виробничу політику); між інвестором і підприємством проводиться обмін співробітниками, зокрема, якщо підприємство має труднощі в управлінні, інвестор може на тимчасовій або постійній основі запропонувати послуги своїх штатних спеціалістів (відповідно у керівництві підприємства з'явиться особа, яка суттєво впливатиме на його діяльність); відбувається обмін важливою технічною інформацією, насамперед коли інвестор і підприємство працюють в одній галузі (оскільки інвестор зацікавлений у прибутковості вкладених інвестицій, він може поділитися з підприємством своїми техніко-економічними розробками).

*В. К. Савчук*



# Г

## ГАРАНТІЯ (*Guarantee*)

Див. також:

*Зобов'язання підприємства; Поручительство (порука)*

— вид забезпечення виконання зобов'язання:

- 1) у банківських або страхових відносинах банк або страхова організація (гарант) дають на прохання іншої особи (принципала) письмове зобов'язання сплатити кредитору (бенефіціару) грошову суму після пред'явлення бенефіціаром письмової вимоги про її сплату. Банк або страхова організація надає Г. про належне виконання зобов'язання принципалом перед бенефіціаром. Г. надаються виключно банками або страховими організаціями. У межах зобов'язання, що надається гарантом, не враховуються претензії принципала (основного боржника) до кредитора. Г. — це вторинне зобов'язання, додаткове до договору між принципалом і бенефіціаром. Метою Г. є забезпечення виконання основного зобов'язання. За надання Г. стягується плата. Право вимоги за Г. виникає у бенефіціара виключно при настанні гарантійного випадку, тобто при невиконанні у строк або неналежному виконанні принципалом своїх зобов'язань;
- 2) державні Г. відповідно до Бюджетного кодексу України для забезпечення повного або часткового виконання боргових зобов'язань суб'єктів господарювання — резидентів України може надавати Кабінет Міністрів України виключно в межах, визначених законом про Державний бюджет України. На доручення Кабінету Міністрів України відповідні правочини здійснює Міністр фінансів України.

Місцеві Г. можуть надаватися за рішенням Верховної Ради Автономної Республіки Крим (АРК), відповідної міської ради для забезпечення повного або часткового виконання боргових зобов'язань суб'єктів господарювання — резидентів України, що належать до комунального сектору економіки, розташовані на відповідній території та здійснюють реалізацію інвестиційних програм (проектів), метою яких є розвиток комунальної інфраструктури або впровадження технологій ресурсозбереження.

Г. не надаються для забезпечення боргових зобов'язань суб'єктів господарювання, якщо джерелом їх повернення передбачаються кошти державного (місцевого) бюджету. Суб'єкти господарювання, щодо яких приймається рішення про надання кредитів (позик), залучених державою (АРК чи територіальною громадою міста), або державних (місцевих) Г., зобов'язані подати зустрічні, безвідкличні й безумовні Г. банків, які протягом останніх трьох років додержуються встановлених НБУ обов'язкових економічних нормативів, або надати інше належне забезпечення та сплатити до Державного бюджету України (відповідного місцевого бюджету) кошти за їх отримання в розмірі, встановленому Кабінетом Міністрів України (Верховною Радою АРК чи міською радою), якщо інше не передбачено законом про Державний бюджет України.

Платежі, пов'язані з виконанням гарантійних зобов'язань держави (АРК чи територіальної громади міста), здійснюються згідно з відповідними договорами незалежно від обсягу коштів, визначених на цю мету в законі про державний бюджет (рішенні про місцевий бюджет) Міністерством фінансів України. Якщо очікуваний обсяг витрат на обслуговування й погашення державного боргу перевищить обсяг коштів, визначений законом про Державний бюджет на таку мету, Міністерство фінансів України невідкладно інформує про це Кабінет Міністрів України, який, у свою чергу, негайно повідомляє Верховну Раду України.

Якщо договором між Кабінетом Міністрів України (Радою міністрів АРК або виконавчим органом міської ради за рішенням Верховної Ради АРК чи міської ради) та суб'єктом господарювання передбачаються зобов'язання такого суб'єкта господарювання з погашення й обслуговування кредитів (позик), залучених державою (АРК чи територіальною громадою міста), невиконання або неналежне виконання таких зобов'язань за договором зумовлює перехід до держави (АРК чи територіальної громади міста) права стягнення простроченої заборгованості в повному обсязі незалежно від стану виконання державою (АРК чи територіальною громадою міста) зобов'язань за такими кредитами (позиками).

Позовна давність на вимоги щодо погашення такої заборгованості суб'єкта господарювання перед державою (АРК чи територіальною громадою міста) не поширюється.

Якщо за рішенням суду державі (АРК чи територіальній громаді міста) відмовлено у стягненні заборгованості перед державою (АРК чи територіальною громадою міста) за кредитами (позиками), залученими державою або під державну (місцеву) Г., а також за кредитом із бюджету, органи державної податкової служби оскаржують його у встановленому законом порядку до прийняття рішення вищими спеціалізованими судами, Верховним Судом України.

Міністерство фінансів України має право залучати суб'єктів господарювання для представництва органів державної влади в судах у справах про стягнення заборгованості перед державою за кредитами (позиками) або під державні Г. Оплату таких послуг Міністерство фінансів України здійснює за рахунок коштів державного бюджету в межах відповідних бюджетних призначень.

Міністерство фінансів України має право здійснювати на відкритих аукціонах продаж права вимоги погашення простроченої більше трьох років заборгованості за кредитами (позиками), залученими під місцеві Г.

Забороняється списання заборгованості суб'єктів господарювання перед державою (АРК чи територіальною громадою міста) за кредитами (позиками), залученими державою (АРК чи територіальною громадою міста) або під державні (місцеві) Г., кредитами з бюджету, крім заборгованості суб'єктів господарювання, визнаних у встановленому порядку банкрутами, вимоги щодо погашення заборгованості яких не були задоволені у зв'язку з недостатністю їхніх активів і стосовно яких проведено державну реєстрацію ліквідації юридичної особи у зв'язку з визнанням її банкрутом, а також крім заборгованості, щодо стягнення якої судом прийнято рішення не на користь держави, яке набрало законної сили, та/або стягнення якої в судовому порядку є неможливим чи недоцільним. Порядок списання такої заборгованості визначається Кабінетом Міністрів України.

Граничний обсяг надання державних (місцевих) Г. визначається на кожний бюджетний період законом про Державний бюджет України, і на кінець бюджетного періоду він не може перевищувати 60 % річного номінального обсягу ВВП України.

Загальний обсяг місцевого боргу не може гарантуватися АРК чи територіальною громадою міста станом на кінець бюджетного періоду більше 100 % (для м. Києва — 400 %) середньорічного

індикативного прогнозного обсягу надходжень бюджету розвитку (без урахування обсягу місцевих внутрішніх і зовнішніх запозичень), визначеного прогнозом відповідного місцевого бюджету на наступні за плановим два бюджетних періоди.

*Література:* Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI.

А. К. Воронова

## **ГОТІВКА** (Cash Money)

Див. також:  
*Агрегати грошові; Операції касові*

— сума випущених в обіг паперових і монетних грошей.

Готівкові кошти є найліквіднішими активами. Вони наявні на початковому та кінцевому етапах кругообігу коштів, який охоплює придбання товарів, виробництво продукції, (виконання робіт, надання послуг), а також їх продаж та отримання доходу (виручки). Під Г. розуміють національну та іноземну валюту у вигляді грошових коштів. Валюта України – це грошові знаки у вигляді банкнот, казначейських білетів, монет та інших формах, що перебувають в обігу та є законним платіжним засобом на території України, а також вилучені з обігу або такі, що вилучаються з нього, але підлягають обміну на грошові знаки, які перебувають в обігу; кошти, що зберігаються на рахунках, або вносяться у вигляді внесків до банківських та інших кредитно-фінансових установ на території України; платіжні документи та інші цінні папери, виражені у валюті України. Іноземна валюта – це іноземні грошові знаки у вигляді банкнот, казначейських білетів, монет, що перебувають в обігу та є законним платіжним засобом на території відповідної держави, а також вилучені з обігу або такі, що вилучаються з нього, але підлягають обміну на грошові знаки, які перебувають в обігу; кошти в грошових одиницях іноземних держав і міжнародних розрахункових одиницях, що перебувають на рахунках або вносяться до банківських та інших кредитно-фінансових установ за межами України; платіжні документи та інші цінні папери, виражені в іноземній валюті або монетарних металах.

Для здійснення розрахунків Г. кожне підприємство повинно мати касу. Усі підприємства та індивідуальні підприємці, що мають поточні рахунки в банку, зобов'язані зберігати кошти в установах банків. Щоб задовольнити потреби клієнтів у Г., у касі банку повинна підтримуватися її оптимальна сума. Коли сума Г. завищена, банк здійснює додаткові витрати, тому що ці кошти не використовуються і не приносять прибутку. Якщо сума готівки менша за потрібну, то це позначається на ліквідності банку.

Основні джерела надходження Г. в касу банку – це торгова виручка. Головне джерело відпливу готівки з каси банку – видача грошей на заробітну плату. Приплив і відплив готівки відбуваються нерівномірно, що змушує банки прогнозувати ці процеси. Однак для здійснення господарської діяльності (для виплати заробітної плати й здійснення витрат на відрядження, для придбання товарів, канцтоварів тощо) підприємствам необхідна визначена сума готівкових коштів. Розрахунки наявними коштами між собою і з громадянами підприємства можуть здійснювати за рахунок як коштів, отриманих із кас банків, так і виторгу від реалізації товарів (робіт, послуг), та інших касових надходжень).

Держава визначає види готівкових грошових знаків, що мають статус законного платіжного засобу на її території. До них належать: банківські білети, казначейські білети та розмінна монета.

Суттєва відмінність грошових білетів полягає в механізмі їх емісії – порядку випуску в обіг та вилучення з нього. За бюджетної емісії, яка проводиться спеціальним органом міністерства фінансів (казначейством), в обіг випускаються казначейські білети. Кредитна емісія зумовлює випуск банкнот. Банківські білети надходять до сфери обігу в зв'язку з наданням кредиту, його погашення обумовлює вилучення грошових знаків з обігу. В період входження України у склад СРСР на її території перебували в обігу готівкові знаки всіх трьох видів. Однак відмінність банкнот від казначейських білетів фактично була формальною. Основним компонентом грошової маси в сучасних умовах є не готівкові знаки, а залишки на рахунках у банках та небанківських кредитних установах. Останнім часом поширення набуває так звана електронна готівка (е-готівка (e-cash)), яка реалізується у вигляді смарт-карти, що може бути електронним гаманцем (e-purse) або електронним портмоне (e-porte-monnaie), яке зберігає електронне подання готівкових грошей (наприклад, MONDEX). У смарт-карті міститься вся інформація, необхідна для авторизації операцій з Г. і використовується для дрібних побутових розрахунків.

*В. К. Савчук*

## ГРОШІ ГАРЯЧІ (Hot Money)

Див. також:  
*Валюта; Спекуляція валюта*

— кошти іноземного походження, які мають властивості спекулятивного капіталу, тобто основною метою їх розміщення є отримання високого рівня доходу за короткий проміжок часу.

Г. г. не обслуговують товарообіг і послуги (переважно фінансові) і не беруть участі в обороті виробничого та торгового капіталу. Джерела Г. г. — тимчасово вільні та постійні грошові накопичення транснаціональних корпорацій комерційних і центральних банків, експортерів та імпортерів, емітентів облігаційних позик. Загроза негативних наслідків від Г. г. полягає у несподіваності та миттєвості їх переміщення, що зумовлено не тільки різкими коливаннями валютних курсів і відсоткових ставок, а й політичними причинами. Г. г. посилюють циклічність коливань економіки, у періоди пожвавлення і піднесення стимулюють економічний бум, а під час спаду — загострюють кризу посиленням інфляції, нестабільності платіжних балансів, коливання валютних курсів. Основні причини появи Г. г. — економічна й політична нестабільність у країні, інфляція, незбалансованість платіжного балансу, валютна криза, різниця котирування валют і відсоткових ставок у країнах, валютна спекуляція.

Г. г. відображають широкомасштабний міжнародний рух короткострокового капіталу за системи фіксованого валютного курсу, спричинений або спекуляціями за неминучої девальвації (чи ревальвації), або відмінностями відсоткових ставок, набагато більшими за валютний ризик. Для стримування потоків Г. г. застосовують різні інструменти: прямий контроль за рухом капіталу (наприклад, банки обмежуються у покритих відсоткових арбітражних операціях, центральні банки встановлюють підвищені резервні вимоги за зовнішніми зобов'язаннями банків та закордонними зобов'язаннями корпорацій), стерилізаційні операції (центральный банк намагається компенсувати ефект змін іноземних резервів на грошову пропозицію за допомогою операцій на відкритому ринку або свопів). На практиці стерилізаційна політика рідко застосовується в повному обсязі — переважно через те, що це посилює рух Г. г., а валютні інтервенції потрібні для підтримання паритету.

- Література:* 1. *Економічна енциклопедія* : у 3 т. / редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. — Т. 1. — К. : Академія, 2000. — 864 с.
2. *Финансово-кредитный энциклопедический словарь* / под общ. ред. А. Г. Грязновой. — М. : Финансы и статистика, 2002. — 1168 с.

С. В. Міщенко

## **ГРОШІ ЕЛЕКТРОННІ** (*Electronic Money*)

Див. також:  
*Розрахунки безготівкові;*  
*Система платежів електронна*

— одиниці вартості, що зберігаються на електронному пристрої, приймаються як засіб платежу іншими особами, ніж особа, котра їх випускає, і є грошовим зобов'язанням цієї особи, яке виконується в готівковій або безготівковій формі.

Випуск Г. е., номінованих лише в гривні, може здійснювати тільки банк. Банк, що здійснює випуск Г. е., бере на себе зобов'язання з їх погашення. Користувачем Г. е. може бути суб'єкт господарювання або фізична особа.

Користувач — суб'єкт господарювання має право використовувати Г. е. для здійснення оплати товарів, робіт, послуг та отримувати Г. е. й пред'являти їх до погашення лише в обмін на безготівкові кошти.

Користувачі — фізичні особи можуть використовувати Г. е. для здійснення оплати товарів, робіт, послуг і переказувати їх іншим користувачам — фізичним особам. Також вони мають право отримувати Г. е. та пред'являти їх до погашення в обмін на готівкові або безготівкові кошти.

Порядок здійснення операцій з Г. е. та максимальна сума Г. е. на електронному пристрої, що перебуває у розпорядженні користувача, визначаються нормативно-правовими актами Національного банку України.

Банк, котрий має намір здійснювати випуск Г. е., зобов'язаний до початку їх випуску узгодити з Національним банком України правила використання Г. е. у порядку, встановленому нормативно-правовим актом Національного банку України.

- Література:* 1. *Положення про електронні гроші в Україні* : затв. постановою Правління Національного банку України від 04.11.2010 № 481.
2. *Про платіжні системи та переказ коштів в Україні* : закон України від 05.04.2001 № 2346-III (зі змінами та доповненнями).

В. І. Міщенко, В. В. Крилова

## **ГРУПА ПРОМИСЛОВО-ФІНАНСОВА** (*Financial-Industrial Group*)

Див. також:  
*Група холдингова банківська*

— об'єднання, до якого можуть входити промислові й сільськогосподарські підприємства, банки, наукові і проектні установи, інші установи та організації всіх форм власності, що мають на меті отримання прибутку, та яке створюється за рішенням уряду на певний термін з метою реалізації державних програм розвитку пріоритетних галузей виробництва і структурної перебудови економіки країни, включаючи програми згідно з міждержавними договорами, а також виробництва кінцевої продукції.

У складі Г. п.-ф. визначається головне підприємство, яке має виключне право діяти від імені групи як учасника господарських відносин. В Україні Г. п.-ф. діяли протягом 1996–2010 рр. на підставі Закону України «Про промислово-фінансові групи в Україні» від 21.11.1995 № 437/95-ВР, який втратив чинність із 02.10.2010 (відповідно до Закону України від 09.09.2010 № 2522-17).

*Н. Ю. Пришва*

## **ГРУПА ХОЛДИНГОВА БАНКІВСЬКА** *(Bank Holding Group)*

Див. також:  
*Група промислово-фінансова*

— банківське об'єднання, до складу якого входять тільки банки.

Материнському банку Г. х. б. має належати не менше 50 % акціонерного (пайового) капіталу або голосів кожного з інших учасників групи, які є його дочірніми банками.

Дочірній банк не має права володіти акціями материнського банку. У разі, якщо дочірній банк набув права власності на акції материнського банку, він зобов'язаний відчужити їх упродовж місяця.

Г. х. б. дозволено створювати лише за умови, що угода про їх створення передбачає покладення на головний банк групи додаткових організаційних функцій стосовно банків — членів групи, а також створення системи управління спільною діяльністю.

Банківський нагляд за діяльністю Г. х. б. здійснюється на індивідуальній та консолідованій основі. Материнський банк зобов'язаний подавати консолідовано-фінансовий і статистичний звіти групи.

Материнський банк Г. х. б. відповідає за зобов'язаннями своїх членів у межах власного внеску в капіталі кожного з них, якщо інше не передбачено законом або угодою між ними.

*Література: Про банки і банківську діяльність : закон України від 07.12.2000 № 2121-III.*

*В. І. Міщенко*



## ДЕВАЛЬВАЦІЯ (*Devaluation*)

Див. також:

*Баланс платіжний; Валюта; Курс валютний*

— офіційне зниження курсу національної грошової одиниці щодо іноземних валют або міжнародних розрахункових одиниць.

Еволюція поняття «Д.» (від лат. *de* — префікс, що означає донизу та *valeo* — коштувати) відображає зміни в економіці, зокрема у грошово-кредитній і валютній системах. В умовах золотого стандарту Д. характеризувала зниження офіційного золотого вмісту грошової одиниці. З припиненням дії золотого стандарту внаслідок світової економічної кризи 1929—1933 рр. і до зміни золотих паритетів у 1976—1978 рр. Д. супроводжувалася зміною золотого вмісту та курсу національної валюти до іноземних валют. В умовах плаваючих валютних курсів коливання обмінного курсу відбувається кожного дня на ринку й періодично законодавчо фіксується офіційна зміна курсів щодо іноземних валют.

Термін «Д.» у сучасних умовах означає також порівняно тривале та істотне зниження ринкового курсу валюти. Метою Д. є знецінення національної валюти, що протидіє дефіциту платіжного балансу. Причинами Д. є збільшення грошової маси в обігу, загострення економічної кризи, погіршення торгового та платіжного балансів країни. Посилення девальваційних тенденцій та погіршення платіжного балансу може також відбутися внаслідок кризових явищ у країнах торговельних партнерів. Ефект Д. залежить водночас від її розмірів, ситуації, що її породжує, та від значення зовнішніх зв'язків для економіки країни.

Д. призводить до зниження імпорту, і навпаки, встановлює співвідношення цін, сприятливе для розвитку експорту. Знецінення національної валюти у середньостроковій перспективі сприяє підвищенню конкурентоспроможності експортерів на зовнішньому ринку, зростанню доходів від експорту у гривневому еквіваленті, а відповідно, зниженню дефіциту платіжного балансу. У короткостроковому періоді знецінення національної валюти, яке супроводжується підвищенням вартості імпорту, створює сприятливі умови для розвитку внутрішнього виробництва товарів, які заміщують іноземні.

Вплив Д. на торговельний баланс може повною мірою матеріалізуватися через декілька років. Утім, зазначений позитивний ефект для експортерів буде нетривалим, оскільки поліпшення їх фінансового результату відбувається здебільшого не через істотне нарощення виробництва чи підвищення якості продукції, а внаслідок зміни валютного курсу, що супроводжується призупиненням технологічного та технічного оновлення, зниженням енергоємності тощо. Підвищення вартості імпортованих товарів впливає на собівартість вітчизняної продукції, ціна якої також зростає. Поступово зазначений ефект нівелюється підвищенням рівня інфляції в країні та зниженням

купівельної спроможності гривні. Натомість підтримка Δ. обмінного курсу призведе до подальшого посилення інфляційних процесів.

Зростання вартості продукції як вітчизняного, так й іноземного виробництва може негативно вплинути на динаміку доходів експортерів. Це позначиться на заробітній платі працівників і в подальшому призведе до потреби скорочення кадрів.

В умовах знецінення національної валюти зростання темпів ВВП зумовлено нарощенням експорту в короткостроковому періоді, проте у подальшому позитивний ефект зменшується через підвищення рівня інфляції, вартості імпортованої продукції як складової виробництва та погіршення інвестиційного середовища. Зростання експорту також позитивно впливає на дохідну частину державного бюджету.

Δ. національної валюти є чинником посилення інфляційних очікувань та знецінення валюти, що буде поштовхом для населення скуповувати іноземну валюту для збереження власних заощаджень. Це призводить до підвищення рівня доларизації та ще більшою мірою посилює тиск на ослаблену валюту й знецінює її. Відповідно відбувається зменшення реальних доходів населення через зростання рівня інфляції.

У визначених умовах зниження вартості імпортованих товарів має сприяти розвитку вітчизняного виробництва. Проте у середньостроковому періоді ця ситуація не може позитивно вплинути на внутрішній розвиток виробництва, оскільки в умовах зниження експорту населення неспроможне збільшувати або принаймні забезпечувати споживання на одному рівні через брак достатньої суми коштів. З іншого боку, це є загрозою для банківської системи, яка недоотримає частину доходів через знецінення валюти та значно посилить ризик втрати фінансової стабільності внаслідок зниження платоспроможності, а відповідно, погіршення платіжної дисципліни позичальників.

Для вітчизняних виробників, що в своїй діяльності використовують імпортні товари, у період значного знецінення валюти підвищується загроза банкрутства або щонайменше погіршення фінансового становища через відсутність достатнього обсягу коштів, потребу в яких неможливо задовольнити за рахунок банківського кредитування, вартість якого зростає, супроводжуючись зниженням кредитоспроможності товаровиробників.

В умовах Δ. знижується приріст депозитів у національній валюті, відбувається вилучення їх з банківської системи. Інфляційні очікування суб'єктів валютного ринку у разі погіршення макроекономічних показників та значного знецінення національної валюти зростають випереджальними темпами, що зумовлює нарощення обсягів споживання. У визначених умовах також збільшуються витрати на обслуговування зовнішнього боргу.

*Література: Энциклопедический словарь. Современная рыночная экономика. Государственное регулирование экономических процессов / общ. ред.: В. И. Кушлен, В. П. Чичкалов. — М. : Изд-во РАГС, 2004. — 744 с.*

*С. В. Міщенко, І. А. Нідзельська*

## ДЕЛІСТИНГ (*Delisting*)

Див. також:  
*Лістинг; Біржа фондова*

— процедура вилучення цінних паперів з реєстру організатора торгівлі, якщо вони не відповідають прийнятним вимогам, з наступним припиненням їх обігу або переведенням у категорію цінних паперів, допущених до обігу, без включення до реєстру.



Правила фондової біржі передбачають процедури лістингу та Д. цінних паперів. Положенням щодо порядку взаємодії осіб, які зобов'язані розкривати інформацію на фондовому ринку, з особою, уповноваженою Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку на розміщення інформації у загальнодоступній інформаційній базі даних ринку цінних паперів, встановлено процедуру надання інформації уповноваженій особі для розміщення у стрічці новин і в загальнодоступній інформаційній базі даних.

До особливої інформації про емітента належать: інформація про будь-які дії, що можуть вплинути на фінансово-господарське становище емітента та призвести до значної зміни вартості його цінних паперів; відомості про факти лістингу/Д. цінних паперів на фондовій біржі.

Д. має місце, якщо:

- емітент оголошений банкрутом або його фінансове становище визнано незадовільним;
- публічне розміщення цінних паперів не відповідає мінімальним вимогам лістингу;
- компанії-емітенти у письмовій формі подають заяву про вилучення їхніх цінних паперів з числа тих, що котируються;
- цінні папери емітента відкликані для погашення або обміну на нові;
- порушується угода про лістинг;
- компанією-емітентом не подані щорічний звіт або інша інформація у визначені терміни.

Нині відбувається процес децентралізації світових ринків капіталу, зростають число іноземних учасників і обсяги операцій, пов'язаних із Д. цінних паперів.

*Література:* 1. Про цінні папери та фондовий ринок : закон України від 23.02.2006 № 3480-IV.

2. Положення про розкриття інформації емітента цінних паперів : затв. рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 19.12.2006 № 1591 (ред. від 20.10.2011).

*В. Г. Дем'янишин*

## ДЕМОНЕТИЗАЦІЯ (*Demonetization*)

Див. також:

*Монетизація ВВП; Валовий внутрішній продукт (ВВП)*

— 1) позбавлення монети функції грошей та вилучення її з обігу, яке здійснюється в офіційному порядку. Демонетизована монета в подальшому оцінюється лише за вмістом у ній металу або іншою ознакою, наприклад, рідкісністю, історичною цінністю тощо; 2) втрата цінними металами (золотом, сріблом) функцій грошей та законного платіжного засобу; 3) приведення грошової одиниці, що виконувала функції стандартних грошей, до рівня неповноцінної.

Д. проводиться передусім у зв'язку із зміною грошової системи, наприклад при переході від срібної валюти до золотої були демонетизовані срібні гроші, що втратили функцію засобу обігу і засобу платежу. Д. срібла була офіційно закріплена у законі США «Про золотий стандарт» 1900 р., який звів срібний долар до рівня неповноцінної монети й узаконив золотомонетний стандарт. Відповідно до прийнятого 30 січня 1934 р. закону «Про золоті резерви» карбування золотих монет у США було припинено, і золото почали зберігати в стандартних зливках як резерви. Міжнародне закріплення Д. золота відбулося в статуті МВФ з 1978 р., коли офіційно ціна золота була вилучена з розрахунків. У Росії у 1917 р. була здійснена Д. монет, що карбувалися в царській Росії.

Особливе місце в Д. займає процес Д. золота, який практично завершився в останню третину ХХ ст. Дорогоцінний метал, який з давніх часів виконував функцію грошей, нині втратив своє призначення як базису грошового і валютного обігу, поступившись кредитно-паперовим грошам.

Д. золота означає, що цей дорогоцінний метал тепер перестав бути монетарним металом, тобто виконувати грошові функції і бути грошима як на національному, так і на міжнародному рівні. Стан світової валютної системи демонструє незворотність процесу Д. золота. В усьому складному конгломераті виробничо-товарних і торгових операцій в усіх частинах земної кулі тепер не знайдеться жодного випадку, коли б золото залучалося як грошовий посередник цих операцій. Воно може бути об'єктом товарних угод у вигляді напівфабрикату, виробу, монетарного зливка чи монети, проте не як товар, рух якого опосередковує грошовий еквівалент, що має кредитно-паперове походження. Сучасне золото або зберігають у державних запасах, або використовують чи накопичують приватні власники в цілях й інтересах не пов'язаних з обслуговуванням товарно-грошового і платіжного обігу.

*Література:* 1. Вулфел Дж. Энциклопедия банковского дела и финансов : пер. с англ. / Дж. Вулфел. — М. : Корпорация «Федоров», 2000. — 1584 с.  
2. Российская банковская энциклопедия / под ред. О. И. Лаврушина. — М. : Энциклопедическая творческая ассоциация, 1995. — 552 с.  
3. *Енциклопедія бізнесмена, економіста, менеджера* / за ред. Р. Дяківа. — К. : Міжнародна економічна фундація, 2000. — 704 с.

А. В. Сомик

## ДЕМПІНГ (*Dumping*)

Див. також:  
*Імпорт; Контроль митний*

— штучне заниження цін на товари, роботи чи послуги на зовнішніх ринках для їх завоювання та усунення конкурентів.

В основі Д. лежить міжнародна дискримінація в цінах унаслідок продажу товарів на зарубіжних ринках за значно нижчими («викидними») цінами, ніж на внутрішньому ринку. Економічний механізм Д. передбачає три варіанти дій експортерів: 1) збитки, що їх зазнає експортер на зовнішніх ринках, компенсуються продажем товарів на внутрішньому ринку за вищими цінами; 2) втрати від Д. можуть бути компенсовані за рахунок державних субсидій, пільгових кредитів, що надаються для стимулювання експорту, різниці внутрішніх і зовнішніх цін на сировину тощо; 3) відшкодування збитків і отримання прибутків відбувається після усунення із зовнішнього ринку конкурентів і завоювання на ньому монопольного становища. На практиці різні види Д. можуть поєднуватися.

Масовий експорт товарів за заниженими цінами може бути пов'язаний із відставанням у країні-експортері темпів інфляції від темпів зниження обмінного курсу валюти (Д. валютний).

Часто Д. використовують під час економічних потрясінь і світових криз. Виокремлюють демпінгові періоди 1929–1933 рр., 1970-х років, 1990-х років — початку ХХІ ст. На сьогодні світова спільнота розглядає Д. як прояв недобросовісної конкуренції та одну із форм так званої обмежувальної ділової практики, проти якої рішуче виступає Світова організація торгівлі.

Д. загострює конкуренцію та суперечності між окремими країнами, порушуючи їхні економічні зв'язки. В країні, яка здійснює Д., збільшуються прибутки експортерів, а життєвий рівень населення може знижуватися (за валютного Д. — від інфляції, за товарного Д. — від підвищення цін на товари в зв'язку зі скороченням їх пропозиції). В країнах, які стають об'єктом Д., деякі галузі не можуть витримати конкуренцію з дешевими імпортними товарами, посилюється безробіття.

Надто значне заниження цін може спричинити реекспорт товарів. Д. стимулює, а інколи й виправдовує протекціоністську політику держав-імпортерів, які намагаються захистити внутрішній ринок. Основними засобами захисту є спеціальне антидемпінгове мито, що доповнює загальні імпорتنі тарифи.

Після Другої світової війни міжнародне співтовариство в рамках Генеральної угоди про тарифи і торгівлю (ГАТТ) розпочало боротьбу з Д. У 1967 р. на конференції країн — учасниць ГАТТ («раунд Кеннеді») прийнято Міжнародний антидемпінговий кодекс, який надав право країнам включати в національне законодавство статті проти Д. Відповідно до міжнародних норм Д. розглядається як монополістична діяльність, недобросовісна конкуренція і визначається протизаконною дією. В антидемпінговому законодавстві Австрії в 1962 р. вперше було визначено кількісні критерії Д. Експортна ціна визнавалася демпінговою за умови, якщо вона була на 20 % нижчою за внутрішню ціну країни-експортера, або на 8 % — за світову ціну. Антидемпінгові заходи, санкціоновані міжнародним законодавством, передбачають спеціальне антидемпінгове мито, квотування або недопущення на внутрішній ринок товарів підприємств, що застосовують Д. Використання антидемпінгового тарифу дає можливість митним органам обкладати ці фірми додатковими митними зборами на суму, що дорівнює різниці між внутрішньою ціною на ринку країни-експортера та ціною, за якою товар експортується, тобто на величину «демпінгових ножиць цін».

Вихід українських підприємств — експортерів на світові ринки в 1990-х роках супроводжувався антидемпінговими процесами щодо них, особливо з боку країн — членів ЄС. Більшість із цих процесів експортери програли, причиною чого були незнання світового досвіду, міжнародного права, кон'юнктури світових ринків тощо. Для реалізації принципів ГАТТ/СОТ та запобігання демпінговим ситуаціям з українськими товарами, захисту економічних інтересів України в серпні 1994 р. уряд створив Міжвідомчу комісію з питань антидемпінгових розслідувань щодо експорту українських товарів. Було встановлено, що у разі здійснення суб'єктами підприємницької діяльності експортно-імпортних операцій зовнішньоторговельні (контрактні) ціни мають відповідати цінам, що склалися на відповідний товар на ринку країни-партнера. Запроваджено щомісячну публікацію індикативних цін на основні види експортних товарів, які рекомендувалися для укладання угод з іноземними партнерами. Різне розуміння терміна та критеріїв Д. призводить до виникнення серйозних торговельних конфліктів між окремими країнами та групами країн. Факт застосування Д. довести доволі складно. Для цього проводяться спеціальні антидемпінгові розслідування, уточнюються критерії демпінгової діяльності тощо. Спрощенню антидемпінгових розслідувань сприяє діяльність Світової організації торгівлі, а набуття у 2008 р. Україною членства в СОТ є основою позитивного врегулювання таких питань.

Останніми роками значення Д., особливо валютного, як засобу для завоювання зовнішніх ринків зменшується, оскільки конкурентоспроможність товарів експортерів визначається не тільки ціною товарів, а насамперед їх якістю, надійністю поставок, економічністю, якістю обслуговування тощо.

*Література:* 1. *Економічна енциклопедія* : у 3 т. Т. 1 / редкол.: С. В. Мочерний та ін. — К. : Академія, 2000. — С. 309.

2. *Фінансово-кредитний енциклопедический словарь* / под общ. ред. А. Г. Грязновой. — М. : Финансы и статистика, 2002. — С. 250.

С. В. Міщенко

**ДЕПОЗИТ (ВКЛАД)**  
(Deposit)

Див. також:

*Депонування; Ставка процентна за депозитом*

— кошти, які надаються фізичними чи юридичними особами в управління резиденту, визначеному фінансовою організацією згідно із законодавством, або нерезиденту на строк або на вимогу та під процент на умовах видачі на першу вимогу або повернення після закінчення встановленого договором строку.

Залучення Д. можливе у формі випуску (емісії) ощадних (депозитних) сертифікатів. Правила здійснення депозитних операцій встановлюються: для банківських Д. в Україні — Національним банком України відповідно до законодавства; для Д. (внесків) до інших фінансових установ — відповідним державним органом.

Особливість Д. полягає в його двоїстій природі. Для вкладника Д. є потенційними грошима, які він може випустити в обіг. Проте водночас «банківські гроші» надають дохід у вигляді процентів. Тобто, з одного боку, це грошові ресурси, а з другого — капітал, що забезпечує прибуток. Перевага Д. над готівкою полягає в тому, що Д. приносить дохід, а недолік — у тому, що дохід за Д. нижчий порівняно з тим, який дає звичайний капітал. Така ситуація відображає сутність природи банку: платити за Д. дешевше, розміщувати дорожче.

У банківській діяльності Д. — це гроші або інші кошти в готівковій чи безготівковій формі, у національній або іноземній валюті, передані власником (фізичною або юридичною особою) або третьою особою за дорученням і за рахунок власника до банку для зберігання на встановлених договором умовах, з обов'язковим поверненням вкладнику.

У підприємницькій діяльності термін «Д.» означає первинний платіж у встановленому за домовленістю розмірі за товар або послуги до оплати повної їх вартості. Готівку, внесену в банк як Д., слід розглядати як ресурси, що ними банк може розпоряджатися на власний розсуд, подібно до того як позичальник розпоряджається банківським кредитом.

Залежно від умов розміщення коштів на рахунку Д. класифікують:

- 1) за строком Д.: «овернайт» (на ніч), 1 день, 1 тиждень, 2 тижні, 1 місяць, 2 місяці, 6 місяців, 1 рік, більше 1 року;
- 2) за відсотковою ставкою: із заздалегідь обумовленою ставкою; з наданням банку-кореспонденту права самостійно встановлювати «плаваючу» ставку;
- 3) за характером повернення коштів: разові Д.; Д., що пролонгуються.

Розрізняють два основні типи банківських Д.: строковий і до запитання.

Д. до запитання — банківський Д., який може бути вилучений власником без попереднього повідомлення. Для обслуговування цього типу Д. передбачається відкриття поточного рахунку та здійснення безготівкових розрахункових операцій, управління готівкою, обмін валюти тощо.

Строковий Д. — Д., що містить перелік умов, за яких можуть бути повернені кошти Д., а також розмір процентів, котрі належать власнику Д. Строковий банківський Д. може бути вилучений тільки після закінчення певного терміну або після попереднього повідомлення, тому ставка за таким Д. вища, ніж за Д. до запитання (можливість дострокового вилучення коштів є причиною втрати процентів).

*Література:* 1. Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI.

2. Большой экономический словарь / под ред. А. Н. Азрилияна. — 5-е изд., доп. и перераб. — М., 2002.

*В. В. Крилова*

**ДЕПОНУВАННЯ**  
(*Depositing*)

Див. також:

*Депозит (вклад); Ставка процентна за депозитом*

— (від лат. *deponere* — вміщувати, здавати на збереження, вкладати) — передавання на зберігання до кредитних установ грошових коштів, цінних паперів, інших цінностей, здійснення вкладу або внеску.

Поширеним видом Д. є передача на зберігання в установах банків грошових сум або цінних паперів. У цьому випадку Д. грошей має забезпечувати зберігання грошей у сумах, необхідних для гарантування безперервних платежів постачальникам за зобов'язаннями платників. Д. грошей може здійснюватися і поза банком. Д. — депозит цінностей (картини, досье та ін.) в банку на зберігання, коли ці речі належно упаковані та опечатані. Банк лише зберігає передані цінності, але не використовує їх як вкладений клієнтом капітал. Д. глобальне — передача банком на зберігання в інший спеціалізований банк пакета цінних паперів у суворо класифікованому порядку, при цьому часткове вилучення цінних паперів не дозволяється (наприклад, здача в ощадбанк облігацій). Д. закрите — зберігання банком цінностей клієнта. При цьому передані цінності не вважаються капіталовкладеннями. Д. нумероване — цінності, передані на зберігання клієнтом, ім'я якого закрито під номером. Д. сумісне — цінності (цінні папери), які приймає банк на зберігання від двох і більше клієнтів, кожен з яких має право на їх одержання незалежно від інших форм. Д. умовне — цінності, прийняті банком на зберігання, які належать двом або кільком власникам за умови їх повернення, що зафіксовано документально. Формою Д. є внесення в банк суми своєчасно не одержаної з певних причин заробітної плати. Ці суми видають підприємству на їх вимогу.

Г. Г. Кірейцев

**ДЕФІЦИТ БЮДЖЕТНИЙ**  
(*Budget Deficit*)

Див. також:

*Бюджет держави; Фінансування бюджету*

— складне фінансове і суспільне явище, яке розглядається за формою прояву та економічним змістом.

За формою прояву являє собою перевищення видатків бюджету над його доходами. Але при цьому важливо мати чітку визначеність з тим, які надходження до бюджету визнаються його доходами, а які — джерелами фінансування. Доходами бюджету вважаються постійні, неповоротні і реальні надходження (податки і платежі податкового характеру, доходи від підприємницької діяльності держави та державної власності, від надання державою відповідних послуг тощо). Такі надходження забезпечують стабільність бюджету і фінансової діяльності держави. Джерелами фінансування бюджету (а по суті, покриття бюджетного дефіциту) є державні позики (неінфляційне фінансування) та грошова емісія (інфляційне фінансування). Відповідно, Д. б. зовсім не означає незбалансованості бюджету, адже це перевищення видатків не над усіма надходженнями, а тільки над постійними доходами бюджету.

За економічним змістом Д. б. — це складна система взаємовідносин у суспільстві, пов'язаних із дефіцитним фінансуванням бюджетних видатків — це певний їх перерозподіл між поколіннями. З одного боку, борги, що виникають у результаті дефіцитного фінансування поточних видатків,

повертатимуть наступні покоління. Але, з другого боку, якщо вони будуть користуватися благами, створеними нинішнім поколінням за рахунок дефіцитного фінансування, то цілком логічно, що й платити за них мають вони. Відповідно, у цих взаємовідносинах важливими є напрями дефіцитного фінансування та терміни, на які залучаються державні позики під фінансування Д. б. Водночас варто зауважити, що подібні взаємовідносини виникають тоді, коли система дефіцитного фінансування використовується епізодично. Якщо ж це постійна практика, а в багатьох країнах з різних причин це саме так, то проблеми перерозподілу фінансування видатків між поколіннями зводяться до мінімуму, оскільки кожне покоління водночас і оплачує видатки наступних, і користується благами, створеними попередніми поколіннями.

В основі Д. б. завжди лежить банальна причина — намагання профінансувати видатків більше, ніж є реальних доходів. Теоретично розв'язати проблему дефіциту досить просто — збільшити податки чи інші доходи або скоротити видатки. Однак насправді все набагато складніше: збільшувати податки або недоцільно, або неможливо, а скорочувати видатки теж неможливо, бо вони досягли критичного мінімуму. Тому система дефіцитного фінансування державних потреб є звичною практикою країн з різними фінансовими можливостями.

Враховуючи складність відносин, що характеризують Д. б., він, так само як і протилежний стан бюджету — профіцит, не має і не може мати однозначної оцінки. Дефіцитне фінансування може як сприяти розвитку економіки, так і спричинити фінансову кризу, загрожуючи фінансовій безпеці держави. У цьому контексті розглядаються різні види дефіциту, які неоднаково впливають на розвиток фінансової ситуації в країні. За *економічним змістом* дефіцит розглядається за трьома ознаками: формою прояву, причинами виникнення та напрямом дефіцитного фінансування. За формою прояву розрізняють відкритий — офіційно зафіксований та прихований дефіцити. Прихованість дефіциту є ознакою нереальності фінансової політики держави. За причинами виникнення виокремлюють свідомий і вимушений дефіцит. Свідомий — виникає в умовах достатності ресурсів у суспільстві та досить високого рівня доходів юридичних та фізичних осіб. Він пов'язаний із політикою помірною оподаткування з метою зміцнення фінансової бази підприємницьких структур. За таких умов доволі активною є політика позикових фінансів. Вимушений дефіцит пов'язаний з низьким рівнем виробленого ВВП, коли навіть високий рівень оподаткування не може забезпечити бюджет держави достатніми доходами. За напрямом дефіцитного фінансування дефіцит може мати пасивний характер — спрямування залучених під його покриття коштів на поточні потреби та активний — фінансування бюджетних інвестицій, насамперед вкладень у високоефективні інвестиційні проекти.

*Література:* 1. *Фінанси* : підручник / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. — К. : Знання, 2008. — 611 с.

2. *Львовчкін С. В.* Макрофінансова стабілізація в Україні у контексті економічного зростання : монографія / С. В. Львовчкін. — К. : Наша наука і культура, 2003. — 432 с.

*В. М. Опарін, В. М. Федосов*

## ДЕФЛЯЦІЯ (Deflation)

Див. також:  
*Валюта; Операції валютні*

— тенденція до зниження середнього рівня цін в економіці внаслідок зменшення сукупного попиту, зниження вартості товарів завдяки продуктивності праці або через скорочення кількості грошей в обігу.

У широкому розумінні явище Д. (від лат. *deflatio* — видування, здування) в економіці є протилежним інфляції та проявляється у підвищенні вартості грошей, що вказує на зниження цін. В економічному плані Д. базується на кількісній концепції монетаризму. Загалом усі види дефляційних заходів спрямовані на звуження грошових потоків в економіці: а) вилучення з обігу частини грошової маси; б) скорочення фінансових засобів, що функціонують в економіці; скорочення грошової маси в обігу обмеженням обсягів кредитів, підвищенням облікової ставки центрального банку, норми обов'язкових резервів, продажем цінних паперів на відкритому ринку; в) проведення бюджетної та податкової політики, яка надає пріоритет надходженням у бюджет над розширенням державних витрат: податкове вилучення коштів зі споживання та інвестування; політика збалансованості бюджету і перевищення доходів над витратами (обмеження державних витрат на інвестиції і функціонування апарату, збереження порівняно високого рівня податкових надходжень); г) застосування різноманітних заходів державного регулювання: блокування або адміністративне зниження цін, замороження заробітної плати, обмеження деяких соціальних пілг (соціальне забезпечення), координація та контроль за політикою підприємств (угоди).

- Література:* 1. Вулфел Дж. Энциклопедия банковского дела и финансов : пер. с англ. / Дж. Вулфел. — М. : Корпорация «Федоров», 2000. — 1584 с.  
2. Габард Г. Р. Гроші, фінансова система та економіка : підручник : пер. с англ. / Г. Р. Габард ; наук. ред. пер. М. Савлук, Д. Олесневич. — К. : КНЕУ, 2004. — 889 с.

А. В. Сомик

## ДИСКОНТУВАННЯ (Discounting)

Див. також:  
Вартість нинішня та майбутня; Ставка дисконту

— процес зіставлення грошових потоків у часі.

Певна сума вагоміша нині, аніж через деякий проміжок часу. Дисконт (дисконт фактор) — коефіцієнт, що показує втрату цінності нинішньої вартості у часі:

$$d(t) = \frac{1}{1 + t^i},$$

де  $t$  — час;  $i$  — ставка дисконту.

Д. базується на концепціях нинішньої та майбутньої вартостей.

О. І. Ястремський

## ДІЯЛЬНІСТЬ ЗВИЧАЙНА (Ordinary Activities)

Див. також:  
Діяльність підприємства фінансова;  
Подія надзвичайна

— будь-яка основна діяльність підприємства, а також операції, які її забезпечують, або які виникають унаслідок її проведення.

До Д. з. відносять виробництво і реалізацію продукції (робіт, послуг), розрахунки з покупцями, постачальниками і працівниками, банківськими установами тощо. Як супровідні до Д. з. належать такі операції: переоцінка активів, списання знецінених запасів, курсові різниці, які виникають унаслідок здійснення валютних операцій, економічні санкції за порушення договірних зобов'язань або податкового законодавства та ін.

Звичайна діяльність поділяється на операційну та іншу (інвестиційну і фінансову).

*Операційна діяльність* — основна діяльність підприємства, а також інші види діяльності, які не належать до інвестиційної або фінансової діяльності.

Основна діяльність — операції, пов'язані з виробництвом або реалізацією продукції (товарів, робіт, послуг), що є головною метою створення підприємства і забезпечують основну частку його доходу.

Так, для виробничих підприємств такою діяльністю є придбання виробничих запасів (сировини, матеріалів, комплектуючих виробів тощо), виготовлення і реалізація готової продукції; для торговельного підприємства — придбання і реалізація товарів; для компанії з управління активами — формування портфеля інвестицій та ін.

*Фінансова діяльність* — діяльність, яка веде до змін розміру й складу власного та позикового капіталу підприємства.

*Інвестиційна діяльність* — придбання та реалізація тих необоротних активів та фінансових інвестицій, які не є складовою еквівалентів грошових коштів.

Інвестиційна діяльність підприємства пов'язана з придбанням та продажем довгострокових (необоротних) активів і короткострокових (поточних) фінансових інвестицій.

*Надзвичайна подія (діяльність)* — подія або операція, яка відрізняється від звичайної діяльності підприємства та стосовно якої не очікується періодичне повторення або повторення в кожному наступному звітному періоді (пожежа, стихійне лихо).

Одні й ті самі події можуть бути надзвичайними для одного підприємства і звичайними для іншого. Наприклад, підприємством, що отримало дохід, покриття стихійного лиха розглядатиметься як надзвичайне, а страховою компанією, яка здійснює страхування від таких випадків, страхове відшкодування розглядатиметься як звичайні витрати (звичайна діяльність).

*Література:* Фінанси підприємств : підручник / А. М. Поддєрьогін, М. Д. Білик, Л. Д. Буряк та ін. ; за наук. ред. А. М. Поддєрьогіна. — 8-ме вид., переробл. і допов. — К. : КНЕУ, 2013.

А. М. Павліковський, В. К. Савчук, В. О. Романишин

## ДІЯЛЬНІСТЬ ІНВЕСТИЦІЙНА (Investment Activity)

Див. також:

*Активність підприємства ділова;  
Діяльність підприємства фінансова*

— сукупність практичних дій громадян, юридичних осіб і держави з реалізації інвестицій.

Д. і. здійснюється на основі:

- 1) інвестування громадянами, недержавними підприємствами, господарськими асоціаціями, спілками і товариствами, а також громадськими та релігійними організаціями, іншими юридичними особами, заснованими на колективній власності;
- 2) державного інвестування органами влади і управління України, Автономної Республіки Крим, місцевих рад народних депутатів за рахунок коштів бюджетів, позабюджетних фондів і позичкових коштів, а також державними підприємствами і установами за рахунок власних і позичкових коштів;
- 3) іноземного інвестування іноземними громадянами, юридичними особами та державами;
- 4) спільного інвестування громадянами та юридичними особами України іноземних держав.



Об'єктами Д. і. можуть бути будь-яке майно, у тому числі основні фонди та оборотні кошти в усіх галузях народного господарства, цінні папери, цільові грошові вклади, науково-технічна продукція, інтелектуальні цінності, інші об'єкти власності, а також майнові права.

Забороняється інвестування в об'єкти, створення і використання яких не відповідає вимогам санітарно-гігієнічних, радіаційних, екологічних, архітектурних та інших норм, встановлених законодавством України, а також порушує права та інтереси громадян, юридичних осіб і держави, що охороняються законом.

Об'єктами Д. і. не можуть бути об'єкти житлового будівництва, фінансування яких здійснюється з використанням недержавних коштів, залучених від фізичних і юридичних осіб, зокрема в управлінні. Інвестування та фінансування будівництва таких об'єктів може здійснюватися тільки через фонди фінансування будівництва, фонди операцій з нерухомістю, інститути спільного інвестування, недержавні пенсійні фонди, які створені та діють відповідно до законодавства, а також через випуск безпроцентних (цільових) облігацій, за якими базовим товаром є одиниця такої нерухомості.

Суб'єктами (інвесторами і учасниками) Д. і. можуть бути громадяни і юридичні особи України та зарубіжних держав, а також держави.

Інвестори — суб'єкти Д. і., які приймають рішення про вкладення власних, позичкових і залучених майнових та інтелектуальних цінностей в об'єкти інвестування. Інвестори можуть бути вкладниками, кредиторами, покупцями, а також виконувати функції будь-якого учасника Д. і.

Учасниками Д. і. можуть бути громадяни та юридичні особи України, інших держав, які забезпечують реалізацію інвестицій як виконавці замовлень або на підставі доручення інвестора.

Відносини, що виникають під час здійснення Д. і. в Україні, регулюються Законом України «Про інвестиційну діяльність», іншими законодавчими актами.

Д. і. суб'єктів України за її межами регулюють законодавство іноземної держави, на території якої ця діяльність здійснюється, відповідні договори України, а також спеціальне законодавство України.

Особливості здійснення Д. і. на території України суб'єктами, розташованими за межами України, а також цими суб'єктами і суб'єктами України в зонах вільного підприємництва в Україні, визначає спеціальне законодавство України.

Д. і. може здійснюватися за рахунок: власних фінансових ресурсів інвестора (прибуток, амортизаційні відрахування, відшкодування збитків від аварій, стихійного лиха, грошові нагромадження і заощадження громадян, юридичних осіб тощо); позичкових фінансових коштів інвестора (облігаційні позики, банківські та бюджетні кредити); залучених фінансових коштів інвестора (кошти, одержані від продажу акцій, пайові та інші внески громадян і юридичних осіб); бюджетних інвестиційних асигнувань; безоплатних і благодійних внесків, пожертвувань організацій, підприємств і громадян.

*Література:* 1. Про інвестиційну діяльність : закон України від 18.09.1991 № 1560-ХІІ.

2. Про режим іноземного інвестування : закон України від 19.03.1996 № 93/96-ВР.

С. В. Науменкова

## **ДІЯЛЬНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА ФІНАНСОВА** (*Financial Activity of Enterprise*)

Див. також:  
*Активність підприємства ділова;  
Діяльність інвестиційна*

— діяльність, результатом якої є зміна розмірів і складу власного та позикового капіталу підприємства.

До Д. п. ф. відносять такі операції: надходження до складу власного капіталу (від розміщення акцій та інших операцій), що зумовлює зростання його обсягів; одержання позик (коштів, що надходять унаслідок розміщення позик, векселів, облігацій); виплата дивідендів (суми дивідендів, виплачених грошовими коштами); інші надходження та платежі (викуп власних акцій, виплати орендної плати з фінансової оренди та ін.). Для фінансування розвитку підприємництва використовуються внутрішні та зовнішні джерела. Внутрішнє фінансування здійснюється з власних доходів підприємства. Воно передбачає використання таких джерел, як нерозподілений прибуток, амортизаційні відрахування та надходження від реалізації (обміну) частини майна підприємства. Особлива роль належить дивідендним виплатам, що спрямовуються на внутрішні інвестиції. Вони мають місце у випадках, коли власники фірми приймають рішення провести виплату дивідендів у формі власних акцій.

Зовнішнє фінансування передбачає використання не власних, а залучених активів від інших інвесторів. До зовнішніх джерел відносять надходження від емісії акцій, розміщення боргових зобов'язань та збільшення кредиторської заборгованості. Крім того, активи підприємства можуть збільшуватися шляхом одержання ресурсів від інших суб'єктів господарювання (у формі оренди, благодійних внесків, безповоротної допомоги та ін).

Висновки про способи, за допомогою яких підприємство отримало фінансові ресурси для забезпечення господарських операцій, можна зробити в ході аналізу величини і структури джерел фінансування активів підприємства (або його пасивів). Вони відображають умови залучення коштів, співвідношення власних та запозичених джерел фінансування, структуру заборгованості за формами фінансування. Водночас пасиви — це не просто показники джерел надходження активів підприємства. Вони відображають також зобов'язання суб'єкта господарської діяльності перед особами, які здійснюють фінансування його розвитку.

Такі зобов'язання залежать від способу фінансування капіталу. Так, якщо фінансові ресурси передаються підприємству за умов позики, отримані суми мають бути повернутими у встановлені терміни, з виплатою передбаченої винагороди. У випадках, коли матеріальні і нематеріальні цінності внесено як вклади засновників, вони, як правило, не підлягають погашенню (за винятком випадків ліквідації підприємства). Але на основі таких внесків інвестори отримують передбачені статутом права. До них належать: участь у роботі визначених органів управління, можливість отримання дивідендів, надання прав на перепродаж часток внесеного капіталу, погашення їх у разі припинення діяльності підприємства тощо.

Пасиви поділяються на власний капітал підприємства, забезпечення майбутніх витрат і платежів та позиковий капітал. До власного капіталу належить капітал, переданий суб'єкту підприємства у власність засновниками й учасниками, а також отриманий на основі господарської діяльності підприємства. Таким чином, у складі власного капіталу розрізняють дві основні частини: фінансові ресурси, внесені до фондів підприємства засновниками і учасниками, та капітал, отриманий на основі господарської діяльності.

Власний капітал є власністю самого підприємства і не підлягає поверненню засновникам, за винятком випадків ліквідації підприємства. Та слід мати на увазі, що власність за самим підприємством належить засновникам і учасникам. До об'єктів такої власності відносять не тільки внески акціонерів, а й той капітал, який отримано в процесі господарської діяльності товариства. Оскільки він потенційно належить акціонерам, то його ще називають капіталом акціонерів, або акціонерним капіталом.

Також власний капітал розглядається як частина вартості активів підприємства, що залишається після вилучення зобов'язань. Але в такому разі увага звертається не на джерела фінансування активів (пасивний капітал). Таким чином визначається співвідношення між величиною власного капіталу та сумою вартості активів, що є їх забезпеченням.

Позиковий капітал — капітал, який залучається підприємством за умов позики. Це зобов'язання, які мають бути погашені у встановлені терміни і за умов, передбачених способами фінансування. Позиковий капітал мобілізується для фінансування підприємства додатково до тих ресурсів, що забезпечує власний капітал. Кошти, залучені за умов позики, мають важливе значення для забезпечення діяльності суб'єктів господарювання.

Власний і позиковий капітали мають відповідну структуру. Так, власний капітал охоплює такі основні елементи: статутний капітал, додатковий капітал, резервний капітал, нерозподілений прибуток. Кожен з них відображає різні джерела фінансування. Додатковий капітал — це капітал, який залучається понад статутний капітал. Резервний капітал формується не з внесків засновників, а має своїм джерелом доходи підприємства. Нерозподілений прибуток — це частина доходів, яка після виплати обов'язкових і регламентованих статутом коштів залишається у розпорядженні підприємства.

Додатковий капітал — це частина власного капіталу акціонерного товариства, що залучається понад статутний капітал. Величина такого капіталу (як і статутного фонду) відображається в пасиві балансу як частина власного капіталу і змінюється тільки у випадках проведення відповідних операцій, передбачених статутом. Додатковий капітал охоплює кілька складових: емісійний дохід, дооцінку активів, вартість безкоштовно отриманого майна та ін.

Під емісійним доходом розуміють дохід, отриманий акціонерним товариством шляхом продажу акцій за цінами, що перевищують їхню номінальну вартість. Емісійний дохід може бути отриманий навіть до початку господарської діяльності підприємства, в процесі його заснування та первинного розміщення акцій. Тому варто такі надходження відносити не до доходу, а до додаткового капіталу. Його зміст полягає в тому, що надлишковий капітал (емісійний дохід) — це надходження, які отримує підприємство за рахунок того, що інвестори оцінюють його активи та їх капіталізацію за вищою вартістю порівняно з величиною статутного капіталу.

Резервний капітал — це капітал, який формується на підприємстві для фінансування можливих збитків. За рішенням власників та менеджерів для забезпечення діяльності підприємства за умов виникнення кризових ситуацій можуть створюватися визначені фонди. Джерелами їх фінансування є чистий прибуток підприємства. Резервні фонди мають формуватися у розмірах, установлених установчими документами акціонерного товариства. Відповідно до вимог законодавства України на кожному підприємстві в обов'язковому порядку створюється резервний капітал. Його обсяг у господарських товариствах повинен бути не менше 15 % (згідно з вимогами Господарського кодексу України) та 25 % (відповідно до положень Закону України «Про господарські товариства») величини статутного капіталу. Формується резервний фонд шляхом щорічних відрахувань не менше 5 % чистого прибутку підприємства.

Нерозподілений прибуток — це прибуток підприємства, який залишається після виплати податків, процентів і дивідендів кредиторам і акціонерам. Він формується як з прибутку, що залишився після перерахованих виплат у звітному періоді, так і з залишку невикористаного прибутку минулих років. Нерозподілений прибуток використовується для формування фондів погашення позикового капіталу, придбання основних засобів, поповнення оборотних активів, сплати рахун-

ків дебіторів, інвестиційної діяльності (проведення довго- і короткострокових фінансових вкладень), формування фондів економічного стимулювання тощо.

Позиковий капітал поділяється на дві частини: довгострокові і поточні зобов'язання. Під зобов'язаннями підприємства розуміють заборгованість підприємства, яка виникла внаслідок попередніх подій та погашення якої має спричинити зменшення його активів. До поточних зобов'язань відносять заборгованість строком до 1 року, довгострокових — більше року.

В. П. Кудряшов

## ДОГОВІР АГЕНТСЬКИЙ (Agent Agreement)

Див. також:  
Документування;  
Посередники фінансові

— угода про надання комерційним агентом послуг суб'єктам господарювання при здійсненні ними господарської діяльності шляхом посередництва від імені, в інтересах, під контролем і за рахунок суб'єкта, якого він представляє. *Комерційним агентом* може бути суб'єкт господарювання (громадянин або юридична особа), який за повноваженнями згідно з Д. а. здійснює комерційне посередництво. *Посередник* — сторона договірної зобов'язання, що є самостійною особою, для якої посередництво є професійною діяльністю, та завжди має на меті матеріальну вигоду, яка досягається в результаті надання відповідної послуги.

Суб'єктами Д. а., як і будь-якого договору про надання платних послуг, є виконавець (агент) і споживач послуги — особа, яку представляє агент (або замовник послуги — принципал). *Принципал* — суб'єкт, котрий дає доручення здійснити дію юридичного або фактичного характеру. *Агент* — це особа, яка виконує взяті на себе зобов'язання про представництво інтересів принципала перед третіми особами на професійній основі.

Сторонами Д. а. можуть бути будь-які суб'єкти господарської діяльності. Однак через специфіку застосування Д. а. в деяких сферах господарської діяльності у законодавстві встановлюються додаткові вимоги до суб'єктного складу. Так, у сфері банківської діяльності в ролі принципала може виступати спеціальний суб'єкт — банк, а оскільки купівля-продаж іноземної валюти належить до фінансових послуг, агент повинен мати статус фінансової установи й відповідати вимогам Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» від 12.07.2001 № 2664-III. У морському агентуванні принципалом виступає судновласник — юридична або фізична особа, що експлуатує судно від свого імені, незалежно від того, хто є власником. Д. а. в морському флоті можуть укладати суб'єкти господарської діяльності, які мають ліцензію відповідно до чинного законодавства.

Не вважаються комерційними агентами суб'єкти господарювання, що діють в інтересах інших, але від власного імені. Комерційний агент не може укладати Д. а. від імені того, кого він представляє, а також від себе. В окремих галузях законодавство може забороняти або обмежувати комерційне посередництво. Ці обмеження можуть мати різний характер стосовно суб'єктного складу, спеціального порядку здійснення такої діяльності тощо.

Д. а. передбачає умови щодо території, в межах якої агент здійснює свою діяльність. Якщо в Д. а. територія дії агента не визначена, агент діє в межах території України. Д. а. укладається в письмовій формі. Комерційний агент повинен виконувати дії, передбачені Д. а., особисто та не має права передавати доручені йому повноваження іншим особам без дозволу принципала.

Обов'язки агента базуються на формулі римського права «*delegatus non potest delegare*» (представник не може делегувати свої повноваження). Це встановлює і ст. 1005 Цивільного кодексу України. Комерційний агент несе відповідальність за розголошення конфіденційної інформації відповідно до законодавства й Д. а., а також повну відповідальність за збитки, завдані суб'єкту, якого він представляє, якщо вони завдані через невиконання або неналежне виконання ним своїх обов'язків. Д. а. припиняється за згодою сторін, а також у випадках, передбачених ст. 304 Господарського кодексу України.

*Література:* Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV.

А. К. Воронова

## ДОГОВОРИ ПЕРЕСТРАХУВАННЯ (*Reinsurance Contract*)

Див. також:  
*Перестрахування;*  
*Страховання*

— договори, згідно з якими одна сторона (цедент) передає повністю або частково страховий ризик (або групу ризиків) іншій стороні — перестраховику (цесіонарій), котрий у свою чергу бере на себе зобов'язання відшкодувати цеденту відповідну частку страхового покриття.

За способом взаємозобов'язань цедента та цесіонарія Д. п. бувають: факультативними, облігаторними та факультативно-облігаторними.

Д. п. факультативний (*Facultative*) передбачає повну свободу цедента у вирішенні питань передачі (часткової чи повної) певного виду ризику та умов цієї передачі. Розмір перестраховувальних платежів за цим договором визначає ринок. Пропозиція прямого страховика щодо Д. п. факультативного повинна вміщувати всю суттєву інформацію про цедований ризик, щоб перестраховик міг достовірно оцінити ризик: найменування та адресу страховика; вид страхування; застосування пропорційного чи непропорційного перестрахування; місцезнаходження ризику (країна, адреса); умови страхування; обсяг страхової суми; валюта страхування; ставка премії; франшиза; перестрахова премія; перестрахова комісія та інші затрати; початок і завершення дії Д. п. факультативного; власного утримання страховика тощо.

Зазначена інформація пропонується перестраховику для підписання Д. п. факультативного (оферта). Після вивчення та аналізу наданої страховиком-цедентом інформації перестраховик-цесіонарій приймає рішення про прийняття чи відмову прийняти запропоновані ризики в перестрахування.

Якщо перестраховик не відповідає на пропозицію страховика, це означає відсутність згоди на укладення перестрахової угоди. Якщо така згода є, тобто перестраховик сповістив через електронну пошту, телефон, телекс чи факс про неї, то Д. п. факультативний набуває чинності з моменту отримання згоди брати участь у перестрахуванні запропонованого цедентом ризику (акцепту).

Д. п. облігаторний (*Obligatory*) зобов'язує цедента передати перестраховику в межах певної частки всі ризики одного й того ж характеру, взяті на страхування в тій чи іншій країні, наприклад, ризики пожежі, застраховані на території України. Передача таких часток ризиків перестраховику здійснюється тільки тоді, коли страхова сума перевищує визначену раніше власну участь страховика. Перестраховик за умовами цього виду договору зобов'язаний прийняти в перестрахування узгоджені ризики і не зобов'язаний відповідати акцептом у кожному конкретному випадку

укладення окремої угоди перестраховування. За цим видом договору перестраховик не має можливості контролювати ні тарифікацію, ні виплати з ліквідації збитків. Д. п. облігаторний укладається на невизначений строк з правом його розірвання. Він вигідний для цедента, оскільки всі задалегідь визначені ризики автоматично покриваються перестраховиком.

Облігаторне перестраховування дешевше від факультативного. Воно потребує від цедента та цесіонарія повної взаємної довіри. Д. п. облігаторний вміщує низку положень, ідентичних для всіх країн світу.

Якщо договір страхування укладено з умовою перестраховування, щодо цього робиться застереження у страховому договорі. Як правило, Д. п. набуває чинності 31 січня. Іншу дату може бути встановлено в разі створення страхового товариства або відкриття нової галузі протягом року. Термін дії Д. п. облігаторного, як правило, один рік. При цьому сторони пропорційного Д. п. облігаторного зазвичай встановлюють, що якщо за три місяця до закінчення календарного року або дії Д. п., сторони не сповістили одна одній про припинення його дії, то Д. п. автоматично пролонгується ще на один календарний рік. У Д. п. непропорційних така практика не застосовується. Продовження дії Д. п. облігаторного непропорційного можливе лише за згодою сторін. Дострокове припинення дії Д. п. облігаторного непропорційного можливе також тільки за обставин, обумовлених Д. п.: банкрутство або ліквідація однієї зі сторін; відкликання повноважень чи ліцензій на здійснення операцій; втрата перестраховиком всього або частини оплаченого капіталу; злиття перестраховика з іншою юридичною особою чи перехід під контроль іншої юридичної особи чи держави; воєнні дії на території країни перестраховика тощо.

Факультативно-облігаторні (Facultative Obligatory) Д. п. — це договори “відкритого покриття”. За цією формою цедент вільний у виборі ризику (чи груп ризиків), які він хоче передати перестраховику, а також у визначенні їхнього обсягу. Перестраховик зобов’язується прийняти цедовані ризики на попередньо встановлених цедентом умовах.

Перестрахові платежі за цим Д. п. визначаються на індивідуальній основі за згодою сторін або пропорційно страховим платежам, отриманим під час підписання первинного договору страхування. Небезпека для цесіонарія від факультативно-облігаторних та облігаторних Д. п. полягає в тому, що цедент може здійснити селекцію ризиків у страховому портфелі й найнебезпечніші передати перестраховику.

Перевага факультативно-облігаторного Д. п. для цедента полягає в тому, що він дає можливість підняти рівень платоспроможності цедента у разі прийняття ним до страхування особливо великих та надзвичайно небезпечних ризиків завдяки зменшенню частки власного утримання.

Факультативно-облігаторне перестраховування може здійснюватись у формі відкритого коверу (від англ. cover — покриття, захист), коли цедент передає ризик у перестраховування не тільки без будь-яких обмежень, а й без визначення розмірів власного утримання (страхування від пожежі, морське страхування). Подекуди відкриті ковери використовують брокери (брокерський сліп), які пропонують ковер найбільшим світовим лідерам. Якщо останні дадуть згоду на утримання ризику, то інші перестраховики, враховуючи рішення лідера, беруть на своє утримання ризики в обсягах, запропонованих брокером. Такий спосіб управління ризиком прискорює процес перерозподілу ризику і не потребує затрат на розрахунки нелідерів, оскільки вони діють за прикладом лідера.

Залежно від умов розподілу ризиків між цедентом та цесіонарієм розрізняють пропорційну та непропорційну форми Д. п. Пропорційне перестраховування (Proportional Reinsurance) — це така

форма, за якої цедент передає в перестраховання заздалегідь визначені частки прийнятих на страхування ризиків і премій, а цесіонарій відшкодовує цеденту в тій самій частці виплачені ним збитки страхувальнику. Непропорційне перестраховання (Non-Proportional Reinsurance) — форма, за якої відповідальність перестраховика (цесіонарія) настає тоді, коли обумовлений розмір збитку чи збитковості перевищений.

У практиці пропорційного перестраховання використовують квотні, ексцедентні та квотно-ексцедентні Д. п.

Квотний Д. п. передбачає передачу цесіонарію премії та збитків в однаковій пропорції у межах певного ліміту прийняття ризиків.

Ексцедентний Д. п. ґрунтується на тому, що перестраховик бере на себе зобов'язання відповідати за полісами, які покривають суми, що перевищують ліміти власної участі страховика в покритті ризику. В Д. п. передбачається кількість лімітів, які можуть бути передані перестраховику. Перевищення максимуму власної участі страховика в покритті ризику, яка передається в перестраховання, називається ексцедентом. Максимальна участь перестраховика в покритті ризику визначається кратністю власної участі цедента. Ексцедентні Д. п. сприяють формуванню страхового портфеля цедента переважно з рівновеликих за страховими сумами ризиків. Цесіонарій може брати в перестраховання всю суму ексцедента (або його певну частку) і тоді ж він мусить відшкодувати збитки пропорційно сумі взятого в перестраховання ексцедента, отримуючи право на пропорційну частку страхових премій.

Квотно-ексцедентний Д. п. поєднує засоби обох договорів, описаних вище. Квотно перестраховується страховий портфель, а ексцедентно — перевищення сум страхування ризиків понад встановлену квоту (ліміт). Застосовується у разі, коли страховик має справу на ринку з новими видами страхування, а тому не може чітко визначити їхню частку та сформувані політику управління ризиками з цих видів страхування.

Непропорційна форма перестраховання покликана забезпечити відповідальність страховика за прийнятими до страхування ризиками у разі великого обсягу сукупного збитку за певний період. За цією формою цедент сам покриває збитки до певного обсягу, а перевищення цього обсягу покриває перестраховик у межах його ліміту відповідальності за Д. п. Ці Д. п. найчастіше використовують у зв'язку з подіями, а не ризиками. Їхньою метою є захист цедента від великих збитків, кумуляції збитків, подій катастрофічного характеру. За цих умов цесіонарій бере на себе суму збитку, яка перевищує власне утримання цедента в межах визначеної суми (ліміт перестраховального покриття за договором). Непропорційне перестраховання використовує Д. п.: ексцедента збитків та ексцедента збитковості.

Д. п. ексцедента збитків (Excess of Loss Reinsurance) застосовується при страхуванні ризиків випадкового походження і передбачає взяття цесіонарієм на себе покриття збитків цедента в разі перевищення суми збитків обумовленого Д. п. розміру, але не більше ліміту відповідальності цесіонарія. За цим видом Д. п. використовуються два види покриття: ризиковий ексцедент збитків за окремим (одиничним) ризиком — WXL (Working Excess of Loss) та катастрофічний ексцедент збитку від кумуляції збитків, спричинених настанням однієї події (ДТП, землетрус, буревій, ураган, повінь тощо) — CXL (Catastrophe Excess of Loss).

Д. п. ексцедента збитковості (Stop Loss) покликаний покривати збитки всього страхового портфеля страховика, а не окремі збитки. За цим Д. п., якщо рівень збитковості страховика за рік не перевищує рівень, обумовлений Д. п., всі збитки сплачує страховик. У разі перевищення

обумовленого Д. п. рівня збитковості за рік перестраховик відшкодує страховику суму, необхідну для зниження рівня збитковості до визначеного Д. п. рівня.

*В. Д. Базилевич*

## ДОКУМЕНТУВАННЯ (Documentation)

Див. також:

*Облік бухгалтерський; Облік управлінський*

— спосіб первинного, суцільного і безперервного відображення (реєстрації) господарських операцій в облікових документах, які є підставою для здійснення бухгалтерського обліку.

Господарські операції відображаються у бухгалтерському обліку методом їх суцільного і безперервного Д. на підставі первинних документів. Ці документовані дані бухгалтерського обліку, є достовірними, доказовими і такими, що мають юридичну силу. Отже, у розв'язанні конфліктів між підприємствами та організаціями документи набувають винятково важливого правового значення.

Термін «Д.» походить від поняття «документ». Сучасний документ відрізняється від документів інших епох своєю стилістикою, способом написання, технікою та матеріалом виготовлення. Д. перетворилося на елемент методу бухгалтерського обліку, якому притаманні такі принципи:

- обов'язковість Д. будь-яких операцій;
- суцільне охоплення об'єктів обліку (господарських операцій);
- безперервність відображення в обліку господарських операцій;
- взаємопов'язане відображення об'єктів обліку, об'єктів господарських операцій;
- доцільність відображення господарських операцій;
- документальна обґрунтованість записів на рахунках бухгалтерського обліку;
- вартісна оцінка господарських операцій, тобто відображення їх у грошовому вимірі;
- взаємозв'язок з іншими елементами бухгалтерського обліку.

Обов'язкове Д. фактів господарського життя зумовлене тим, що бухгалтерські документи виконують такі функції:

- доказова (підтверджують факт здійснення господарської операції);
- інформаційна (дані документа використовуються для отримання інформації, формування показників, здійснення облікових процедур);
- контрольна (бухгалтерські документи дають змогу контролювати господарські і технологічні процеси, роботу окремих осіб, фінансові операції тощо);
- накопичення і збереження даних (забезпечується можливість отримувати дані, порівнювати їх, аналізувати та ін.).

Бухгалтерські документи класифікуються за:

- призначенням: розпорядчі, виконавчі, бухгалтерського оформлення, комбіновані.
- порядком складання: первинні та зведені;
- місцем складання: внутрішні й зовнішні.

Первинні документи, облікові регістри і бухгалтерська звітність складаються українською мовою у момент проведення кожної господарської операції або, якщо це неможливо, безпосередньо після її завершення. При реалізації товарів за готівку допускається складання первинного документа не рідше одного разу на день на підставі даних касових апаратів, чеків тощо. Первинні документи складаються на паперових або машинних носіях і мають обов'язкові реквізити: найме-



нування підприємства, назва документа (форми), дата і місце складання, зміст та обсяг господарської операції, одиниця виміру господарської операції (у натуральному та/або вартісному виразі), посади і прізвища осіб, відповідальних за здійснення господарської операції і правильність її оформлення, особистий чи електронний підпис або інші дані, що дають змогу ідентифікувати особу, яка брала участь у здійсненні господарської операції. Записи у первинних документах, облікових реєстрах здійснюються тільки у темному кольорі чорнилом, пастою кулькових ручок, за допомогою друкарських машинок, принтерів, засобів механізації та іншими засобами, які б забезпечили збереження цих записів протягом установленого строку та запобігли внесенню несанкціонованих і непомітних виправлень.

Первинні документи, створені в електронному вигляді, застосовуються у бухгалтерському обліку за умови дотримання вимог законодавства про електронні документи та електронний документообіг. Залежно від характеру операції та технології обробки даних до первинних документів можуть включатися додаткові реквізити: ідентифікаційний код підприємства з Державного реєстру, номер документа, підстава для здійснення операцій, дані про документ, що засвідчує особу-одержувача та ін. Документ підписується особисто, а підпис скріпляється печаткою. Електронний підпис накладається відповідно до законодавства про електронні документи та електронний документообіг.

Електронний документ, інформація в якому зафіксована у вигляді електронних даних, включаючи обов'язкові реквізити, створюється, передається, зберігається і перетворюється електронними засобами на візуальну форму. Оригіналом електронного документа вважається електронний примірник документа з обов'язковими реквізитами, у тому числі з електронним цифровим підписом.

Якщо автором створюються ідентичні за документарною інформацією та реквізитами електронний документ та документ на папері, кожен з них є оригіналом і має однакову юридичну силу. На вимогу контролюючих або судових органів та своїх контрагентів підприємства зобов'язані за власний рахунок підготувати копії електронних документів на паперовому носії.

Первинні документи складаються на бланках типових форм або на бланках спеціалізованих форм, затверджених Державною службою статистики України, або відповідними міністерствами і відомствами. Д. господарських операцій може здійснюватися з використанням самостійно виготовлених бланків, які повинні містити реквізити типових або спеціалізованих форм. Відповідність первинних документів на наявність обов'язкових реквізитів та відповідність господарських операцій чинному законодавству, логічна ув'язка окремих показників, форма та зміст документа підлягають обов'язковій перевірці працівниками, які ведуть бухгалтерський облік. Первинні документи, що пройшли обробку, мають відмітку, яка виключає можливість їх повторного використання: у разі ручної обробки — дату запису в обліковий реєстр, у разі обробки на комп'ютері — автоматичне фіксування.

Підприємство вживає всіх необхідних заходів для запобігання несанкціонованому і непомітному виправленню записів у первинних документах, реєстрах бухгалтерського обліку та забезпечує їх належне збереження протягом встановленого терміну.

З метою упорядкування руху та своєчасного відображення записів у бухгалтерському обліку наказом керівника підприємства затверджується графік документообігу, в якому зазначаються дата створення (одержання від інших підприємств) документів, прийняття їх до обліку, передача для обробки та в архів. Графік документообігу оформляється у вигляді схеми або переліку робіт

зі створення, перевірки та обробки документів, а також зазначенням виконавців і термінів виконання робіт. Контроль за дотриманням графіка документообігу здійснюється головним бухгалтером.

Первинні документи, які пройшли обробку та підготовлені до передачі у архів, зберігаються в бухгалтерії у спеціальних приміщеннях (зачинених шафах), відповідальність за їх збереження покладено на осіб, уповноважених головним бухгалтером. Первинні документи, створені у формі електронного документа, зберігаються на електронних носіях інформації. Це дає змогу перевіряти їх цілісність та зберігати протягом строку, встановленого для відповідних паперових документів. Первинні документи поточного місяця, які пройшли обробку ручним способом і включені до відповідного облікового реєстру, комплектуються в хронологічному порядку, нумеруються, переплітаються і супроводжуються довідкою для архіву.

Розрізняють видачу первинних документів та їх вилучення. Видача первинних документів, облікових реєстрів, фінансових звітів із бухгалтерії та з архіву підприємства працівникам інших структурних підрозділів може провадитися тільки за рішенням головного бухгалтера. Вилучення первинних документів, облікових реєстрів, бухгалтерських звітів і балансів у підприємств може бути здійснено відповідно до чинного законодавства: тільки за постановою органів дізнання, попереднього слідства, прокуратури і судів, державної контрольно-ревізійної та податкової служб. Вилучення оформлюється протоколом (актом), копія якого передається під підпис відповідній посадовій особі підприємства. З дозволу і в присутності представників органів, які здійснюють вилучення, відповідні посадові особи підприємства можуть зняти копії та скласти реєстр документів, що вилучаються, із зазначенням підстав і дати їх вилучення. Якщо вилучаються томи документів, які недооформлені (не переплетені, не пронумеровані тощо), то з дозволу і в присутності представників органів, які проводять вилучення, відповідні посадові особи підприємства повинні дооформити ці томи (підготувати опис, пронумерувати аркуші, прошнурувати, опечатати, засвідчити своїм підписом та печаткою). Органи, що вилучили документи, забезпечують підприємствам відповідно до їхнього письмового звернення можливість зробити виписку, витяг, копію документів для видачі довідок. У разі повернення зазначеними органами документів, що були раніше вилучені, такі документи приймаються під підпис відповідною посадовою особою підприємства та разом з рішенням про повернення підшиваються до тих же томів, з яких документи були вилучені та в яких зберігаються постанови про вилучення, реєстр і копії таких документів.

У разі зникнення або знищення первинних документів, облікових реєстрів і звітів, керівник підприємства письмово повідомляє про це правоохоронні органи, наказом призначає комісію для встановлення переліку відсутніх документів та розслідування причин їх зникнення або знищення. Для участі в роботі комісії запрошуються представники слідчих органів, охорони і державного пожежного нагляду. Результати роботи комісії оформляються актом, який затверджується керівником підприємства. Копія акта надсилається органу, в сфері управління якого перебуває підприємство, а також державній податковій інспекції в 10-денний термін.

Відповідальність за несвоєчасне складання первинних документів і реєстрів бухгалтерського обліку та недостовірність відображених у них даних несуть особи, які склали та підписали ці документи. Інформація, яка міститься у первинних документах, систематизується та накопичується в облікових реєстрах. Згрупована інформація з облікових реєстрів переноситься у фінансову звітність.

- Література:* 1. Про електронні документи та електронний документообіг : закон України від 22.05.2003 № 851-IV.  
2. Положення про документальне забезпечення записів у бухгалтерському обліку : затв. наказом Міністерства фінансів України від 24.05.1995 № 88.  
3. Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні : закон України від 16.07.1999 № 996-XIV.

Є. В. Калюга, О. В. Натарова

## **ДОТАЦІЯ БЮДЖЕТНА** (*Budget Grant*)

Див. також:  
*Система бюджетна; Фінанси місцеві*

— асигнування з державного бюджету на покриття збитків, для збалансування бюджетів нижчого рівня.

Д. б. здійснюється у вигляді доплати з державного бюджету задля збалансування бюджетів нижчих рівнів. Це безвідплатна, безповоротна допомога з бюджету вищого рівня бюджету нижчого, яка не має цільового характеру та надається в разі перевищення видатків над доходами.

У бюджетній діяльності застосовується дотація вирівнювання, що є міжбюджетним трансфертом на вирівнювання дохідної спроможності бюджету, який його отримує. Д. б. надаються на безвідплатній і безповоротній основі без установлення напрямів та/або умов їх використання.

Обсяг дотацій вирівнювання з державного бюджету місцевим бюджетам або коштів, які передаються до державного бюджету з місцевих, визначається як різниця між розрахунковим показником обсягу видатків та прогнозним показником обсягу доходів, що акумулюються на адміністративно-територіальній одиниці, помножена на коефіцієнт вирівнювання.

Грошові кошти виділяються з державного й місцевих бюджетів для надання фінансової підтримки збитковим підприємствам, у яких грошова виручка від продажу виробленого продукту менша за витрати на виробництво та його реалізацію, нижчим за рівнем бюджетам для покриття розриву між їх доходами й витратами. Дотація компенсує підвищені витрати, покриває збитки. Надання дотацій підприємствам дає змогу, з одного боку, запобігти їх банкрутству, з другого — не допускати перевищення роздрібних цін на окремі споживчі товари й послуги, оскільки частина ціни на ці товари оплачується з бюджетних коштів за рахунок дотації.

Крім того, Д. б. можуть бути додаткові виплати працівникові, обумовлені трудовим договором або законодавчим актом, наприклад дотація на харчування, на проїзд до місця роботи, виплати на неповнолітніх дітей тощо.

Порядок надання Д. б. визначає Кабінет Міністрів України відповідно до ст. 96–99 Бюджетного кодексу України.

- Література:* 1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI.  
2. Науково-практичний коментар до Бюджетного кодексу України / за заг. ред. Ф. О. Ярошенка. — К. : Зовнішня торгівля : УДУФМТ, 2010. — 592 с.

В. Д. Тарангул

## **ДОХІД ЕМІСІЙНИЙ** (*Issue Profit*)

Див. також:  
*Діяльність підприємства фінансова; Операції центральних банків*

— дохід, отриманий емітентом від випуску в обіг грошових знаків та цінних паперів.

Залежно від емітента розрізняють Д. е. держави та засновників акціонерних товариств. Д. е. держави формується від випуску в обіг неповноцінних грошей (паперових грошей та монет з не-

дорогоцінних металів). Він являє собою різницю між номінальною вартістю випущених в обіг грошей і витратами на їх виробництво та випуск в обіг.

Емісія грошей визначається різними чинниками. По-перше, може проводитись у зв'язку зі зростанням сукупної вартості товарів і послуг. Така емісія призначена для забезпечення збалансованості товарної та грошової маси і не є доходом. По-друге, може бути спричинена потребами збільшення обсягу кредитних ресурсів (кредитна емісія). Вона може розглядатись як дохід, спрямований на зростання обсягу фінансових ресурсів у суспільстві, але це значною мірою нереальні ресурси. По-третє, може проводитись з метою фінансування бюджетного дефіциту чи погашення внутрішнього державного боргу. Саме така емісія має чітко виражені ознаки доходу. Емісія грошей, яка спрямовується на фінансування державних витрат з позицій суспільства в цілому, є фіктивним джерелом доходів. Оскільки внаслідок інфляції реальна вартість грошей знецінюється, тобто грошова маса за номінальною вартістю зростає, а за реальною — залишається незмінною. Водночас для держави Д. е. має цілком реальний характер, оскільки дає змогу профінансувати певні видатки в конкретні періоди. Більше того, при використанні емісії на фінансування інвестиційних проектів з високою ефективністю та короткотерміною окупністю згодом можуть бути отримані цілком реальні доходи.

Д. е. засновників акціонерного товариства (засновницький прибуток) формується як різниця між ринковою і номінальною вартістю акцій при їх первинному розміщенні, тобто в процесі емісії. Надходження коштів безпосередньо від первинного розміщення акцій за номінальною вартістю відображає процес формування статутного фонду акціонерного товариства, а не його доходи. Надходження ж коштів, пов'язаних із перевищенням ринкової ціни акцій над номіналом, не збільшує статутний фонд і є Д. е., який належить засновникам акціонерного товариства.

*Література:* Фінанси : підручник / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. — К. : Знання, 2008. — 611 с.

*В. М. Опарін, В. М. Федосов*

## **ДОХІД ОПЕРАЦІЙНИЙ ЧИСТИЙ** (*Net Operational Income*)

Див. також:  
*Вартість оціночна;  
Оцінка майна*

— прогнозована сума надходжень від використання об'єкта оцінки після вирахування всіх витрат, пов'язаних з отриманням цієї суми.

Д. о. ч. можна визначати як різницю між валовим доходом (сукупне надходження коштів, які очікується отримати від реалізації прав, пов'язаних з об'єктом оцінки) та операційними витратами (прогнозовані витрати власника, пов'язані з отриманням валового доходу). До операційних не відносять витрати на обслуговування боргу та з податків, що сплачуються відповідно до величини прибутку, отриманого від використання об'єкта оцінки, єдиного податку, фіксованого податку.

Щодо використання землі, то Д. о. ч. є різницею між прогнозованою сумою надходжень від використання земельної ділянки та операційними витратами, пов'язаними з одержанням валового доходу. Якщо землю орендують, то як Д. о. ч. розглядають різницю між доходом від орендних платежів за землю та (або) її поліпшення, що визначаються попитом на ринку, та щорічними витратами на утримання й експлуатацію земельної ділянки та її поліпшення.

- Література:* 1. *Про оцінку земель* : закон України від 11.12.2003 № 1378-IV.  
2. *Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав»* : затв. постановою Кабінету Міністрів України від 10.09.2003 № 1440.  
3. *Національний стандарт № 2 «Оцінка нерухомого майна»* : затв. постановою Кабінету Міністрів України від 28.10.2004 № 1442.  
4. *Про експертну грошову оцінку земельних ділянок* : постанова Кабінету Міністрів України від 11.10.2002 № 1531.

*В. К. Савчук*

## **ДОХОДИ БЮДЖЕТУ** *(Budget Profits)*

Див. також:  
*Бюджет держави; Бюджети місцеві*

— 1) податкові, неподаткові та інші надходження на безповоротній основі, справляння яких передбачено законодавством України (включаючи трансферти, плату за адміністративні послуги, власні надходження бюджетних установ); 2) усі надходження відповідного бюджету на безповоротній основі у вигляді податкових і неподаткових платежів, доходів від операцій з капіталом, трансфертів, включених до бюджету, справляння яких передбачене законодавством України (включаючи трансферти, дарунки, гранти).

Кожен бюджет має власні джерела доходів. Д. б. класифікують за різними ознаками.

*За джерелами утворення:*

- доходи, отримані від розподілу новоствореної вартості;
- доходи, що входять до складу фонду відшкодування (частина амортизаційних відрахувань);
- доходи від реалізації національного багатства.

*За соціально-економічними ознаками:*

- доходи від господарської діяльності;
- доходи від використання природних ресурсів;
- доходи від зовнішньоекономічної діяльності;
- доходи від банківської діяльності;
- доходи від реалізації дорогоцінних металів з Державного фонду дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння;
- державне мито;
- митні платежі;
- збори та інші неподаткові доходи;
- доходи від приватизації тощо.

*За видом розподілу доходів між ланками бюджетної системи:*

- закріплені доходи — такі, які за постійно діючими нормативними актами зараховані до бюджетів певного рівня на невизначений у часі строк, у розмірі територіального надходження повністю або у чітко фіксованому розмірі (закріплені доходи створюють основу дохідної бази кожного бюджету);
- регулюючі доходи — такі, що передбачені в законі про Державний бюджет України на поточний рік, які перерозподіляються між різними ланками бюджетної системи.

*За методом залучення коштів:*

- 1) податкові надходження (загальнодержавні та місцеві податки і збори): податки на доходи, податки на прибуток, податки на збільшення ринкової вартості; збори та плата за спеціаль-

не використання природних ресурсів; внутрішні податки на товари й послуги; податки на міжнародну торгівлю й зовнішні операції; інші податки;

- 2) неподаткові надходження: доходи від власності й підприємницької діяльності; адміністративні збори і платежі, доходи від некомерційної господарської діяльності; інші неподаткові надходження;
- 3) доходи від операцій із капіталом: надходження від продажу основного капіталу; надходження від реалізації державних запасів товарів; кошти від продажу землі й нематеріальних активів;
- 4) трансферти — безоплатні, безповоротні платежі, отримані від інших органів державної влади, органів влади Автономної Республіки Крим, органів місцевого самоврядування інших держав або міжнародних організацій на безоплатній та безповоротній основі.

*За умовами формування:*

- безповоротні — власні доходи держави та доходи, які надходять від інших суб'єктів бюджетних відносин;
- поворотні — державні позики, за користування якими треба платити та які повинні бути повернуті у визначені строки.

*За рівнем централізації:*

- централізовані, що концентруються в державному бюджеті та інших цільових фондах грошових коштів держави;
- децентралізовані, які використовуються за місцем їх утворення на державних підприємствах і в бюджетних організаціях.

*Література:* 1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI.

2. *Науково-практичний коментар до Бюджетного кодексу України* / за заг. ред. Ф. О. Ярошенка. — К. : Зовнішня торгівля : УДУФМТ, 2010. — 592 с.

3. Про Державний бюджет України : закон України на відповідний рік.

*Т. І. Єфименко, Л. А. Тарангул*

# Е

## **ЕКВАЙРИНГ** (*Acquiring*)

Див. також:

*Операції банківські; Система платіжна*

— діяльність банку, яка включає проведення розрахунків з підприємствами торгівлі чи надання послуг за операціями, здійсненими держателями банківських карток та виконання операцій з видачі їм готівки. Е. здійснюють банки — учасники системи масових платежів за товари і послуги.

Процес Е. передбачає:

- 1) процесинг карткових трансакцій, поданих до банку підприємством торгівлі (послуг), що містить обробку даних про трансакцію для введення в систему інформаційного обміну між учасниками платіжної системи. Після зчитування та контролю сума трансакцій передається за системою інформаційного обміну і банк-емітент отримує цю суму від карткової платіжної системи за мінусом комісійних (2–4 %). Залежно від умов договору про Е. банк може кредитувати торговельні та сервісні підприємства;
- 2) оплату рахунків підприємств торгівлі (послуг) за здійсненими трансакціями за вирахуванням комісійних зборів (дисконту) або інших платежів;
- 3) обмін інформацією про договір і оплату комісійних на користь банку-емітента за облік даних про трансакцію з використанням карток між емітентом і еквайром;
- 4) розгляд заявок підприємств торгівлі (послуг) на приєднання до системи карткових розрахунків, аналіз кредитоспроможності підприємств торгівлі (послуг).

Встановити обладнання для обслуговування карток, навчити персонал, зібрати розрахункову інформацію тощо за дорученням члена платіжної системи може третя сторона, яка не є членом платіжної системи (процесинговою компанією). Е. вигідний і для банків, і для підприємств торгівлі (послуг). Банк одержує від торговців дохід за оплату рахунків у вигляді дисконту і має можливість використовувати кошти, що зберігаються торговцями на їхніх рахунках.

*Література:* Міщенко В. І. Банківські операції : підручник / В. І. Міщенко, Н. Г. Слав'янська, О. Г. Коренева. — 2-ге вид. — К. : Знання, 2007. — С. 155–175.

*С. В. Науменкова*

## **ЕКВІВАЛЕНТ ГРОШОВИХ КОШТІВ** (*Cash Equivalents*)

Див. також:

*Звіт про рух грошових коштів; Інвестиція фінансова*

— різновид фінансових інвестицій, що відображаються на рахунку 35 «Короткострокові фінансові інвестиції».

Е. г. к. утримується для погашення короткострокових зобов'язань, але не для інвестиційних або будь-яких інших цілей. Для того щоб інвестицію можна було визначити як Е. г. к., вона має

вільно конвертуватися у відому суму грошових коштів і характеризуватися незначним ризиком зміни вартості. Прикладом Е. г. к. можуть бути казначейські векселі, а також депозитні сертифікати з терміном погашення до трьох місяців. Таким чином, інвестиція визначається здебільшого як Е. г. к. тільки в разі короткого терміну погашення (протягом трьох місяців чи менше з дати придбання). Інвестиції в інструменти власного капіталу не входять до складу Е. г. к., якщо вони не є за сутністю Е. г. к., наприклад, у випадку привілейованих акцій, придбаних протягом короткого періоду їх погашення і з визначеною датою викупу.

*Література:* 1. *Положення* (стандарт) бухгалтерського обліку 4 «Звіт про рух грошових коштів»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 31.03.1999 № 87.  
2. *Положення* (стандарт) бухгалтерського обліку 7 «Основні засоби»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 27.04.2000 № 92.

Н. Г. Слав'янська

## ЕЛАСТИЧНІСТЬ (Elasticity)

Див. також:  
Ціна; Ціна майна

— показує відносну зміну одного показника внаслідок зміни на 1 % іншого. Концепція Е. стосується широкого кола показників, і не лише економічних. Найпопулярнішими показниками Е. є ті, що характеризують попит та пропозицію, а саме, Е. попиту за ціною, Е. пропозиції за ціною, перехресна Е.

В акцизному оподаткуванні важливою є Е. попиту за ціною. Якщо попит нееластичний (Е. попиту за ціною менша від одиниці), то збільшення специфічної ставки акцизу зумовлює збільшення податкових надходжень. Тому предметом акцизного оподаткування є блага з нееластичним попитом.

Е. використовується в оподаткуванні для вимірювання чутливості податкових надходжень до змін у ставках оподаткування. Наприклад, може розглядатися Е. ( $\varepsilon$ ) податкових надходжень ( $TR$ ) за ставкою податку  $t$ :

$$\varepsilon = \frac{\Delta TR}{TR} \bigg/ \frac{\Delta t}{t}.$$

Якщо  $\varepsilon > 0$ , то наявний *ефект Лаффера*, тобто збільшення ставки оподаткування призводить до зменшення податкових надходжень.

Е. податкових надходжень використовується для аналізу податкової політики в Україні.

В аналізі податкового портфеля може використовуватися *перехресна Е. податкових надходжень для різних видів податків*:

$$\varepsilon_{t_1, t_2} = \frac{\Delta TR_1}{TR_1} \bigg/ \frac{\Delta t_2}{t_2},$$

де  $TR_1$  — податкові надходження від одного податку;  $t_2$  — ставка оподаткування для іншого податку.

Перехресна Е. податкових надходжень показує відсоткову зміну податкових надходжень від одного податку внаслідок зміни на 1 % іншого податку.

Е. *заміни одного податку іншим* показує відсоткову зміну одного податку, що компенсує податкові надходження, при зміні іншого на 1 %.



- Література:* 1. Єфименко Т. І. Динаміка доходів бюджету та валового внутрішнього продукту: методологія і методика порівняльного аналізу / Т. І. Єфименко // Наукові праці НДФІ. — 2004. — № 1–2 (24–25). — С. 11–21.  
2. Василик О. Д. Державні фінанси України / О. Д. Василик, К. В. Павлюк. — К. : ЦНЛ, 2003. — 608 с.

О. Г. Гриценко

**ЕМІСІЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**  
(*Issue of Securities*)

Див. також:

*Капітал акціонерний; Проспект емісії цінних паперів*

— випуск в обіг різних видів цінних паперів (акцій, облігацій, векселів, сертифікатів та інших боргових зобов'язань) будь-якими емітентами (підприємствами, банками, державою та ін.).

Розрізняють відкрите (серед усіх бажаючих) і закрите розміщення цінних паперів (серед обмеженої кількості учасників). Механізм Е. ц. п. передбачає прийняття рішення про їх випуск, розробку проспекту емісії, реєстрацію, публікацію в разі відкритої емісії, продаж першим інвесторам, реєстрацію звітності про випуск.

- Література:* 1. *Економічна енциклопедія* : у 3 т. / редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. — Т. 1. — К. : Академія, 2000. — 864 с.  
2. *Енциклопедія банківської справи України* / редкол.: В. С. Стельмах (голова) та ін. — К. : Молодь : Ін Юре, 2001. — 680 с.

А. А. Гриценко, Т. Є. Унковська



**ЄВРОПЕЙСЬКА  
ВАЛЮТНА СИСТЕМА**  
(*European Monetary System*)

Див. також:  
*Валюта колективна;*  
*Валюта конвертована*

— форма організації валютних відносин, координації валютної політики та механізмів валютного регулювання країн Західної Європи. Як форма організації валютних відносин країн — членів ЄС Європейська валютна (монетарна) система (ЄВС) почала діяти з березня 1979 р.

Основними завданнями ЄВС є: створення колективної валюти; використання валютних інтервенцій для підтримки ринкових курсів валют у межах погоджених відхилень; стимулювання європейських інтеграційних процесів. Попередником ЄВС був режим спільного коливання валютних курсів, що ввели країни ЄЕС для стимулювання процесу західноєвропейської економічної та валютної інтеграції і захисту фінансових ринків, який застосовували країни — члени ЄЕС з квітня 1972 до березня 1979 р. (до введення ЕКЮ), і який називався «європейською валютною змією».

Застосування цього методу є своєрідною формою валютного коридору та пов'язане з прийняттям у 1971 р. плану Вагнера — поетапного створення економічного та валютного союзу, кінцевою метою якого було забезпечення повної взаємної конвертованості валют країн ЄЕС на основі незмінних паритетів. Після припинення обміну доларів США на золото в більшості країн було введено режими вільного валютного курсоутворення. 24 квітня 1972 р. Німеччина (ФРН), Франція, Італія, Нідерланди, Бельгія і Люксембург прийняли рішення про колективне «плавання» своїх валют стосовно долара США та валют інших країн. Ця система коливання валютних курсів отримала назву «змія в тунелі» — через вузькі межі коливань курсів валют країн ЄЕС між собою ( $\pm 1,125\%$ ), а також межі їх спільного коливання до долара США та інших валют ( $\pm 2,25\%$ ).

Курси валют стосовно одна до одної утримувалися за допомогою валютних інтервенцій центральних банків. Щомісяця між країнами-учасницями вирівнювалося пасивне сальдо через викуп своєї валюти у центральних банків інших країн в обмін на конвертовану валюту. Цей режим існував як перехідний для створення ЄВС і відіграв значну роль у розвитку європейського та світового валютних ринків.

Для надання кредитів країнам — членам ЄЕС з метою погашення дефіцитів платіжних балансів, здійснення розрахунків і підтримки валютних курсів у 1973 р. було створено Європейський фонд валютного співробітництва (ЄФВС), ресурси якого формувалися за рахунок внесення 20 % офіційних золотих і доларових резервів країн — членів ЄВС. Операції зі взаємної підтримки курсів валют у рамках ЄФВС здійснювалися завдяки механізму багатостороннього клірингу на основі сальдо взаємних зобов'язань і кредитів центральних банків.

Створення ЄВС пов'язане з кризою Бреттон-Вудської валютної системи та виникненням Ямайської валютної системи як противаги останній. До 1991 р. ЄВС використовувала переважно елементи валютного регулювання, напрацьовані за роки співробітництва між центральними банками країн Західної Європи в 1972–1979 рр. (валютні коридори). Ініціаторами створення ЄВС були Німеччина та Франція. Основна мета створення та функціонування ЄВС полягала в поглибленні інтеграційних процесів у межах країн Спільного ринку, перетворенні їх на зону європейської валютної стабільності (на противагу Ямайській валютній системі) та запобіганні експансії американського долара на ринках країн Західної Європи.

Основою ЄВС була безготівкова грошова одиниця ЕКЮ, яка стала базою для визначення курсових співвідношень між валютами країн — учасниць системи. Спочатку в межах ЄВС було встановлено режим вільного курсоутворення національних валют щодо долара США. Для валют країн — членів ЄВС встановлено рівень максимальних відхилень курсу однієї національної валюти стосовно іншої в розмірі 2,25 % (для Іспанії та Італії — 6 %), який контролювався відповідно до зміни показника «індикатора відхилень». Наприклад, якщо падіння курсу французького франка щодо німецької марки перевищувало певний рівень «індикатора відхилень» та було близьке до 2,25 %, з метою стабілізації курсу франка Банк Франції починав продавати німецькі марки (тобто купував французькі франки, вилучаючи їх надлишкову масу з обігу), а Німецький федеральний банк купував французькі франки, тобто купували слабкішу валюту і продавали сильнішу. З серпня 1993 р. унаслідок загострення валютних проблем межі коливань було розширено до 15 %.

Після підписання у 1991 р. країнами — членами ЄЕС Маастрихтської угоди розпочався новий етап розвитку ЄВС, що характеризувався поглибленням інтеграційних процесів, посиленням валютної стабільності та введенням у готівковий і безготівковий обіг спільної для всіх країн — членів ЄВС грошової одиниці.

Основою ЄВС була європейська валютна одиниця — ЕКЮ, введена в 1979 р. Емісія ЕКЮ на 25 % забезпечувалася золотом, на 25 % доларами США і на 50 % національними валютами країн — членів ЄВС. З цією метою країни об'єднали по 20 % офіційних золотовалютних резервів. Технічно емісія здійснювалася у вигляді записів на рахунках центральних банків країн — членів ЄВС у Європейському фонді валютного співробітництва.

ЕКЮ була синтезована за методом «кошика» спочатку з валют дев'яти, а потім — 12 країн (Великобританія не входить до ЄВС, проте фунт стерлінгів було включено до «кошика» ЕКЮ). Частка кожної валюти в «кошику» залежала від частки країни у валовому національному продукті ЄЕС, взаємному товарообороті та Європейському фонді валютного співробітництва. Структура ЕКЮ переглядалася один раз на п'ять років. Функціями ЕКЮ були: база для встановлення паритетів валютних курсів, регулятор відхилень ринкових курсів цих валют, розрахункова одиниця, засіб міждержавних розрахунків.

З 1 січня 1999 р. здійснено безготівковий випуск єдиної для країн — членів ЄВС грошової одиниці євро, створено Європейський центральний банк, реалізується єдина економічна, монетарна, податкова та митна політика. На 1 січня 1999 р. умови для вступу до ЄФВС виконали 11 країн: Люксембург, Німеччина, Франція, Нідерланди, Бельгія, Австрія, Фінляндія, Ірландія, Іспанія, Португалія та Італія.

Для переходу на євро курси національних валют країн — учасниць ЄФВС були жорстко зафіксовані 31 грудня 1998 р. відповідно до курсів ЕКЮ. Усі грошові рахунки в національних валютах перераховано в євро. До 31 грудня 2001 р. євро використовувався лише в безготівковій формі,

а готівковий обіг його введено з 1 січня 2002 р. З 1 липня 2002 р. євро став єдиним законним засобом платежу на території країн — учасниць Європейського валютного союзу.

Сьогодні євро — офіційна валюта 18 з 27 країн Європейського Союзу.

Для координації монетарної політики національних центральних банків створено Європейський центральний банк. Відповідно до свого статуту ЄЦБ відповідає за реалізацію послідовної політики економічної, фінансової та валютної стабільності. Євро відіграє важливу роль у міжнародній валютній системі як торгова, інвестиційна та резервна валюта.

З 1 січня 1999 р. для здійснення міжнародних платежів створено платіжний механізм Європейської системи центральних банків — Транс'європейську автоматизовану експрес-систему бруто-розрахунків у режимі реального часу (TARGET, нині — TARGET2), яка кореспондується з національними кліринговими системами (RTGS) країн — членів ЄВС.

З 5 січня 1999 р. практично відбувся вихід євро на український валютний ринок. Національний банк України дозволив уповноваженим банкам здійснювати за дорученням клієнтів конверсію клієнтських поточних рахунків, які були відкриті у валютах країн — членів ЄВС, а також купівлю-продаж євро на УМВБ та КМВБ.

Поява в рамках ЄВС нової грошової одиниці євро значно зміцнила позиції європейських країн на світових фінансових ринках.

*Література:* Науменкова С. В. Валютна політика та валютне регулювання / С. В. Науменкова, В. І. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 64 с.

*С. В. Науменкова, В. І. Міщенко*

## **ЄВРОПЕЙСЬКИЙ БАНК РЕКОНСТРУКЦІЇ ТА РОЗВИТКУ** (*European Bank for Reconstruction and Development*)

Див. також:  
*Кредит фінансовий;  
Фінанси міжнародні*

— Міжнародна кредитно-фінансова організація. ЄБРР заснований згідно з Угодою від 29 травня 1990 р., яку підписали 40 країн, а також Європейське економічне співтовариство (ЄЕС) та Європейський інвестиційний банк (ЄІБ). Банк розпочав свою діяльність 15 квітня 1991 р. (штаб-квартира знаходиться в Лондоні). Україна стала членом ЄБРР 13 серпня 1992 р.

Мета ЄБРР полягає у сприянні переходу європейських постсоціалістичних країн до відкритої, орієнтованої на ринкові відносини економіки і розвитку приватної та підприємницької ініціативи, активне інтегрування економік цих країн у міжнародні господарські зв'язки. На відміну від інших міжнародних фінансових інституцій, Статут ЄБРР (ст. 1) містить політичний мандат, який передбачає дотримання принципів багатопартійної демократії, плюралізму і ринкової економіки країнами одержувачами ресурсів Банку.

Для досягнення головної мети Статутом ЄБРР передбачені такі функції: сприяння розвитку, заснування і розширення продуктивного конкурентоспроможного приватного сектору, зокрема малих і середніх підприємств; залучення вітчизняного та іноземного капіталу, а також досвідченого менеджменту; здійснення продуктивних інвестицій, включаючи сфери послуг і фінансів та відповідну інфраструктуру; надання технічної допомоги у підготовці, фінансуванні і реалізації проектів; стимулювання розвитку національних ринків капіталу; підтримка обґрунтованих і економічно конкурентоспроможних проектів, в яких беруть участь кілька країн-бенефіціарів; активне здійснення операцій у сфері екології і стійкого економічного розвитку.

Акціонерний капітал Банку становить 30 млрд євро. Акціонерами банку є 64 країни, а також Європейський Союз і Європейський інвестиційний банк. Найбільші частки в капіталі Банку мають США — 10,14 %, Великобританія, Італія, Німеччина, Франція, Японія — по 8,64, Росія — 4,06, Іспанія і Канада — по 3,45 %. Частка України в капіталі ЄБРР становить 0,81 %.

Кожна країна-член представлена у Раді керуючих та Раді директорів Банку. Збори акціонерів проводяться щорічно у квітні-травні у Лондоні (у непарні роки) та в одній із країн — членів банку (у парні роки). В Україні ЄБРР має дипломатичний статус і статус привілейованого кредитора. Усі повноваження щодо управління ЄБРР покладені на Раду керуючих на чолі з Головою і двома заступниками. Вона складається з міністрів фінансів або керівників центральних банків країн-учасниць і представників від ЄС і ЄІБ. Рада керуючих делегує ряд своїх повноважень Раді директорів, яка відповідає за поточну діяльність Банку.

На щорічних зборах акціонерів ЄБРР 2009 р. у Лондоні були затверджені середньострокові пріоритетні завдання на 2011–2015 рр., які включають: інституційний та екологічно стійкий розвиток; підтримку фінансової системи і фінансування реального сектору економіки; розвиток диверсифікованої і заснованої на знаннях економіки; перехід до енергозберігаючої низьковуглецевої економіки; нарощування інвестицій в інфраструктуру на основі поєднання моделей структури власності, управління та фінансування.

Діяльність Банку буде на основі жорсткого дотримання головних банківських принципів та найвищих стандартів корпоративного управління. ЄБРР працює лише на комерційних засадах. На відміну від інших міжнародних фінансових інституцій, ЄБРР зосереджується передусім на кредитуванні приватного сектору. Відповідно до мандата не менше 60 % фінансування Банку спрямовується саме в приватний сектор. У 2012 р. частка приватного сектору в портфелі проектів ЄБРР становила 80 % (у 2011 р. — 77 %).

Залучаючи ресурси на міжнародних ринках, поряд із власними ресурсами, ЄБРР надає послуги за комерційними цінами, нерідко разом із партнерами (співфінансування). ЄБРР співпрацює з багатьма міжнародними інституціями, насамперед із групою Світового банку (СБ).

ЄБРР здійснює як пряме, так і опосередковане фінансування. Пряме — це безпосереднє фінансування великих за обсягом інвестицій в об'єкти інфраструктури, як приватні, так і за участю місцевої або центральної влади. Опосередковане фінансування відбувається через фінансових посередників (місцеві банки, інвестиційні фонди, лізингові установи тощо). На умовах опосередкованого фінансування через місцеві комерційні банки проводиться кредитування малих і середніх підприємств в Україні, реалізуються програми мікрокредитування.

Залежно від порядку фінансування ЄБРР використовує різноманітні фінансові інструменти. Основними інструментами прямого фінансування є кредити, інвестиції в акціонерний капітал і гарантії. Кредити надаються на визначені потреби з урахуванням кредито- і платоспроможності позичальника. Кредитний ризик або повністю бере на себе ЄБРР, або частково. Кредит може бути забезпечений активами позичальника або пов'язаний з акціонерним капіталом. Підставою надання кредиту є рух наявних грошових потоків та передбачена можливість погашення кредиту протягом обумовленого терміну.

Розмір прямих кредитів для проектів приватного сектору варіюється від 5 млн до 250 млн євро. Середній розмір таких кредитів дорівнює 25 млн євро, строк кредитів — у середньому 5–10 років. При наданні кредитів на реалізацію великих інфраструктурних проектів термін по-

гашення може становити до 15 років. Процент за кредитами може бути фіксований або плаваючий, що встановлюється з маржею до ставки EURIBOR чи LIBOR.

При підписанні кредитної угоди ЄБРР знімає разовий збір на покриття адміністративних витрат. Позичальник щорічно сплачує комісію за невикористані кредитні кошти. Крім того, ЄБРР вимагає відповідного страхового покриття ризиків (за винятком політичного). Кредитування великих проектів інфраструктури здійснюється під державну гарантію.

Співфінансування здійснюється ЄБРР разом з місцевими та іноземними партнерами. Частка інвестицій ЄБРР у проектах приватного сектору, як правило, обмежується 35 % вартості проекту, решта — кошти інших інвесторів, включаючи приватних та інституціональних. Саме тому ЄБРР виступає каталізатором залучення прямих іноземних інвестицій та сприяє мобілізації капіталів інших інвесторів.

ЄБРР проводить діяльність у 34 країнах — від Центральної Європи до Центральної Азії. Протягом 2012 р. Банк розпочав операції, включаючи проекти технічної допомоги, в Йорданії, Тунісі, Марокко та Єгипті. З метою посилення співробітництва з Євросоюзом та підтримки реформ, що проводяться в Єгипті, 14 листопада 2012 р. розпочала діяльність Цільова група високого рівня «ЄС — Єгипет». Цього ж дня ухвалено рішення про виділення Єгипту пакета фінансової допомоги розміром 5 млрд євро: по 2 млрд євро нададуть ЄБРР і ЄІБ, 1 млрд євро — держави — члени ЄС.

Найбільшими одержувачами ресурсів ЄБРР протягом 1991–2012 рр. були Росія — 22,9 млрд євро, Україна — 8,1 млрд, Румунія і Польща — по 6,1 млрд, Казахстан — 4,6 млрд, Сербія — 3,1 млрд, Болгарія, Угорщина і Хорватія — по 2,7 млрд євро. У 2012 р. загальний обсяг інвестицій у банківський сектор сягнув 2,85 млрд євро. Найактивніше такі угоди уклалися в Росії, Польщі та Туреччині. Значна увага приділяється країнам, що перебувають на початковому етапі переходу до ринкової економіки з метою забезпечення їх доступу до фінансування для розвитку реального сектору національного господарства.

При розробленні антикризових заходів у 2009 р. ЄБРР визначив три основні завдання: збереження припливу фінансування в регіон з метою підтримки місцевих банків і конкурентоспроможних підприємств; запобігання відпливу з регіону головних банків, що належать західним державам; надання підтримки критично важливим об'єктам інфраструктури і проектам стійкої енергетики. У лютому 2010 р. ЄБРР приєднався до антикризової ініціативи ЄІБ і Світового банку, які оголосили про виділення 24,5 млрд євро на підтримання фінансових систем в регіоні і кредитування підприємств, що потерпали від світової фінансово-економічної кризи.

ЄІБ, Світовий банк і ЄБРР 8 листопада 2012 р. погодили новий спільний план дій, спрямований на підтримку економічного відновлення та зростання в країнах Центральної і Південно-Східної Європи. План дій скерований на подолання негативних наслідків впливу проблем держав — учасниць Єврозони на економіку європейських країн з ринками, що формуються. Спільні зобов'язання міжнародних фінансових інституцій у межах цього Плану дій у грошовому виразі становлять більше ніж 30 млрд євро протягом 2013–2014 рр. і здійснюються шляхом підтримки ініціатив приватного і державного секторів, включаючи інфраструктуру, корпоративні інвестиції та фінансовий сектор.

Обсяг підписаних угод ЄБРР у 2012 р. становив 8,9 млрд євро (у 2011 р. — 9,1 млрд євро). За секторами розподіл угод був такий: фінансовий сектор (включаючи фінансування мікро-, малих і середніх підприємств) — 32 %, корпоративний сектор — 28, енергетика — 20, об'єкти інфраструктури — 20 %.

Фонд Східноєвропейського партнерства з енергоефективності та довкілля (Eastern Europe Energy Efficiency and Environment Partnership — E5P) є новим фондом, що діє як незалежна структура Банку для інвестування в енергоефективні та екологічно безпечні проекти скорочення викидів парникових газів в Україні. Передбачено, що у перспективі діяльність Фонду поширюватиметься на інші країни Східного партнерства (Азербайджан, Вірменія, Білорусь, Грузія та Молдова). ЄБРР є менеджером Фонду, загальна сума зобов'язань якого становить 92 млн євро. Вкладники Фонду — Європейський Союз, США, Швеція, Данія, Норвегія, Фінляндія, Ісландія, Польща, Естонія, Латвія, Литва й Україна (внесок України — 10 млн євро). Асамблея вкладників Фонду затверджує проекти до реалізації та контролює використання коштів. Україна має одного представника в Асамблеї. Перші сім проектів, переважно для модернізації об'єктів централізованого тепло- та водопостачання у містах України, Асамблея вкладників Фонду затвердила у листопаді 2011 р.

Проекти Фонду Східноєвропейського партнерства з енергоефективності та довкілля реалізуються за участі Європейського інвестиційного банку, Міжнародної фінансової корпорації, Північної екологічної фінансової корпорації, Північного інвестиційного банку та Світового банку. Угода про реалізацію першого проекту в Україні щодо модернізації системи теплопостачання м. Житомира підписана у лютому 2012 р. Проект фінансується за такою схемою: кредит ЄБРР плюс кошти гранту (безповоротна фінансова допомога). Загальна сума фінансування за проектом становить 15 млн євро, з якої 10 млн євро — кредит Банку, а 5 млн євро надається у вигляді гранту. У вересні 2012 р. ЄБРР надав кредит обсягом 10 млн євро, що супроводжується грантовою допомогою в сумі до 5 млн євро, комунальному підприємству, яке забезпечує теплопостачання у м. Тернополі. Кредити надаються під гарантії органів місцевої влади.

ЄБРР є одним із найбільших інвесторів і кредиторів в Україні. У межах стратегії діяльності в Україні на 2011–2014 рр. Банк працює у двох напрямках: надання міжнародних кредитів на пільгових умовах під державні гарантії (для обмеженого кола проектів — під місцеві гарантії) та кредитування приватних підприємств на комерційних умовах. ЄБРР надає першорядне значення зростанню свого портфеля проектів у приватному секторі шляхом збільшення фінансових ресурсів, що виділяються приватним малим та середнім підприємствам (МСП), прямому фінансуванню приватних підприємств, підтримці розвитку приватних банків та приватного фінансування розвитку інфраструктури, зокрема в таких галузях, як енергетика та зв'язок.

Програми ЄБРР щодо кредитування мікро-, малих та середніх підприємств (ММСП) мають на меті забезпечення підприємств і підприємців дешевими коштами. Для створення програми допомоги в цьому секторі ЄБРР налагоджує відносини з фінансовими посередниками шляхом використання кредитування малого бізнесу за каналами діючих комерційних банків, створюючи кредитні організації мікрокредитування та відкриваючи кредитні лінії мікрофінансування небанківським організаціям. Для досягнення цих цілей ЄБРР реалізує проекти ММСП, приділяючи велику увагу розвитку фінансової системи і нарощуванню потенціалу організацій-клієнтів. Банк здійснює підтримку проведення реформ із метою покращання умов кредитування малих підприємств і малих компаній. ЄБРР також активно працює у напрямі розвитку приватного сектору, передачі новітніх технологій і методик кредитування та вдосконалення форм корпоративного управління.

Станом на 1 жовтня 2013 р. Банком підписано в Україні 337 проектів із загальним обсягом фінансування понад 8,63 млрд євро, з яких 66 % скеровано у приватний сектор. За розміром кумуля-

тивних інвестицій з боку ЄБРР Україна поступається лише Росії. Галузева структура кредитного портфеля проектів ЄБРР у державному секторі економіки має такий вигляд: 50 % усього портфеля кредитів спрямовані на фінансування проектів розвитку транспортної інфраструктури, 39 — на підтримку проектів в енергетичній сфері, інші — у фінансовий сектор (8), зв'язок (2) та на розвиток муніципалітетів (1 %). Особлива увага приділяється модернізації транспортного сектору, банківсько-фінансової системи, енергетиці, включаючи допомогу в приватизації галузі, та підвищенню енергоефективності країни через проекти енергозбереження та енергоефективності, ядерної безпеки та нових технологій виробництва енергії. ЄБРР успішно співпрацює з ПАТ «Укресімбанк» у межах реалізації Програми енергоефективності в Україні для середньо- та довгострокового кредитування сегмента малого та середнього бізнесу з метою впровадження інвестиційних проектів сталої енергетики (проекти промислової енергоефективності та використання відновлюваних джерел енергії).

У листопаді 2013 р. ЄБРР разом із Міжнародною фінансовою корпорацією надав синдигований кредит у розмірі 80 млн дол. США для ПАТ «Концерн Галнафтогаз». Цей кредит спрямований на підтримку інвестиційної програми компанії, яка передбачає відкриття до 60 нових автозаправних станцій, головним чином у південних і північно-східних областях України. Програма також сприятиме подальшому розвитку і вдосконаленню господарства нафтобаз, збільшення кількості модулів для заправлення скрапленим газом.

- Література:*
1. *Про членство* України в Європейському банку реконструкції та розвитку : указ Президента України від 14.07.1992 № 379/92.
  2. *Питання* участі України у Фонді Східноєвропейського партнерства та довкілля : розпорядження Президента України від 19.10.2012 № 195/2012-рп.
  3. *Membership of Ukraine in the European Bank for Reconstruction and Development* // European Bank for Reconstruction and Development. — 1992. — 13 Aug.
  4. *Strategy for Ukraine 2011–2014* // European Bank for Reconstruction and Development. — 2011. — Apr. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.ebrd.com/downloads/country/strategy/ukraine\\_country\\_strategy\\_2011\\_2014.pdf](http://www.ebrd.com/downloads/country/strategy/ukraine_country_strategy_2011_2014.pdf).
  5. *Basic Documents of the European Bank for Reconstruction and Development*. — 2013. — Sept. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ebrd.com/downloads/research/guides/basics.pdf>.
  6. *European Bank for Reconstruction and Development. Annual Report 2012*. — London, 2013. — 56 p. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ebrd.com/downloads/research/annual/ar12e.pdf>.
  7. *European Bank for Reconstruction and Development. Financial Report 2012*. — London, 2013. — 78 p. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ebrd.com/downloads/research/annual/fr12e.pdf>.
  8. *European Bank for Reconstruction and Development. Donor Report 2013*. — London, 2013. — 43 p. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ebrd.com/downloads/research/donor/dr13.pdf>.
  9. *Співробітництво з Європейським банком реконструкції та розвитку*. — 2013. — 12 листоп. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=388313&cat\\_id=54628](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=388313&cat_id=54628).
  10. *Usov A. EBRD unleashes energy efficiency potential of Ukraine's district heating sector* / A. Usov // European Bank for Reconstruction and Development. — 2012. — 28 Sept. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ebrd.com/english/pages/news/press/2012/120928.shtml>.
  11. *Usov A. EBRD and IFC organise syndicate financing for Ukraine's Galnaftogaz* / A. Usov // European Bank for Reconstruction and Development. — 2013. — 29 Nov. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ebrd.com/pages/news/press/2013/131129b.shtml>.
  12. *Ukraine : Factsheet* // European Bank for Reconstruction and Development. — 2013. — March [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ebrd.com/downloads/research/factsheets/ukraine.pdf>.

Р. Л. Балакін



**ЄВРОПЕЙСЬКИЙ  
ІНВЕСТИЦІЙНИЙ БАНК**  
(*European Investment Bank*)Див. також:  
*Кредит фінансовий;*  
*Фінанси міжнародні*

— основна фінансово-кредитна організація держав — членів ЄС та один з найбільших офіційних кредиторів у світі. Банк заснований у 1958 р. відповідно до ст. 130 Римського договору про створення Європейського економічного співтовариства від 25 березня 1957 р. Нині ЄІБ функціонує відповідно до статей 308 і 309 Договору про функціонування Європейського Союзу. Статут ЄІБ викладено в Протоколі № 5, що додається до Договору про Європейський Союз та Договору про функціонування Європейського Союзу.

Банк проводить операції в 28 державах — членах ЄС, а також у більш ніж 130 інших країнах світу. У 2012 р. сума наданих позик становила 52,2 млрд євро, з яких 85 % коштів спрямовано на фінансування проектів у державах — членах ЄС, 6 % — у країнах — кандидатах на вступ до ЄС (Хорватія, Ісландія, Колишня югославська республіка Македонія, Туреччина, Чорногорія) та країнах — потенційних кандидатах на вступ до Євросоюзу (Албанія, Боснія та Герцеговина, Сербія, Косово). Хорватія стала членом ЄС 1 липня 2013 р.

Станом на 31 грудня 2012 р. загальний обсяг наданих кредитів сягнув 413,4 млрд євро (на 31 грудня 2011 р. — 395,6 млрд євро). Серед нових країн — членів ЄС найбільші за обсягами кредити отримали Польща — 22,7 млрд євро, Угорщина — 9,9 млрд, Чеська Республіка — 9,5 млрд, Румунія — 4,5 млрд євро.

Завданням ЄІБ є сприяння збалансованому та стабільному розвитку внутрішнього ринку в інтересах ЄС при використанні ресурсів ринку капіталу та власних ресурсів. Банк, діючи на не-прибутковій основі, надає позики та гарантії, що сприяють функціонуванню таких проектів в усіх секторах економіки: проектів розвитку найменш розвинутих регіонів; проектів модернізації або конверсії підприємств або розвитку нових видів діяльності, які виникали внаслідок створення або функціонування внутрішнього ринку ЄС, якщо ці проекти неможливо повністю профінансувати за рахунок ресурсів, наявних в окремих державах-членах; проектів спільного інтересу кількох держав — членів ЄС, якщо такі проекти неможливо повністю профінансувати з різних джерел, наявних в окремих державах-членах.

Банк сприяє фінансуванню інвестиційних програм у поєднанні з допомогою Структурних фондів та інших фінансових інструментів ЄС. Створення транс'європейських мереж (Trans-European Networks) вважається одним з найважливіших проектів у діяльності ЄІБ.

19 листопада 2013 р. Рада директорів ЄІБ ухвалила рішення про виділення додатково позик малим і середнім підприємствам (МСП) на суму 4,3 млрд євро. Більша частина додаткового фінансування спрямовується МСП Італії — 1,35 млрд та Іспанії — 1,5 млрд євро. Загальний обсяг кредитування МСП протягом 2013 р. сягнув 21,2 млрд євро, зокрема 2,85 млрд євро з ресурсів Європейського інвестиційного фонду.

Фінансування проектів ЄІБ здійснює за рахунок використання своїх ресурсів, що формуються з внесків членів банку, доходів, отриманих від надання кредитів та залучення необхідних фінансових ресурсів на ринку капіталу переважно через випуск власних облігацій. Висока репутація Банку й авторитет акціонерів забезпечили йому найвищий кредитний рейтинг («AAA»). Такий рейтинг дає можливість ЄІБ акумулювати великі ресурси, не обтяжуючи бюджет держав-членів.

Акціонерами ЄІБ є 27 держав — членів ЄС. Частка кожної країни-члена в статутному капіталі визначається відповідно до їх економічної ваги в Євросоюзі (виражена у ВВП).

Внаслідок останнього збільшення капіталу ЄІБ його розмір сягнув 242,4 млрд євро. Найбільші частки в капіталі Банку мають Великобританія, Італія, Німеччина, Франція — по 16,17 %; Іспанія — 9,7; Бельгія і Нідерланди — по 4,48 %.

Банк, залежно від специфіки проекту, встановлює терміни реалізації проекту й визначає розмір плати за користування кредитними ресурсами. Для промислових проектів термін становить від 7 до 12 років, для проектів з розвитку інфраструктури — до 20 років із пільговим періодом від 2 до 6 років. Рівень процентних ставок ЄІБ вважається досить низьким. Ставка складається із базової ставки (LIBOR/EURIBOR) та адміністративних витрат (зазвичай +0,55 % річних до базової ставки) і не включає елементів політичного та економічного ризику конкретної країни. Додатково Банк стягує одноразову комісію в розмірі, який дорівнює його витратам на проведення оцінки проекту (0,25 % від суми кредиту). На суму невикористаного кредиту нараховується комісія за зобов'язаннями в розмірі 0,1 %.

ЄІБ має мандат на кредитування Росії, України, Азербайджану, Вірменії, Молдови, Грузії, а також Білорусі (Білорусь отримує доступ лише після укладення угоди з Європейським парламентом і Європейською радою) протягом 2007–2013 рр. на загальну суму 3,7 млрд євро. На додаток до чинного мандату в грудні 2009 р. ЄІБ створив Фонд східних партнерів (Eastern Partners Facility) обсягом 1,5 млрд євро для фінансування цих країн, а також Азербайджану після підписання ним Рамкової угоди з Банком, без гарантії бюджету ЄС. Фонд дає можливість Банку підтримувати відновлення прямих іноземних інвестицій в країни східного сусідства і таким чином сприяти модернізації їхньої економіки та їх інтеграції в економіку ЄС.

Верховна Рада України 7 лютого 2006 р. прийняла Закон України «Про ратифікацію Рамкової угоди між Україною та Європейським інвестиційним банком». Рамкова угода набрала чинності 8 квітня 2006 р.

У Люксембурзі 15 червня 2010 р. підписано Договір між Україною та Європейським інвестиційним банком про співробітництво та діяльність Постійного представництва ЄІБ в Україні. Договір ратифіковано Законом України «Про ратифікацію Договору між Україною та Європейським інвестиційним банком про співробітництво та діяльність Постійного представництва ЄІБ в Україні» від 04.11.2010 № 2673-VI (набув чинності 21 грудня 2010 р.). Постійне представництво Банку розпочало діяльність у м. Києві 25 березня 2011 р.

Пріоритетними сферами кредитної діяльності ЄІБ в Україні є модернізація транспортної та енергетичної інфраструктур, підвищення рівня енергоефективності економіки України, покращання захисту навколишнього середовища, реформування системи освіти, а також кредитна підтримка приватного сектору.

Співробітництво включає пріоритетні проекти транс'європейської мережі, які з'єднують Україну та ЄС. Основними критеріями отримання позик Банку є частка кредиту ЄІБ, яка не перевищує 50 % вартості проекту. При цьому очікується, що частина витрат покриватиметься організацією-бенефіціаром, яка представляє проект, за рахунок власних коштів.

Станом на 1 листопада 2013 р. за підтримки ЄІБ на різних стадіях проектного циклу — ініціювання, підготовка, реалізація та повернення позики — перебували 10 інвестиційних проектів для розвитку державної інфраструктури, енергетики та енергозбереження, сума позик за якими дорівнювала близько 2 млрд євро.

У межах співробітництва з ЄІБ Укравтодор виконав проект «Ремонт автомобільної дороги М-06 Київ — Чоп» на ділянці від м. Києва до м. Броди (Львівська обл.), що є першим проектом Банку в Україні. Загальна сума кредиту становить 680 млн євро, у тому числі: позики ЄБРР — 200 млн євро, позики ЄІБ — 200 млн, частка української сторони — 280 млн євро (внесок Укравтодору). Метою проекту є приведення у відповідність з європейськими нормами транспортно-експлуатаційного стану автомобільної дороги М-06 Київ — Чоп, що збігається з пан'європейським транспортним коридором № 3: Берлін — Вроцлав — Краків — Львів — Рівне — Житомир — Київ. Дорога М-06 є основним автомобільним маршрутом між Україною та ЄС.

Фінансову угоду між Україною та ЄІБ «Європейські дороги України II» (Проект покращення транспортно-експлуатаційного стану автомобільних доріг на підходах до м. Києва) було підписано 27 травня 2011 р. Цей проект стосується ділянок п'яти автомобільних доріг (350 км), які ведуть до м. Києва. Також передбачено завершення ремонту автомобільної дороги М-06 Київ — Чоп на ділянці від м. Житомира до м. Києва. Проект фінансується спільно з ЄБРР на паритетних засадах (50 % / 50 %), загальний обсяг позики двох міжнародних фінансових інституцій — 900 млн євро.

У сфері муніципального транспорту ЄІБ провів відповідне оцінювання та передав на затвердження українській стороні проект кредитної угоди на суму 152 млн євро на фінансування Дніпропетровського метрополітену. Кредитну угоду про виділення 152 млн євро на завершення будівництва першої черги метрополітену в м. Дніпропетровську було підписано 25 жовтня 2013 р. Зазначений проект фінансується ЄІБ спільно з ЄБРР. Завершення виконання проекту очікується у 2018 р.

Україна та ЄІБ 21 вересня 2012 р. підписали угоду щодо отримання позики у розмірі 200 млн євро на реалізацію проекту «Реабілітація гідроелектростанцій». 19 листопада 2013 р прийнято Закон України «Про ратифікацію Фінансової угоди (Проект «Реабілітація гідроелектростанцій») між Україною та Європейським інвестиційним банком».

Проект реабілітації гідроелектростанцій надасть можливість забезпечити надійну експлуатацію 22 гідротехнічних споруд ПАТ «Укргідроенерго», розташованих на р. Дніпро, підвищити потужність гідроелектростанцій на 100 МВт із одночасним поліпшенням їх екологічної та технічної безпеки, а також максимально ефективно використовувати водні ресурси. Загальна очікувана вартість проекту становить 690 млн євро, у тому числі: за рахунок позики ЄБРР та ЄІБ — 400 млн євро на паритетних умовах, решта співфінансування (290 млн євро) — за рахунок ПАТ «Укргідроенерго». У результаті реалізації проекту очікуються покращання оперативної стабільності та надійності електропостачання завдяки збільшенню регулюючих потужностей Об'єднаної енергосистеми України, підвищення ефективності та рівня безпечної експлуатації ГЕС.

ЄІБ, Світовий банк і ЄБРР 8 листопада 2012 р. погодили новий спільний план дій, спрямований на підтримку економічного відновлення й зростання в країнах Центральної і Південно-Східної Європи. План дій скерований на подолання негативних наслідків впливу проблем держав — учасниць Єврозони на економіку європейських країн з ринками, що формуються. Спільні зобов'язання міжнародних фінансових інституцій у межах цього Плану дій становлять більше ніж 30 млрд євро протягом 2013–2014 рр., охоплюючи підтримку ініціатив приватного і державного секторів, включно з інфраструктурою, корпоративними інвестиціями та фінансовим сектором.

*Література:* 1. Договір між Україною та Європейським інвестиційним банком про співробітництво та діяльність Постійного представництва ЄІБ в Україні від 15.06.2010.

2. Про ратифікацію Рамкової угоди між Україною та Європейським інвестиційним банком : закон України від 07.02.2006 № 3392-IV.

3. *Про ратифікацію* Договору між Україною та Європейським інвестиційним банком про співробітництво та діяльність Постійного представництва ЄІБ в Україні : закон України від 04.11.2010 № 2673-VI.
4. *Consolidated* versions of the Treaty on European Union and the Treaty on the Functioning of the European Union // Official Journal of the European Union, C 83. — 2010. — Vol. 53. — 30 March. — P. 180, 251–264.
5. *Колосова В. П.* Розвиток відносин України з міжнародними фінансовими організаціями / В. П. Колосова ; НДФІ. — К., 2008. — 232 с.
6. *European Investment Bank. Financial Report 2012.* — Luxembourg, 2013. — 237 p. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.eib.org/attachments/general/reports/fr2012en.pdf>.
7. *EIB financing in the EU's Eastern Neighbours : Factsheet* // European Investment Bank. — 2013. — Oct. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.eib.org/attachments/country/eib\\_factsheet\\_eastern\\_neighbours\\_en.pdf](http://www.eib.org/attachments/country/eib_factsheet_eastern_neighbours_en.pdf).
8. *EIB supports with EUR 450 million upgrade of roads in Ukraine* // European Investment Bank. — 2011. — 27 May [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.eib.org/projects/press/2011/2011-071-eib-supports-with-eur-450-million-upgrade-of-roads-in-ukraine.htm>.
9. *New Joint IFI Action Plan for Growth in Central and South Eastern Europe* // European Investment Bank. — 2012. — 8 Nov. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.eib.org/about/press/2012/2012-155-new-joint-ifi-action-plan-for-growth-in-central-and-south-eastern-europe.htm>.
10. *Ukraine: EIB lends EUR 152 millions for Dnipropetrovsk Metro* // European Investment Bank. — 2013. — 25 Oct. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.eib.org/projects/press/2013/2013-170-eib-supports-with-eur-152-million-metro-in-ukraines-dnipropetrovsk.htm>.
11. *EIB Group exceeds objective of EUR 20 bn SME support* // European Investment Bank. — 2013. — 19 Nov. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.eib.org/about/press/2013/2013-186-eib-group-exceeds-objective-of-eur-20bn-sme-support.htm>.

Р. А. Балакін

# З

## **ЗАБОРГОВАНІСТЬ** (*Liability*)

Див. також:

*Заборгованість дебіторська; Заборгованість безнадійна*

— грошова сума, не сплачена позичальником кредитору, яка підлягає сплаті.

Існує кілька форм З. Її класифікують за різними ознаками: право на отримання активів (дебіторська З.); зобов'язання погашення боргу, передавання активів (кредиторська З.).

Дебіторська З. — 1) сума, що відображає З. суб'єкта розрахунків підприємству на певну дату балансу; 2) вимоги на отримання оборотного капіталу від інших суб'єктів господарювання, що виникли в системі розрахунків з товарно-грошових розподільних відносин, та інших обмінних операцій. Дебіторську З. поділяють на групи: поточна, довгострокова, сумнівна та безнадійна. Поточна дебіторська З. — сума дебіторської З., яка виникає в ході нормального операційного циклу або буде погашена протягом 12 місяців з дати балансу. Довгострокова дебіторська З. — сума дебіторської З., яка не виникає в ході нормального операційного циклу та буде погашена після 12 місяців з дати балансу. Сумнівна дебіторська З. — поточна дебіторська З. за продукцію (товари, роботи, послуги), щодо якої існує невпевненість у своєчасному її погашенні боржником. Безнадійна дебіторська З. — поточна З., щодо якої існує впевненість в її неповерненні боржником або за якою минув строк позовної давності. Безнадійна дебіторська З. відповідає будь-якій з наведених ознак: З. за зобов'язаннями, за якими минув строк позовної давності; З., що виявилася непогашеною внаслідок нестачі майна боржника, оголошеного банкрутом в установленому законодавством порядку, або юридичної особи, що ліквідується; З., що виявилася непогашеною внаслідок нестачі коштів, отриманих від продажу на аукціонах (публічних торгах) майна позичальника, переданого у заставу як забезпечення вказаної З., за умови, що інші юридичні дії кредитора з примусового стягнення іншого майна позичальника не привели до повного покриття З.; З., стягнення якої стало неможливим у зв'язку з дією обставин непереборної сили, стихійного лиха (форс-мажору), підтверджених у передбаченому законодавством порядку; прострочена З. померлих фізичних осіб, а також визнаних у судовому порядку зниклими безвісти, померлими або недієздатними, а також прострочена З. фізичних осіб, засуджених до позбавлення волі.

Кредиторська З. — сума З. підприємства іншим фізичним та юридичним особам. Підприємство може одночасно мати кредиторську і дебіторську З. Покривати одну З. іншою забороняється. Дебіторська З. відображається в активі, а кредиторська — в пасиві бухгалтерського балансу. Кредиторська З. — дійсне (фактичне) зобов'язання підприємства, що виникло з минулих подій, розрахунок за яким має призвести до вилучення майна підприємства і зменшення певних ресурсів.

*Г. Г. Кірейцев*

## **ЗАБОРГОВАНІСТЬ БЕЗНАДІЙНА** (*Write-off*)

Див. також:  
*Заборгованість;*  
*Борг сумнівний*

— поточна дебіторська заборгованість, щодо якої існує впевненість про її неповернення боржником або за якою минув строк позовної давності.

Це одна з форм втрати підприємницькими структурами контрольованих ними активів, внаслідок неповного використання можливостей діючих форм розрахунків та застосування недосконалих механізмів регулювання розрахункових відносин з дебіторами.

Поточна дебіторська заборгованість — це сума дебіторської заборгованості, яка виникає в ході операційного циклу, або буде погашена протягом 12 місяців з дати балансу. Її класифікація здійснюється за такими видами: дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги (забезпечена та незабезпечена векселями); дебіторська заборгованість за розрахунками (з бюджетом, за виданими авансами, з нарахованих доходів, із внутрішніх розрахунків); інша дебіторська заборгованість. Наведену класифікацію поточної дебіторської заборгованості використовують для раціональної побудови її обліку та формування потрібної управлінським працівникам фінансової інформації. Систематизована на бухгалтерських рахунках за переліченими ознаками дебіторської заборгованості інформація дає змогу здійснювати контроль за рухом активів на стадії обігу та визначати джерела покриття втрат від списання З. б.

З метою забезпечення об'єктивної оцінки активів суб'єкт підприємництва спрямовує частину своїх прибутків на створення резервів сумнівних боргів і за рахунок цієї суми покриває втрати від списання дебіторської З. б. Дебіторська заборгованість, що визнана безнадійною незалежно від її видів, повинна бути виключена з активів балансу і списана. Дебіторська З. б. за продукцію, товари, роботи, послуги списується за рахунок резерву сумнівних боргів і не впливає на фінансові результати. Суми інших видів заборгованості, які визнано безнадійним боргом, списуються безпосередньо на витрати у тому періоді, коли заборгованість була визнана безнадійною. У звіті про фінансові результати цю суму відображають у статті «Інші операційні витрати». У випадках, коли сума дебіторської З. б. за продукцію, товари, роботи, послуги перевищує суму створеного резерву сумнівних боргів, різницю списують безпосередньо на витрати періоду.

Виникнення З. б. є свідченням зростання транзакційних витрат, тобто витрат щодо обслуговування механізму розрахунків. Втрати підприємницькими формуваннями контрольованих ними активів внаслідок утворення та списання дебіторської З. б. є транзакційними витратами.

*Г. Г. Кірейцев*

## **ЗАБОРГОВАНІСТЬ ДЕБІТОРСЬКА** (*Accounts Receivable*)

Див. також:  
*Заборгованість;*  
*Заборгованість безнадійна*

— заборгованість боржників (дебіторів) підприємства на певну дату.

З. д. виникає тому, що підприємство не завжди одночасно з передачею майна, виконанням робіт, наданням послуг проводить розрахунки з іншими суб'єктами господарювання або фізичними особами, зокрема реалізує товари у кредит із відстроченням платежу. Дебітори — це юри-

дичні й фізичні особи, які заборгували підприємству грошові кошти, їх еквіваленти та інші активи.

За терміном погашення розрізняють поточну й довгострокову З. д. *Поточна З. д.* (Current Receivables) — це сума З. д., яка виникає в ході нормального операційного циклу або буде погашена протягом 12 місяців із дати балансу. Вона відображається в балансі у складі оборотних активів. *Довгострокова З. д.* (Long-Term Receivables) — це сума З. д., яка не виникає в ході нормального операційного циклу та буде погашена після 12 місяців із дати балансу. Вона відображається в балансі у складі необоротних активів. З. д. буває також *забезпеченою* (векселями) та *незабезпеченою*.

Залежно від виникнення З. д. поділяється на:

- З. д. за роботи, товари, послуги;
- отримані векселі;
- З. д. за розрахунками;
- іншу поточну З. д.

Поточна З. д. за продукцію, товари, роботи, послуги визнається активом одночасно з визнанням доходу від реалізації продукції, товарів, робіт і послуг. Поточна З. д. за продукцію, товари, роботи, послуги включається до підсумку балансу за чистою реалізаційною вартістю. Чиста реалізаційна вартість — це різниця між З. д. на дату балансу та величиною резерву сумнівних боргів.

Для встановлення коефіцієнта сумнівності для кожної групи З. д. за продукцію, товари, роботи, послуги її поділяють за термінами непогашення. Коефіцієнт сумнівності встановлюється підприємством, виходячи з фактичної суми безнадійної З. д. за продукцію, товари, роботи, послуги за попередні звітні періоди. Коефіцієнт зростає зі збільшенням термінів непогашення З. д. Величина резерву сумнівних боргів визначається як сума добутків поточної З. д. за продукцію, товари, роботи, послуги та коефіцієнта сумнівності відповідної групи.

Виключення безнадійної З. д. за продукцію, товари, роботи, послуги з активів здійснюється одночасно зі зменшенням величини резерву сумнівних боргів. За недостатності суми нарахованого резерву сумнівних боргів безнадійна З. д. за продукцію (товари, роботи, послуги) списується з активів на інші операційні витрати.

Розрахована сума резерву щомісяця включається до складу витрат (витрат періоду) чи виробничої собівартості. При оподаткуванні сума резерву не входить до валових витрат.

Нараховуючи резерв на відпустки, підприємство рівномірно розподіляє суми резерву у витратах періоду чи виробничій собівартості й таким чином уникає різких коливань собівартості продукції.

*Векселі отримані* — це заборгованість за розрахунками з покупцями, замовниками та іншими дебіторами з відвантаженої продукції (товарів), виконаних робіт і наданих послуг, які забезпечені одержаними векселями.

*Відсотковий вексель* — це вексель, на якому зазначена сума погашення та процент, який буде сплачено векселеодержувачу за відстрочення платежу. Нарахування доходів за відсотковим векселем здійснюється в момент його погашення.

Сума процента нараховується за формулою:

$$\text{Сума процента} = \frac{\text{Номінальна вартість векселя} \cdot \text{Річна ставка процента} \cdot \text{Період часу (днів)}}{360}$$

Продаж отриманих векселів фінансовим установам і банкам називається дисконтуванням векселя.

У процесі діяльності підприємства виникає також поточна З. д., що не пов'язана з реалізацією товарів, робіт і послуг. Це заборгованість за різними дебіторами, виданими авансами, нарахованими доходами, претензіями та іншими операціями.

До розрахунків за авансами включають суми, видані іншим підприємствам, виданих авансів, а також сплачені за виконані роботи із проміжних рахунків.

У процесі діяльності підприємства проводяться господарські операції, пов'язані з видачею грошей підзвітним особам. Грошові кошти видаються на різні потреби — закупівлю запасів, матеріалів, товарів, поїздок у відрядження тощо. Видача під звіт грошових коштів підзвітним особам та строки й порядок їх звіту перед підприємством регламентуються Порядком ведення касових операцій у національній валюті України.

Розрахунки за нарахованими доходами — це нараховані дивіденди, проценти, роялті тощо, які підлягають отриманню.

Виникнення розрахунків за претензіями на підприємстві пов'язане з нестачею товарів під час постачання, отриманням товарів невідповідної якості, помилковим списанням банком грошових коштів із поточного рахунку тощо.

Інша поточна З. д. включає всі види розрахунків із працівниками (крім розрахунків із оплати праці та з підзвітними особами), за орендними операціями, що пов'язані зі здійсненням спільної діяльності, реалізацією необоротних активів і запасів (окрім реалізації, пов'язаної з основною діяльністю), та інші розрахунки.

Величина З. д. визначається багатьма факторами, які можна поділити на внутрішні й зовнішні.

До внутрішніх факторів належать:

- кредитна політика підприємства: встановлення термінів і умов надання кредитів, а також критерії кредито- і платоспроможності клієнтів, надання знижок при довгостроковій оплаті ними рахунків, невраховані ризики, що можуть призвести до стрімкого зростання З. д.;
- види розрахунків: використання розрахунків, які гарантують платіж, зменшує розміри дебіторської заборгованості;
- стан контролю З. д.;
- професіоналізм менеджера, який займається управлінням З. д. підприємства;
- інші фактори.

До зовнішніх факторів належать:

- стан економіки у країні (як правило, спад виробництва призводить до зростання З. д.);
- стан розрахунків (криза неплатежів також спричиняє збільшення З. д.);
- державна грошово-кредитна політика (зокрема, обмеження емісії зумовлює нестачу готівки та ускладнює розрахунки);
- рівень інфляції (за високих її темпів дебітори обмежені у сплаті заборгованості);
- обсяги ринку та ступінь його насичення (якщо ринок незначний за розміром (малий) і насичений певним видом продукції, виникають труднощі з реалізацією).

За причинами виникнення З. д. класифікують на виправдану, строк погашення якої ще не настав або становить менше ніж один місяць та яка пов'язана з нормальними строками документообігу, та не виправдану, тобто прострочену заборгованість, а також заборгованість, що пов'язана з помилками в оформленні розрахункових документів, порушенням умов господарських договорів.



За напрямками погашення З. д. поділяється на таку, за якої є впевненість у погашенні її боржником; З. д., за якої є невпевненість у погашенні її боржником; З. д., за якої немає впевненості в погашенні її боржником або закінчився термін позовної давності.

За ступенем імовірності погашення З. д. класифікується на сумнівну, стосовно якої в підприємства є невпевненість у її погашенні боржником, та безнадійну, щодо якої в підприємства є впевненість у непогашенні її боржником та щодо якої минув термін позовної давності.

Велике значення має управління З. д., що впливає на фінансове становище підприємства, його фінансову стійкість.

- Література:* 1. Бабіч В. В. Фінансовий облік : навч. посіб. / В. В. Бабіч, С. В. Сагова. — К. : КНЕУ, 2007. — 288 с.  
2. Базілінська О. Я. Фінансовий аналіз: теорія і практика : навч. посіб. / О. Я. Базілінська. — К. : ЦНА, 2009. — 328 с.  
3. Васильева Л. С. Финансовый анализ : учебник / Л. С. Васильева, М. В. Петровская. — 3-е изд., стер. — М. : КНОРУС, 2008. — 816 с.  
4. Цал-Цалко Ю. С. Фінансовий аналіз : підручник / Ю. С. Цал-Цалко. — К. : ЦНА, 2008. — 566 с.

М. Д. Білик

## **ЗАБОРГОВАНІСТЬ НЕБЕЗПЕЧНА** (Unsecured Debt)

Див. також:  
Заборгованість;  
Заборгованість безнадійна

— грошова сума, взята в позику, відносно якої виявилася невпевненість щодо її погашення.

У багатьох економічних наукових джерелах між поняттями «борг» і «заборгованість» немає чіткого розмежування. З економічного погляду йдеться про факт наявності боргу та спроможність вчасно обслуговувати зобов'язання, які виникають з обслуговування боргів чи то з боку держави, чи то з боку окремих суб'єктів господарювання (поняття заборгованості на макро- та мікрорівнях).

З філософського погляду, борг є категорією етики, яка виражає моральне завдання окремого індивіда, групи осіб, класу, народу в конкретних соціальних умовах і ситуаціях, що стає для них внутрішнім зобов'язанням, яке вони приймають.

Є різні визначення названих понять:

- борг являє собою вартісну оцінку зобов'язань, які оформлені борговими інструментами з фіксованими строками. Проценти за боргом — це дохід на капітал кредиторів, тому вони не входять в суму боргу;
- заборгованість — це не виконані вчасно фінансові зобов'язання, в тому числі за платежами за боргом. Необхідно відрізнити заборгованість та зобов'язання: якщо платежі за зобов'язаннями виконуються в передбачені правочинами або законодавством терміни, то за наявності невиконаних, але непрострочених зобов'язань заборгованість не виникає.

Питання З. н. пов'язане з можливістю обслуговувати борг та повернути основну суму за боргом у визначений строк. Небезпечним може бути такий рівень заборгованості, який призводить до дефолту. Дефолт — це неспроможність виконати всі умови контракту, особливо неспроможність повернути основну суму боргу (для держави та суб'єктів господарювання).

Окрім поняття «державний борг», використовується термін «державна заборгованість», або заборгованість держави. Він відображає економічні відносини між державою, з одного боку, та

фізичними і юридичним особами, резидентами і нерезидентами, урядами іноземних держав, міжнародними фінансово-кредитними організаціями, з другого. Специфічність цих відносин пов'язана з необхідністю відшкодування коштів за надані кредити (у тому числі гарантовані урядом), виконані роботи, надані послуги; з участю країни у міжнародних громадських, фінансових та військових організаціях; з відшкодуванням взятих на себе державою економічних та соціальних зобов'язань тощо.

Одним із найбільш важливих показників, який характеризує ефективність боргової політики країни та її спроможність виконувати боргові зобов'язання, є відношення сумарних виплат з обслуговування й погашення державного боргу до доходів державного бюджету та ВВП. Незважаючи на те, що протягом останніх років спостерігалось поступове зростання обсягів платежів за державним боргом в абсолютній величині, бюджетні витрати на погашення та обслуговування державного боргу України стабілізувались у межах 2–5 % ВВП, а на кінець 2009 р. зазначений показник становив 4,33 % ВВП.

Вагомою передумовою створення належної системи звітності щодо умовних зобов'язань уряду є прийняття міжнародних стандартів обліку для державного сектору (IPSAS). Такі стандарти потребують ідентифікації всіх активів і пасивів державного сектору, оцінки їх вартості, а також систематичного узгодження даних щодо зміни запасів активів і пасивів з відповідними потоками, які відображаються у бюджетній звітності.

Станом на кінець 2009 — початок 2010 р. державний борг більшості країн «Великої сімки» залишався на рівні часів Другої світової війни. Заборгованість в середньому зростає до кінця 2009 р. з докризових 60 до 75 % ВВП. За визначенням МВФ, Греція, Італія, Японія й Португалія є країнами з рівнем державного боргу, який досяг «майже неприйняттого рівня». Найвищу суверенну заборгованість серед країн з розвинутою ринковою економікою має Японія — близько 200 % ВВП. У серпні 2010 р. японське Міністерство фінансів повідомило, що державний борг країни досяг 10,5 трлн дол. США через скорочення податкових надходжень до бюджету. До небезпечної боргової межі також наближаються Ісландія, Іспанія, Великобританія і США.

На рівні підприємств ризик виникнення З. н. залежить від величини і структури цієї заборгованості. Відповідний аналіз спирається також на розрахунок коефіцієнтів заборгованості. Ці коефіцієнти дають непряме уявлення про незалежність підприємства від різних кредиторів. А деякі коефіцієнти є носіями банківських нормативів заборгованості і, відповідно, слугують для розрахунку кредитоемності підприємства. Основні групи коефіцієнтів такі:

$$1) \frac{\text{Загальна заборгованість}}{\text{Валюта балансу}}; \frac{\text{Загальна заборгованість}}{\text{Власний капітал}}.$$

Ці коефіцієнти є похідними, тому достатньо розрахувати один з них. Фінансові аналітики, як правило, розраховують коефіцієнт, що відображає відношення загальної заборгованості до власного капіталу. Перший коефіцієнт повинен бути не більше 2/3, а другий — не більше 2.

$$2) \frac{\text{Довгострокова заборгованість}}{\text{Довгострокова заборгованість} - \text{Короткострокова заборгованість}}; \frac{\text{Довгострокова заборгованість}}{\text{Власний капітал}}.$$

З цих двох коефіцієнтів також найчастіше розраховується другий показник. За економічним змістом він означає, що довгострокова заборгованість не має перевищувати величи-

ну власного капіталу. Тобто перший коефіцієнт не повинен бути вищим за 1/2, а другий — не вище за 1. Відношення заборгованості, термін сплати якої надходить в короткостроковому періоді, до загальної суми заборгованості є важливим показником короткострокових потреб підприємства в грошових коштах та фінансуванні. Короткострокова заборгованість, на відміну від довгострокової або вимог щодо створення резерву на погашення, демонструє, що підприємство покладається на короткострокове (головним чином банківське) фінансування. Крім того, за короткостроковою заборгованістю рівень процентних ставок та їх змінність вищі.

*В. М. Радзівська*

## **ЗАКОНОДАВСТВО БЮДЖЕТНЕ** *(Budget Legislation)*

Див. також:  
*Бюджет державний;  
Бюджети місцеві*

— структурно впорядкована сукупність (система) нормативних правових актів, які перебувають у певному усталеному співвідношенні та регулюють відносини в бюджетній сфері: встановлення бюджетної системи, розмежування доходів і видатків між державними й місцевими бюджетами, складання, розгляд проекту бюджету, ухвалення бюджету, його виконання, розгляд і затвердження звіту про виконання бюджету.

Бюджетні відносини регулюються такими нормативно-правовими актами:

- Конституцією України;
- Бюджетним кодексом України;
- Законом України «Про Державний бюджет України»;
- іншими законами, які регламентують процес складання, розгляду, затвердження й виконання бюджетів та розгляду звітів про їх виконання, а також контролю виконання державного й місцевих бюджетів;
- нормативно-правовими актами Кабінету Міністрів України, прийнятими на підставі й на виконання Бюджетного кодексу України та інших законів України;
- нормативно-правовими актами центральних органів виконавчої влади;
- рішеннями органів Автономної Республіки Крим, місцевих державних адміністрацій, органів місцевого самоврядування.

Під час бюджетного процесу в Україні положення нормативно-правових актів застосовуються лише в частині, у якій вони не суперечать положенням Конституції України, Бюджетного кодексу України та відповідають вимогам закону про державний бюджет на поточний рік.

Якщо міжнародними договорами встановлено інші положення, ніж у відповідних нормах бюджетного законодавства України, такі положення приймаються окремими законами щодо внесення змін до відповідних законів та розглядаються Верховною Радою України одночасно з такими договорами при їх ратифікації.

Для законопроектів, внесених до Верховної Ради України, які впливають на дохідну або видаткову частину бюджетів, передбачено особливий порядок подання й розгляду Верховною Радою України. В будь-якому разі жодна зміна не повинна призвести до збільшення державного боргу й державних гарантій, розмір яких установлено законом про Державний бюджет України на бюджетний рік. Потрібно також одержати експертний висновок Комітету Верховної Ради України з питань

бюджету й Міністерства фінансів України. Такі закони потребують оприлюднення до 15 серпня року, що передує плановому. В іншому випадку норми відповідних законів застосовуються не раніше початку бюджетного періоду, наступного за плановим.

- Література:* 1. Конституція України від 28.06.1996 № 254к/96-ВР.  
2. Бюджетний кодекс України : закон України від 08.07.2010 № 2456-VI.  
3. Науково-практичний коментар до Бюджетного кодексу України / за заг. ред. Ф. О. Ярошенка. — К. : Зовнішня торгівля : УДУФМТ, 2010. — 592 с.  
4. Про Державний бюджет України : закон України на відповідний рік.

А. А. Тарангул

## ЗАКУПІВЛЯ ДЕРЖАВНА (State Procurement)

Див. також:  
Замовлення державне;  
Тендер

— придбання замовником товарів, робіт і послуг за державні кошти. При цьому здійснення закупівлі одним замовником в інтересах іншого забороняється (крім випадків закупівлі товарів на засадах міжвідомчої координації).

Принципи здійснення З. д.:

- максимальна економія та ефективність;
- добросовісна конкуренція серед учасників;
- відкритість та прозорість на всіх стадіях закупівель;
- недискримінація учасників;
- об'єктивна та неупереджена оцінка пропозицій конкурсних торгів;
- запобігання корупційним діям і зловживанням.

Стадіями З. д. є:

- 1) затвердження кошторису (програми, плану використання державних коштів);
- 2) затвердження річного плану З. д.;
- 3) обрання і проведення процедур закупівель на підставі затвердженого кошторису та річного плану З. д.;
- 4) визначення переможця процедури закупівлі;
- 5) укладання договорів про закупівлю;
- 6) складання звіту про результати здійснення процедури закупівлі;
- 7) виконання договорів про закупівлю;
- 8) контроль за виконанням договорів про закупівлю.

З. д. може здійснюватися шляхом застосування однієї з таких процедур: відкриті торги; дво-ступеневі торги; запит цінкових пропозицій; попередня кваліфікація учасників; закупівля в одного учасника; електронний реверсивний аукціон. Учасником процедури З. д. може бути фізична чи юридична особа (резидент або нерезидент), яка підтвердила намір взяти участь у процедурі закупівлі та подає чи подала тендерну пропозицію. Між замовником та учасником — переможцем процедури закупівлі укладається договір про закупівлю, який передбачає надання послуг, виконання робіт або набуття права власності на товари за державні кошти. Державне регулювання та контроль у сфері закупівель здійснюють Міністерство економічного розвитку і торгівлі України, Державна казначейська служба України, Рахункова палата України, Антимонопольний комітет

України, Державна фінансова інспекція України, Державна служба статистики України в межах компетенції, визначеної чинним законодавством України.

*Література: Про здійснення державних закупівель : закон України від 01.06.2010 № 2289-VI.*

*О. П. Кириленко*

## **ЗАМОВЛЕННЯ ДЕРЖАВНЕ** (*Government Order*)

Див. також:  
*Асигнування бюджетні;  
Закупівля державна*

– замовлення держави на купівлю товарів, виконання робіт і надання послуг за державні кошти.

Вперше З. д. були запроваджені у ХІХ ст. у Великобританії. Відтоді у країнах Західної Європи та США проводяться регулярні тендери на виконання З. д., перемога на яких сприяє підвищенню престижу торгової марки (бренда) виконавця замовлення. В Україні З. д. є інструментом державного регулювання економіки шляхом формування на контрактній основі складу та обсягів товарів, робіт і послуг, необхідних для забезпечення пріоритетних державних потреб, розміщення державних контрактів на їх поставку серед підприємств, організацій та інших суб'єктів господарської діяльності всіх форм власності. За допомогою З. д. вирішуються найважливіші соціально-економічні проблеми, підтримується обороноздатність та безпека країни, створюються державні матеріальні резерви, здійснюється реалізація державних і міждержавних цільових програм, забезпечується функціонування органів державної влади, що утримуються за рахунок бюджетних коштів.

Суб'єктами З. д. є державні замовники (головні розпорядники бюджетних коштів) і виконавці З. д. (суб'єкти господарювання усіх форм власності (резиденти або нерезиденти), які виготовляють чи поставляють товари, роботи і послуги для задоволення пріоритетних державних потреб). Держава виступає гарантом за зобов'язаннями державних замовників. Розміщення З. д. оформляється державним контрактом, який укладається між державним замовником і виконавцем З. д. Поставки товарів, робіт і послуг для пріоритетних державних потреб забезпечуються за рахунок коштів Державного бюджету України та інших джерел фінансування, що залучаються для цього. Відносини між учасниками З. д. будуються на основі дотримання таких принципів: максимальної економії та ефективності використання бюджетних коштів; добросовісної конкуренції та недискримінації серед учасників; відкритості та прозорості на всіх стадіях державних закупівель; запобігання проявам корупції.

*Література: Про державне замовлення для задоволення пріоритетних державних потреб : закон України від 22.12.1995 № 493.*

*О. П. Кириленко*

## **ЗАОЩАДЖЕННЯ** (*Savings*)

Див. також:  
*Система національних рахунків; Фінанси домогосподарств*

— частина наявного доходу, яка не була витрачена на кінцеве споживання товарів і послуг та може бути використана для придбання нефінансових і фінансових активів чи погашення зобов'язань.

У системі національних рахунків (СНР) цей показник дає змогу оцінювати приріст національного багатства за рахунок виробництва цього року та розраховується на валовій і чистій

## Динаміка доходів та З. населення України

Показники	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Доходи населення, млн грн	215 672	274 241	381 404	472 061	623 289	850 232	897 669	1 101 015	1 251 005
Заощадження, млн грн	16 277	31 634	45 651	44 203	39 015	67 704	82 466	156 358	123 815
Частка заощаджень у доходах населення, %	7,5	11,5	12,0	9,4	6,3	8,0	9,2	14,2	9,9

основі. Валове З. розраховується як різниця між валовим наявним доходом та витратами на кінцеве споживання. Чисте З. відрізняється від валового на суму споживання основного капіталу. Важливо звернути увагу на те, що З. може бути додатною величиною, якщо наявний дохід перевищує витрати на кінцеве споживання, чи від'ємною величиною, якщо витрати на кінцеве споживання перевищують наявний дохід. Якщо З. є величиною додатною, то інституційні одиниці спрямовані в наявний дохід у поточному періоді не лише на кінцеве споживання, а й на збільшення власних активів або зменшення зобов'язань. Від'ємна величина З. означає, що для покриття витрат на кінцеве споживання інституційні одиниці збільшують власні зобов'язання чи зменшують активи. З. може бути використане для придбання нефінансових і фінансових активів чи погашення зобов'язань.

У запропонованому в СНР визначенні наголошується на поведінці суб'єкта, для якого З. може бути наслідком свідомого вибору на користь створення певного резерву (тезаврація в майновій формі або у вигляді касової готівки), придбання боргових вимог (наприклад, надання позики) або купівлі засобів виробництва, землі чи нерухомого майна.

Якщо загальні суми З. та інвестиції дорівнюють одне одному, то це не дає підстав ототожнювати людину, яка заощаджує, з тією, що інвестує. У сучасних ринкових економіках фінансовий ринок і фінансові установи мають зближувати між собою суб'єктів, які заощаджують, та інвесторів. Таким чином, це дає змогу капіталам одних ставати інструментом задоволення потреб у фінансуванні інших.

З погляду економічної політики, фахівцями не заперечується, що споживання є кінцевою метою економічного зростання, проте інвестиції часто розглядаються як його основний двигун. Звідси прагнення заохочувати добровільні З. як приватних осіб, так і підприємств (самофінансування) або розвивати форми колективного З. (наприклад, З. адміністративних структур) і в рамках короткострокового регулювання зростання стримувати споживання з метою підтримання інвестиційних зусиль. На практиці в ринковій економіці рівновага і симетрія між двома формами використання доходу (споживанням і заощадженням) та поділу продукту на предмети споживання і засоби виробництва можуть реалізуватися тільки трьома способами: 1) як результат збігу різних ліній поведінки суб'єктів господарювання за сприяння інструментів економічної політики, особливо в межах планування і політики доходів; 2) як підсумок командного визначення на основі жорстких встановлених цін і введення в дію механізмів примусового З., інакше кажучи, нормування; 3) в межах ринкової економіки як наслідок руху цін (їх підвищення), що завжди супроводжується зміною поведінки суб'єктів господарювання. Але *інфляція*, крім її соціальних наслідків, містить чинники, які порушують рівновагу, оскільки вона стимулює випереджальне споживання і підштовхує до згорання деяких форм З. З цієї причини зростання інфляції потребує заходів щодо її гальмування.

Економічна теорія постулює зв'язки З., які завжди є певними відрахуваннями від поточного споживання, зі стійким підвищенням продуктивності праці, зайнятості населення, максимумом

## Динаміка валових З. домогосподарств України

Показники	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Валове заощадження сектору домашніх господарств, млн грн	16 755	31 627	46 214	44 669	48 497	53 467	82 184	164 663	126 487
Валове заощадження по економіці загалом, млн грн	74 330	109 251	113 362	126 980	177 217	197 473	151 746	197 649	208 406
Частка валового заощадження домогосподарств у загальному валовому заощадженні по економіці України, %	22,5	29,0	40,8	35,2	27,4	27,1	54,2	83,3	60,7

споживання на одного працівника та оптимізацією добробуту. Вплив З. на економічну систему здійснюється через інвестиції. Українська практика свідчить, що є значний розрив між обсягом національних З. та обсягом інвестицій в економіку з боку суб'єктів З.

Крім того, названі зв'язки не проявляються на сучасному етапі розвитку. Частка З. у доходах населення демонструвала тенденцію до зростання, починаючи з 2003 до 2005 р. Після цього простежується істотний спад: майже вдвічі з 2005 до 2007 р. У 2007 р. цей показник становив 6,3 %. У наступні роки зазначена частка знову стала підвищуватися. Попри те, що валові З. домогосподарств, так само як і валові З. по економіці загалом, з 2003 до 2006 р. в абсолютному вимірі демонстрували позитивну динаміку, частка З. домогосподарств у загальному обсязі З. усіх секторів економіки мала тенденцію до зниження з 2005 до 2008 р., що частково пояснюється збільшенням кінцевого споживання. У 2009 р. спостерігалось стрімке зростання цього показника (до 54,2 %), тобто відбувався структурний перерозподіл фінансових активів України за рахунок істотного зниження частки валового З. у секторах «Нефінансові корпорації», «Сектор загального державного управління». У 2010 р. ця тенденція тривала.

Останнім часом в Україні, з одного боку, дедалі більшого значення набувають мотиви резервування коштів на непередбачувані обставини, а з другого – зменшується загальна схильність до З., оскільки громадяни починають надавати перевагу поточному споживанню. У цьому проявляється глибока суперечність процесу формування З. у кризовій ситуації.

- Література:* 1. *Економічна статистика* : навч. посіб. / за заг. ред. Р. М. Моторина. — К. : КНЕУ, 2004. — 362 с.  
 2. *System of National Accounts 2008* / European Communities, International Monetary Fund, Organisation for Economic Cooperation and Development, United Nations and World Bank. — N. Y., 2009. — 662 p.  
 3. *Economic Outlook № 88* / OECD. StatExtracts [Електронний ресурс].– Режим доступу: [http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=EO88\\_FLASHFILE\\_EO88](http://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=EO88_FLASHFILE_EO88).

Р. М. Моторин

## ЗАПОЗИЧЕННЯ

(Loan)

Див. також:  
*Застава; Зобов'язання підприємства*

— залучення позикових коштів на визначений термін у формі банківського чи комерційного кредиту, випуску боргових цінних паперів. З. можуть здійснюватися як державою (в особі центральних, місцевих органів влади або органів місцевого самоврядування), так і суб'єктами корпоративного сектору.

З. до державного та місцевого бюджету є операції, пов'язані з отриманням коштів на умовах повернення, платності та строковості, внаслідок яких виникають зобов'язання держави, Автономної Республіки Крим чи органів місцевого самоврядування перед кредиторами.

Кредиторами у відносинах, в яких позичальником виступає держава, є міжнародні фінансово-кредитні організації (МВФ, Світовий банк, Міжнародний банк реконструкції та розвитку, Європейський банк реконструкції та розвитку, цільові фінансові фонди), уряди інших держав.

*Література: Економічна енциклопедія : у 3 т. / редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. — Т. 1. — К. : Академія, 2000. — 864 с.*

*А. А. Грищенко, Т. Є. Унковська*

## **ЗАСОБИ ОСНОВНІ** *(Fixed Assets)*

Див. також:

*Амортизація; Діяльність звичайна*

— матеріальні активи, строк корисного використання яких більше одного року (або використання в процесі операційного циклу, якщо він триваліший за один рік), які підприємство утримує з метою застосування їх у процесі виробництва чи постачання товарів, надання послуг, здавання в оренду іншим особам або для здійснення адміністративних і соціально-культурних функцій.

З. о. обчислюються за первісною вартістю, справедливою вартістю (історичною, фактичною собівартістю), переоціненою вартістю.

Первісна вартість З. о. — це їх сума в період придбання або виготовлення суб'єктом господарювання.

Справедлива вартість З. о. — сума, за якою може бути здійснений обмін активу або оплата зобов'язання в результаті операції між обізнаними, зацікавленими та незалежними сторонами.

Первісна вартість З. о. може змінюватися у зв'язку з їх поліпшенням (модернізація, модифікація, дообладнання, реконструкція), його частковою ліквідацією або переоцінкою. З. о. за переоціненою вартістю являють собою суму, яка визначається як різниця між первісною вартістю основних засобів та сумою їх зносу. Суб'єкт господарювання має право здійснювати переоцінку основних засобів, якщо його залишкова вартість (первісна вартість мінус знос) значно відрізняється (більш як на 10 %) від справедливої вартості на дату складання балансу. На цю дату потрібно здійснити переоцінку всіх об'єктів певної класифікаційної групи.

З. о. поділяються на 9 класифікаційних груп: земельні ділянки; капітальні витрати на поліпшення земель; будинки, споруди, передавальні пристрої; машини та обслуговування; транспортні засоби; інструменти, прилади, інвентар, робоча і продуктивна худоба; багаторічні насадження; інші основні засоби. Співвідношення окремих З. о. є різним у галузях економіки. Поліпшення структури З. о., передовсім підвищення питомої ваги активної їх частини, сприяє зростанню виробництва, зниженню собівартості продукції, збільшенню грошових надходжень підприємства. Основними факторами, які впливають на структуру З. о. суб'єктів підприємництва, є: рівень автоматизації і механізації; рівень спеціалізації і кооперування; кліматичні та географічні умови розміщення підприємства. Поліпшення структури основних засобів досягається за рахунок: оновлення та модернізації устаткування; ефективнішого використання виробничих приміщень; установавання додаткового устаткування на вільній площі; ліквідації зайвого й малоефективного устаткування.

У процесі господарської діяльності відбувається відтворення З. о. — процес безперервного їх поповнення. Розрізняють просте та розширене відтворення. За простого відтворення З. о. здійснюється заміна окремих зношених частин засобів або заміна устаткування на аналогічне нове, тобто в процесі такого відтворення постійно відновлюється попередня виробнича потужність.



Розширене відтворення передбачає кількісне та якісне збільшення діючих З. о. або придбання нових З. о., які забезпечують вищий рівень продуктивності устаткування.

Процес відтворення З. о. має низку характерних ознак, зокрема:

- 1) З. о. поступово переносять свою вартість на вироблену продукцію;
- 2) у процесі відтворення З. о. одночасно відбувається рух їхньої споживчої вартості та вартості;
- 3) за допомогою амортизаційних відрахувань відбувається нагромадження в грошовій формі частково перенесеної вартості З. о. на готову продукцію;
- 4) З. о. поповнюються в натуральній формі протягом тривалого часу.

Джерелом фінансування відтворення З. о. є: власні грошові кошти (амортизаційні відрахування, перерозподілений прибуток) і позикові кошти (кредити комерційних банків та інші запозичені кошти).

Підприємства всіх форм власності мають право проводити переоцінку об'єктів З. о., застосовуючи щорічну індексацію вартості З. о., що амортизується, та суми накопиченої амортизації на коефіцієнт індексації, який визначається за формулою:

$$K_i = \frac{I_{\text{ін}} - 10}{100},$$

де  $I_{\text{ін}}$  — індекс інфляції року, за результатами якого проводиться індексація. Якщо значення  $K_i$  не перевищує одиниці, індексація не проводиться. Збільшення вартості об'єктів З. о., що амортизується, здійснюється станом на кінець року, за результатами якого проводиться переоцінка, та використовується для розрахунку амортизації з першого дня наступного року.

Виведення з експлуатації будь-якого об'єкта З. о. проводиться за результатами ліквідації, продажу, консервації на підставі наказу керівника підприємства, а в разі їх примусового відчуження чи конфіскації — згідно із законом.

А. Д. Буряк

## **ЗАСТАВА** (*Collateral*)

Див. також:

*Зобов'язання фінансове; Іпотека; Ломбард*

— спосіб забезпечення зобов'язань.

Через З. кредитор (заставодержатель) має право у разі невиконання боржником (заставодавцем) зобов'язання, забезпеченого З., задовольнити свої вимоги за рахунок заставленого майна переважно перед іншими кредиторами цього боржника, якщо інше не встановлено законом (право З.).

Законодавство України не містить конкретних видів зобов'язань, виконання яких може бути забезпечене З. Перелік, викладений у Законі України «Про заставу», має відкритий характер, тобто законодавець передбачає, що З. можна використати у будь-якому договорі.

*Література:* 1. *Про заставу* : закон України від 02.10.1992 № 2654-ХІІ.

2. *Про порядок ввезення (пересилання) в Україну, митного оформлення й оподаткування особистих речей, товарів та транспортних засобів, що ввозяться (пересилаються) громадянами на митну територію України* : закон України від 13.09.2001 № 2681-ІІІ.

5. *Цивільний кодекс України* від 16.01.2003 № 435-ІV.

В. В. Крилова

**ЗАСТРАХОВАНИЙ**  
(*Insured*)

Див. також:  
*Страховання; Страховання особове (особисте)*

— фізична особа, життя або здоров'я якої застраховані за договорами особового страхування або страхування відповідальності.

З. повинен мати страховий інтерес в об'єкті страхової охорони. Страхувальники можуть укласти зі страховиками договори про страхування третіх осіб (З.) лише за їхньою згодою, крім випадків, передбачених чинним законодавством. З. може набувати прав і обов'язків страхувальника згідно з договором страхування. Якщо З. сам сплачує страхові внески, то він одночасно є страхувальником.

*Р. В. Пікус*

**ЗАХИСТ  
СТРАХОВИЙ**  
(*Insurance Coverage*)

Див. також:  
*Застрахований;*  
*Страховання*

— 1) сукупність розподільних відносин з приводу відшкодування збитків, пов'язаних з майновими інтересами страхувальників у зв'язку з різноманітними страховими подіями, передбаченими страховим договором (загибель або ушкодження матеріальних об'єктів, втрати в сімейних доходах, у зв'язку з втратою працездатності, здоров'я чи іншими подіями); 2) сукупність зобов'язань страховика перед страхувальником щодо забезпечення вимог з надання страхової послуги; 3) вартісна оцінка небезпек (ризиків), прийнятих до захисту страховиком від страхувальника; 4) грошова оцінка відшкодування, яке страховик зобов'язується виплатити страхувальнику в разі настання певної події, обумовленої у страховому договорі.

З. с. можна визначити як усвідомлену потребу фізичних та юридичних осіб у створенні спеціальних страхових фондів для відновлення майна, здоров'я, працездатності та особистих доходів як самих учасників створення цих фондів, так і третіх осіб.

Особливості основних форм організації страхового фонду такі:

1. Централізовані страхові (резервні) фонди, створювані за рахунок бюджетних та інших державних коштів. Державні страхові (резервні) фонди перебувають у розпорядженні уряду.
2. Самострахування як система створення і використання страхових фондів суб'єктами господарювання і людьми – фізичними особами. Ці фонди призначені для подолання тимчасових труднощів у діяльності конкретного товаровиробника або людини. Основним джерелом формування децентралізованих страхових фондів є доходи підприємства або окремої людини.
3. Страхування як система створення та використання фондів страхових організацій за рахунок страхових внесків зацікавлених у страхуванні сторін. Для суб'єкта підприємницької діяльності є можливість вибору З. с., однак для створення найкращих умов для розвитку підприємства необхідно поєднувати різні форми З. с.

*В. Д. Базилевич*

**ЗБИТКИ ВТРАЧЕНИХ  
МОЖЛИВОСТЕЙ**  
(*Damages of Lost Opportunities*)Див. також:  
Збиток;  
Збитки прями

— концепція, згідно з якою економічна вартість об'єкта, щодо якого існують потоки грошових коштів, залежить від співвідношення поточної ставки за інструментом та норми ринкової відсоткової ставки за подібними об'єктами.

Найкращою ілюстрацією цієї концепції є зміна вартості цінних паперів із фіксованою відсотковою ставкою: у разі перевищення ринкової норми дохідності над ставкою за цінним папером, економічна вартість такого папера зменшується, оскільки інвесторам вигідніше вкладати кошти в інші інструменти (де ставка дохідності більша). Справедливе також обернене співвідношення: якщо ставка на ринку менша за ставку дохідності цінного паперу, то економічна вартість його підвищується.

В. І. Міщенко

**ЗБИТКИ  
ПРЯМІ**  
(*Direct Damages*)Див. також:  
Збитки втрачених можливостей;  
Збиток

— збитки, що виникають через порушення контракту та підлягають відшкодуванню потерпілій стороні з боку особи, яка порушила контракт.

Розвиток ринкових відносин супроводжується переходом від персоніфікованих контрактів до більш складних — неперсоніфікованих, що зумовлює зростання витрат з їх юридичного та інших видів обслуговування. Антиринкова поведінка економічних агентів (відмова одного з економічних агентів виконувати умови контракту, розрив контракту) призводить до зростання невинуватих витрат, що відносять до класу трансакційних. Такі витрати за формою (сплата визначених господарським судом потерпілій стороні збитків) є З. п. Втрата активів від стихійного лиха в сумі, що перевищує джерела, передбачені для компенсації такої втрати, також належить до З. п. Втрати від надзвичайних подій, що не покриваються передбаченими для покриття такої втрати джерелами, за своєю сутністю стають джерелом збільшення З. п.

Г. Г. Кірейцев

**ЗБИТОК**  
(*Damage*)Див. також:  
Збитки втрачених можливостей; Збитки прями

— перевищення суми витрат над сумою доходу, для отримання якого були здійснені ці витрати.

Одержання З. розглядається як наслідок здійснення господарських операцій та показник ефективності діяльності підприємства.

Використовується три наукових підходи до вивчення З.: семантичний, синтаксичний та прагматичний. Синтаксичний підхід до вивчення З. дає можливість встановити його структуру, складові, які його утворюють, концепцію його визнання в обліку, порядок формування в системі рахунків. Синтаксичне розуміння З. передбачає його поділ на З. від звичайної діяльності і надзвичайних подій. У свою чергу, З. від звичайної діяльності поділяється на З. від операційної,

інвестиційної і фінансової діяльності. Трактуювання З. у синтаксичному розумінні розглядається наукою як операційний підхід до цього поняття, тобто З. є наслідком здійснення господарських операцій. Семантичне розуміння З. передбачає тлумачення його як показника ефективності функціонування підприємства. Водночас цей підхід має на меті зближення показників економічного і бухгалтерського З. Прагматичне розуміння З. пов'язане з виникненням стратегічного обліку.

Бухгалтерський З. — це фактичне зменшення власного капіталу протягом звітного періоду, яке визначається за даними бухгалтерського обліку.

Економічний З. виявляє максимальні втрати від використання вкладеного капіталу. Податковий З. визначається за тим самим методом, що й бухгалтерський.

Достовірність розрахунку податкового З. характеризується трьома чинниками:

- податковим законодавством щодо складу доходів і витрат суб'єкта господарювання;
- податковим законодавством щодо розрахунку податкової бази доходів, витрат, активів і зобов'язань суб'єкта господарювання;
- інформаційною базою, за даними якої складається декларація з податку на прибуток.

Розбіжності між бухгалтерським і податковим З. є результатом того, що ці показники розраховуються за різними нормативними базами.

Податковий З. визначається за допомогою зіставлення валових витрат і валових доходів.

Валовий З. — це різниця між виручкою та виробничими витратами (собівартістю продукції, обчисленою калькулюванням за неповними витратами).

Чистий З. являє собою від'ємну різницю між фінансовим наслідком звичайної діяльності та фінансовим результатом надзвичайних подій.

Економічний З. — це перевищення економічних витрат над загальним доходом. Наявність економічного З. є показником реалізації ризиків підприємницької діяльності щодо відлучення ресурсів від альтернативного використання їх в іншому виробництві.

З. в економічній діяльності означають кошти, які безповоротно втрачені суб'єктами господарювання (юридичними чи фізичними особами) внаслідок певної діяльності.

*Література:* 1. Порядок подання фінансової звітності : затв. постановою Кабінету Міністрів України від 28.02.2000 № 419.  
2. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» : затв. наказом Міністерства фінансів України від 07.02.2013 № 73.

*Л. Г. Ловінська, І. Д. Лазаришина*

## **ЗВІТ ПРО ВЛАСНИЙ КАПІТАЛ** *(Statement of Equity)*

Див. також:  
*Звітність фінансова;  
Капітал власний*

— звіт підприємства, що відображає зміни у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду. Є складовою річної фінансової звітності підприємств, аналітичною формою звітності, оскільки деталізує показники балансу (звіту про фінансовий стан) та звіту про фінансові результати.

Форма і склад статей З. в. к. (форма № 4) визначаються Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності». Складається всіма підприємствами за винятком суб'єктів малого підприємництва й представництв іноземних суб'єктів господарської діяльності.

Метою складання З. в. к. є надання користувачам для прийняття рішень повної, правдивої та неупередженої інформації про зміни у складі власного (zareєстрованого, додатково вкладеного, у дооцінках, резервного, неоплаченого, вилученого, нерозподіленого прибутку (непокритого збитку)) капіталу підприємства протягом звітного періоду.

До основних статей З. в. к. належать:

- залишок власного капіталу на початок року;
- коригування залишку власного капіталу на початок року;
- скоригований залишок на початок року;
- чистий прибуток (збиток) за звітний період;
- інший сукупний дохід за звітний період;
- розподіл прибутку;
- внески учасників;
- вилучення капіталу;
- разом змін у капіталі;
- залишок власного капіталу на кінець року.

Форма З. в. к. побудована за принципом складання оборотно-шахової відомості: по вертикалі наведено складові власного капіталу, по горизонталі — джерела утворення окремих видів капіталу та їх зменшення. Сума змін наводиться на перетині граф (складові власного капіталу) та рядків (причини змін власного капіталу), чим забезпечуються оптимальні умови для проведення аналізу.

Дані З. в. к. деталізують показники, наведені у розділі I пасиву балансу (звіту про фінансовий стан), тому показники складових власного капіталу на початок і кінець звітного періоду у З. в. к. дорівнюють відповідним показникам балансу. Показник чистого прибутку (збитку) за звітний рік у З. в. к. відповідає показнику фінансового результату у звіті про фінансові результати.

На відміну від балансу, де інформацію про власний капітал та його складові відображено станом на певну дату (статично), З. в. к. дає змогу провести детальний аналіз динаміки власного капіталу, оскільки складається за даними з початку року до кінця звітного періоду та містить інформацію про стан, зміни й причини змін кожної зі складових власного капіталу (джерела поповнення та операції, внаслідок яких власний капітал зменшився).

Використання даних З. в. к. дає можливість користувачам: визначити причини змін власного капіталу; проаналізувати величину власного капіталу та його складових, оцінити «якісний» склад власного капіталу; оцінити забезпеченість коштами функціонування підприємства; здійснити оцінку плато- та кредитоспроможності підприємства; дослідити фінансову рівновагу за рахунок внутрішніх джерел. Для проведення порівняльного аналізу інформації З. в. к. підприємства повинні додавати до річного звіту З. в. к. за попередній рік. Інформація З. в. к. використовується для прийняття управлінських рішень, ефективність яких залежить від достовірності даних.

- Література:* 1. *Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні* : закон України від 16.07.1999 № 996-XIV [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/996-14>.
2. *Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»* : затв. наказом Міністерства фінансів України 07.02.2013 № 73 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13/print1384250731244575>.

О. А. Островська

## ЗВІТ ПРО РУХ ГРОШОВИХ КОШТІВ (Cash Flow Statement)

Див. також:  
Звітність фінансова

— звіт підприємства, що містить інформацію про джерела надходження та напрями використання грошових коштів за видами діяльності. З. р. г. є складовою частиною річної фінансової звітності підприємств.

З. р. г. складається відповідно до вимог щодо змісту й формату, визначених П(С)БО 4 «Звіт про рух грошових коштів». Звіт формується всіма підприємствами, крім суб'єктів малого підприємництва.

Метою складання З. р. г. є надання користувачам фінансової звітності повної, правдивої й неупередженої інформації про зміни у грошових коштах підприємства та їх еквівалентах за звітний період. У З. р. г. наводяться дані про рух грошових коштів протягом звітного періоду в результаті операційної, інвестиційної й фінансової діяльності, чистий рух грошових коштів та їх залишок на початок і кінець періоду. Підприємство розгорнуто наводить суми надходжень та видатків, що виникають внаслідок операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Якщо рух грошових коштів у результаті однієї операції включає суми, які належать до різних видів діяльності, ці суми наводяться окремо у складі відповідних видів діяльності.

Важливим при формуванні З. р. г. є правильне визначення належності господарської операції до конкретного виду діяльності. Дані про зміни активів унаслідок проведення негрошових операцій та внутрішні зміни грошових коштів у звітній формі не відображаються.

З. р. г. складається з таких розділів:

- I. Рух коштів у результаті операційної діяльності.
- II. Рух коштів у результаті інвестиційної діяльності.
- III. Рух коштів у результаті фінансової діяльності.

По кожному розділу визначається сума чистого руху грошових коштів від конкретного виду діяльності. На відміну від звіту про фінансові результати показники руху грошових коштів від надзвичайної діяльності наводяться за кожним видом діяльності. Чистий рух грошових коштів за звітний період розраховується як алгебраїчна сума підсумків усіх розділів З. р. г. Залишок коштів на кінець періоду визначається як сума залишку коштів на початок періоду й чистого руху коштів за період та дорівнює сумі залишку, наведеної у балансі.

У світовій практиці складання З. р. г. здійснюється на основі використання прямого й непрямого методів. В Україні до 2010 р. *непрямий* метод застосовувався для визначення руху грошових коштів від операційної діяльності, *прямий* — від інвестиційної та фінансової діяльності. З 2010 р. показники всіх розділів З. р. г. формуються із застосуванням прямого методу, що передбачає використання даних оборотів за рахунками «Каса» й «Рахунки в банку» безпосередньо з реєстрів бухгалтерського обліку. З 2013 р. при складанні фінансової звітності підприємства можуть обирати спосіб (прямий або непрямий методи) складання З. р. г. із застосуванням відповідної форми.

З. р. г. надає можливість оцінити наявність у підприємства конкретних сум грошових коштів як для виконання поточних зобов'язань, так і для реалізації запланованих заходів. Необхідність складання З. р. г. пояснюється тим, що внаслідок застосування принципу нарахування в обліку сума чистого прибутку підприємства не збігається із сумою наявних грошових коштів.

Використання даних З. р. г. дає користувачам змогу проаналізувати склад і структуру джерел формування грошових коштів; дослідити напрями та оцінити раціональність використання грошових коштів; визначити рівень платоспроможності підприємства; обчислити показники грошового потоку; дослідити взаємозалежність чистого прибутку та змін суми грошових активів; оцінити ефективність управління грошовими потоками підприємства.

*Література:* 1. *Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні* : закон України від 16.07.1999 № 996-XIV [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/996-14>.  
2. *Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»* : затв. наказом Міністерства фінансів України від 07.02.2013 № 73 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13/print1384250731244575>.

О. А. Островська, О. Б. Соколова

## **ЗВІТ ПРО ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ (ЗВІТ ПРО СУКУПНИЙ ДОХІД) (Income Statement)**

Див. також:  
*Звітність фінансова;  
Результат фінансовий*

— звіт підприємства, що містить відомості про доходи, витрати, фінансові результати та сукупний дохід підприємства. Є складовою квартальної та річної фінансової звітності підприємств. У З. ф. р. розкривається інформація про доходи, витрати, прибутки і збитки, інший сукупний дохід і сукупний дохід підприємства за звітний період.

Форма і склад статей З. ф. р. (форма № 2) визначаються Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності». Зміст і порядок заповнення статей З. ф. р. як складової Фінансового звіту суб'єкта малого підприємництва (форма № 2-м) або Спрощеного фінансового звіту суб'єкта малого підприємництва (форма № 2-мс) встановлюються Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 25 «Фінансовий звіт суб'єкта малого підприємництва».

Метою складання З. ф. р. є надання користувачам для прийняття рішень повної, правдивої та неупередженої інформації про результати діяльності (валовий прибуток/збиток; прибуток/збиток від операційної діяльності; прибуток/збиток до оподаткування; чистий прибуток/збиток) і сукупний дохід підприємства за звітний період.

Важливим при складанні З. ф. р. є дотримання принципу нарахування та відповідності доходів і витрат, за яким для визначення фінансового результату звітного періоду слід порівнювати доходи звітного періоду з витратами, що були здійснені для отримання цих доходів. Доходи і витрати відображаються в обліку і звітності у момент їх виникнення, незалежно від часу надходження і сплати грошей. Доходи у З. ф. р. відображаються в момент збільшення економічних вигід у вигляді надходження активу або погашення зобов'язання, які зумовлюють зростання власного капіталу підприємства (крім зростання капіталу за рахунок внесків учасників), витрати — у момент зменшення економічних вигід у вигляді вибуття активу або збільшення зобов'язань, які призводять до зменшення власного капіталу підприємства (за винятком зменшення капіталу внаслідок його вилучення або розподілення власниками).

З. ф. р. складається з таких розділів:

- I. Фінансові результати.
- II. Сукупний дохід.

III. Елементи операційних витрат.

IV. Розрахунок показників прибутковості акцій.

У розділі I доходи і витрати наводяться з метою визначення чистого фінансового результату (прибутку або збитку) шляхом їх порівняння. Прибуток виникає, якщо доходи перевищують пов'язані з ними витрати. Якщо відбувається перевищення суми витрат над сумою доходу, для отримання якого були здійснені ці витрати, підприємство отримує збиток.

У розділі II сукупний дохід підприємства визначається як алгебраїчна сума чистого фінансового результату за звітний період (прибутку або збитку, визначеного у розділі I) та іншого сукупного доходу після оподаткування. До іншого сукупного доходу віднесено доходи і витрати, не включені до фінансових результатів підприємства, — суми дооцінки (уцінки) необоротних активів і фінансових інструментів, накопичених курсових різниць, частки іншого сукупного доходу асоційованих та спільних підприємств, іншого сукупного доходу, за вирахуванням податку на прибуток, пов'язаного з іншим сукупним доходом.

У розділі III наводяться відповідні елементи операційних витрат (матеріальні, витрати на оплату праці, відрахування на соціальні заходи, амортизація, інші операційні витрати), яких зазнало підприємство в процесі діяльності протягом звітного періоду, за вирахуванням внутрішнього обороту (витрат, що становлять собівартість продукції (робіт, послуг), виробленої і спожитої самим підприємством).

Розділ IV заповнюють акціонерні товариства, прості акції або потенційні прості акції яких відкрито продаються та купуються на фондових біржах, включаючи товариства, які перебувають у процесі випуску таких акцій. Розділ за бажанням можуть заповнювати також інші акціонерні товариства.

На відміну від балансу (звіту про фінансовий стан), в якому інформацію про активи, зобов'язання та власний капітал відображено станом на певну дату (статично), З. ф. р. складається наростаючим підсумком з початку року та містить інформацію про отримані доходи, здійснені витрати, формування фінансового результату й сукупний дохід за звітний період і за аналогічний період попереднього року, що дає можливість порівнювати ці показники.

Використання даних З. ф. р. дає користувачам можливість оцінити ефективність та результативність діяльності підприємства. Фінансовий аналітик може використати відомості: про отримані доходи та здійснені витрати — для оцінки ділової активності підприємства та ефективності використання ресурсів; про фінансові результати та порядок їх формування — для оцінки прибутковості та рентабельності підприємства й оцінки ризику недосягнення очікуваних результатів діяльності; про кількість акцій — для оцінки показників прибутковості акцій акціонерного товариства тощо.

- Література:* 1. *Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні* : закон України від 16.07.1999 № 996-XIV [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/996-14>.
2. *Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»* : затв. наказом Міністерства фінансів України від 07.02.2013 № 73 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13/print1384250731244575>.
3. *Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 25 «Фінансовий звіт суб'єкта малого підприємництва»* : затв. наказом Міністерства фінансів України від 25.02.2000 № 39 (у ред. наказу Міністерства фінансів України від 24.01.2011 № 25) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0161-00/print1384250731244575>.

О. А. Островська



**ЗВІТНІСТЬ  
ФІНАНSOBA**  
(*Financial Statement*)

Див. також:

*Звіт про власний капітал; Звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід)*

— звітність, яка складається на підставі даних бухгалтерського обліку для задоволення інформаційних потреб певних користувачів.

До складу З. ф. входять:

- Бухгалтерський баланс (звіт про фінансовий стан) (надалі — баланс) (ф. № 1),
- Перелік додаткових статей З. ф.;
- Звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід) (ф. № 2);
- Звіт про рух грошових коштів (за прямим методом) або Звіт про рух грошових коштів (за непрямим методом) (ф. № 3);
- Звіт про власний капітал (ф. № 4);
- Примітки до річної З. ф. (ф. № 5);
- Додаток до річної З. ф. «Інформація за сегментами» (ф. № 6).

Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» визначає мету, склад, принципи підготовки З. ф., вимоги до визнання і розкриття її елементів. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку застосовується до З. ф. й консолідованої З. ф. юридичних осіб (далі — підприємства) усіх форм власності (крім банків та бюджетних установ), які зобов'язані подавати З. ф. згідно із законодавством.

Для суб'єктів малого підприємництва та представництв іноземних суб'єктів господарської діяльності Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 25 «Фінансовий звіт суб'єкта малого підприємництва» встановлюється скорочена за показниками З. ф. у складі Балансу (ф. № 1-м) і Звіту про фінансові результати (ф. № 2-м).

Форми З. ф. і порядок їх заповнення встановлюються Міністерством фінансів України на підставі Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» та Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 2 «Консолідована фінансова звітність».

Відповідно до зазначених стандартів у Балансі підприємства можна не наводити статей, за якими немає інформації для розкриття (крім випадків, якщо така інформація була в попередньому звітному періоді), а також додавати статті зі збереженням їх назви і коду рядка з *переліку додаткових статей З. ф.* (наведено у додатку до цього Національного положення (стандарту)). При цьому будь-яка стаття повинна відповідати таким критеріям: інформація є суттєвою; оцінка статті може бути достовірно визначена. Показники про податок на прибуток, витрати і збитки, вирахування з доходу, вибуття коштів, зменшення складових власного капіталу наводяться в дужках.

Звітним періодом для складання З. ф. є календарний рік. Проміжну звітність складають щоквартально наростаючим підсумком з початку звітного року у складі балансу та звіту про фінансові результати (звіту про сукупний дохід). До складу річної З. ф., крім балансу і звіту про фінансові результати (звіту про сукупний дохід), включаються: звіт про рух грошових коштів (за прямим методом) або звіт про рух грошових коштів (за непрямим методом); звіт про власний капітал; примітки до річної З. ф. і Додаток до річної З. ф. «Інформація за сегментами».

Порядок складання форм З. ф. визначається чинним законодавством країни і повинен відповідати правилам і нормативам бухгалтерського обліку.

Баланс — це спосіб узагальненого відображення та економічного групування засобів господарювання за їх видами та джерелами утворення в грошовій оцінці на певну дату. Баланс підприємства складається станом на кінець останнього дня кварталу (року). За структурою баланс містить дві частини: ліву — актив, і праву — пасив, які повинні бути рівними. Термін «актив» у перекладі з латини означає дійовий, діяльний; термін «пасив» — утримуваний, бездіяльний. Актив балансу відображає склад і розміщення господарських засобів і складається з трьох розділів: необоротні активи (нематеріальні активи, основні засоби, довгострокові фінансові інвестиції); оборотні активи (запаси, дебіторська заборгованість, грошові кошти та їх еквіваленти); необоротні активи, утримані для продажу, та групи вибуття. Пасив балансу демонструє джерела формування ресурсів підприємства і складається з чотирьох розділів: власний капітал (zareestrovaniy kapital, kapital u doocinkakh, dodatkoviy kapital, rezervniy kapital, nerozpodilennyi pributok або nepokritiy zbitok, neoplacheniy kapital, vilucheniy kapital); довгострокові зобов'язання і забезпечення (відстрочені податкові зобов'язання, довгострокові кредити банків, довгострокові забезпечення, цільове фінансування); поточні зобов'язання і забезпечення (короткострокові кредити банків, поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги, за розрахунками з бюджетом, зокрема з податку на прибуток, розрахунками зі страхування, розрахунками з оплати праці); зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, отриманими для продажу та групами вибуття.

Згортання статей активів і зобов'язань, доходів і витрат неприпустиме, крім випадків, передбачених відповідними національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку або міжнародними стандартами З. ф.

У звіті про фінансові результати (звіті про сукупний дохід) розкривається інформація про доходи, витрати, прибутки і збитки, інший сукупний дохід і сукупний дохід підприємства за звітний період.

За структурою звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід) складається з чотирьох розділів: фінансові результати (у розрізі видів діяльності); сукупний дохід; елементи операційних витрат; розрахунок показників прибутковості акцій. Показники основних рядків звіту про фінансові результати (звіту про сукупний дохід) (крім розрахункових) є результатом (у вигляді залишку або оборотів) відображення операцій за рахунками доходів та витрат (класи 7 та 9 Плану рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань і господарських операцій підприємств і організацій). Результатом діяльності підприємства може бути чистий прибуток (сукупний дохід) або збиток, який збільшує чи, відповідно, зменшує величину власного капіталу і відображений у балансі.

Показники прибутку (сукупного доходу), відображені у звіті про фінансові результати (звіті про сукупний дохід), виконують такі функції: свідчать про ефективність господарювання на підприємстві за певний проміжок часу; є основою для прогнозування його майбутньої діяльності; забезпечують погашення боргових зобов'язань перед кредиторами та інвесторами.

Інформація про величину елементів операційних витрат використовується для аналізу структури витрат за економічно однорідними елементами складання звіту про рух грошових коштів (за прямим або непрямим методом), розрахунку макроекономічних показників за Системою національних рахунків.

Звіт про рух грошових коштів (за прямим або непрямим методом) відображає надходження і витрати грошових коштів у результаті діяльності підприємства за звітний період. За структурою

звіт про рух грошових коштів (за прямим або непрямим методом) складається з трьох розділів: рух коштів у результаті операційної діяльності; рух коштів у результаті інвестиційної діяльності; рух коштів у результаті фінансової діяльності.

Для складання звіту про рух грошових коштів (за прямим або непрямим методом) використовують: баланс (звіт про фінансовий стан); звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід); примітки до З. ф.; аналітичні дані. Для отримання інформації про рух грошових коштів застосовують два методи трансформації, які ведуть до однакових показників: прямий і непрямий. При використанні прямого методу здійснюється коригування кожної статті звіту. При цьому грошові надходження від реалізації продукції зменшуються на суми, витрачені у зв'язку з придбанням запасів, поточними витратами і т. ін. Непрямий метод передбачає трансформування безпосередньо суми чистого прибутку (збитку) від звичайної діяльності до оподаткування.

Підприємство розгорнуто наводить суми надходжень та видатків, що виникають у результаті операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. Якщо рух грошових коштів у результаті однієї операції включає суми, які належать до різних видів діяльності, то ці суми наводять окремо у складі відповідних видів діяльності. Внутрішні зміни у складі грошових коштів до звіту про рух грошових коштів не вносяться. Негрошові операції (отримання активів шляхом фінансової оренди, бартерні операції, придбання активів шляхом емісії акцій тощо) до звіту про рух грошових коштів не включають.

Звіт про власний капітал свідчить про зміни у складі власного капіталу підприємства протягом звітного періоду і складається на підставі даних бухгалтерського обліку. Коригування, пов'язані зі зміною облікової політики підприємства, виправлення помилок, інші зміни в бухгалтерському обліку, що впливають на оцінку статей капіталу, відображаються у Звіті про власний капітал у розгорнутому вигляді.

У графах звіту про власний капітал для наведення складових власного капіталу відображають показники розділу I «Власний капітал» балансу. Для порівняльного аналізу інформації звіту про власний капітал підприємства повинні додавати до річного звіту Звіт про власний капітал за попередній рік.

Примітки до річної З. ф. — це сукупність показників і пояснень, які забезпечують деталізацію та обґрунтованість статей фінансових звітів, а також ту інформацію, розкриття якої передбачено відповідними національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку. У Примітках до річної З. ф. розкривається інформація: про облікову політику підприємства (сукупність принципів, методів і процедур, які використовуються для складання та подання З. ф.); якої немає у фінансових звітах, але вона є обов'язковою відповідно до національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку; що містить додатковий аналіз статей звітності.

У Примітках до річної З. ф. передбачено 15 розділів: нематеріальні активи; основні засоби; капітальні інвестиції; фінансові інвестиції; доходи і витрати; грошові кошти; забезпечення і резерви; запаси; дебіторська заборгованість; нестачі й втрати від псування цінностей; будівельні контракти; податок на прибуток; використання амортизаційних відрахувань; біологічні активи; фінансові результати від первісного визнання та реалізації сільськогосподарської продукції та додаткових біологічних активів. У зазначених розділах подається розшифровка складу активів чи зобов'язань або розгорнута характеристика їх змін протягом року.

Суб'єкти господарювання, крім основних форм З. ф. і приміток, складають додаток до річної З. ф. «Інформація за сегментами», який містить дані за пріоритетними чи допоміжними звіт-

ними (господарськими, географічними виробничими, географічними збутовими) сегментами за показниками доходів, витрат, фінансових результатів та оцінку фінансового стану звітних сегментів.

Усі форми З. ф. взаємопов'язані та взаємодоповнювані, оскільки відображають різні аспекти одних операцій або подій.

Підготовлена З. ф. подається: органам, до сфери управління яких належить підприємство; трудовим колективам на їхню вимогу; власникам (засновникам) відповідно до установчих документів; іншим органам та користувачам (органам державної статистики, державного казначейства і т. ін.). Термін подання З. ф. визначає уряд.

Група юридичних осіб (далі — група підприємств), яка складається з материнського (холдингового) підприємства та дочірніх підприємств (крім групи підприємств, які відповідно до законодавства складають З. ф. за міжнародними стандартами, або групи підприємств, у якій материнське (холдингове) підприємство складає З. ф. за міжнародними стандартами) застосовують Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 2 «Консолідована фінансова звітність». Цей стандарт визначає порядок складання консолідованої З. ф. та загальні вимоги до розкриття інформації щодо консолідованої З. ф.

Консолідовану З. ф. подає материнське підприємство за наявності таких умов: якщо воно є дочірнім підприємством іншого підприємства (повністю або частково); власники неконтрольованої частки поінформовані про це й не заперечують; якщо воно не є емітентом цінних паперів; якщо його материнське підприємство складає консолідовану З. ф., яка є загальнодоступною.

До консолідованої З. ф. включають показники фінансової звітності материнського підприємства та всіх дочірніх підприємств. Дочірнє підприємство вважається контрольованим з боку материнського підприємства за наявності таких умов: материнське підприємство має владні повноваження щодо дочірнього підприємства; результати діяльності дочірнього підприємства безпосередньо зумовлюватимуть зміни у складі й вартості активів, зобов'язань, власного капіталу материнського підприємства; материнське підприємство має фактичну можливість здійснення владних повноважень. Наявність прав захисту інтересів інвестора не є ознакою контролю.

Якщо дочірнє підприємство перестає бути контрольованим, материнське підприємство: не включає його показників до консолідованої З. ф.; визнає фінансові інвестиції в дочірнє підприємство за справедливою вартістю та відображає їх, а також будь-яку дебіторську заборгованість та зобов'язання в розрахунках із дочірнім підприємством згідно з відповідними національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку; припиняє визнавати інший сукупний дохід, пов'язаний з таким дочірнім підприємством, у порядку, передбаченому відповідними національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку для вибуття активів та зобов'язань; визнає доходи і витрати, пов'язані з втратою контролю.

З. ф. материнського підприємства та його дочірніх підприємств, що використовується при формуванні консолідованої фінансової звітності, складається за той самий звітний період і на ту саму дату балансу.

Консолідовану З. ф. складають із З. ф. групи підприємств з використанням єдиної облікової політики для подібних операцій та інших подій. Якщо при складанні консолідованої З. ф. неможливо застосувати єдину облікову політику, про це повідомляється у примітках до консолідованої З. ф. Консолідована З. ф. складається шляхом упорядкованого додавання показників З. ф. дочірніх підприємств до аналогічних показників З. ф. материнського підприємства.

При складанні консолідованої З. ф. підлягають вилученню: балансова вартість фінансових інвестицій материнського підприємства в кожне дочірнє підприємство і частка материнського підприємства в капіталі кожного дочірнього підприємства; сума внутрішньогрупових операцій та внутрішньогрупового сальдо; сума нереалізованих прибутків та збитків від внутрішньогрупових операцій (крім збитків, які не можуть бути відшкодовані).

Материнське підприємство для складання консолідованої З. ф. визначає неконтрольовану частку у власному капіталі, чистому прибутку (збитку) та сукупному доході дочірніх підприємств. Неконтрольована частка визначається як добуток відсотка наявних голосів, які не належать материнському підприємству, відповідно до власного капіталу, чистого прибутку (збитку) та сукупного доходу дочірніх підприємств з урахуванням суми нереалізованого прибутку (збитку) від внутрішньогрупових операцій (крім випадків, пов'язаних з об'єднанням (придбанням) підприємств). Якщо дочірнім підприємством випущено привілейовані акції, що класифікуються як інструменти власного капіталу, за котрими накопичується сума дивідендів та які перебувають у володінні за межами групи, то материнське підприємство розраховує свою частку прибутку або збитку після коригування на суму дивідендів за привілейованими акціями дочірнього підприємства незалежно від оголошення дивідендів. Вартість гудвілу, що виникає при консолідації З. ф. материнського підприємства і фінансової звітності дочірніх підприємств, та вартість неконтрольованої частки при об'єднанні (придбанні) підприємств визначаються згідно з Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 19 «Об'єднання підприємств». Курсові різниці, що виникають під час обрахунку показників фінансової звітності дочірніх підприємств, розташованих за межами України, у валюту України визначаються згідно з Положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 21 «Вплив змін валютних курсів».

У консолідованій З. ф. неконтрольована частка у власному капіталі, чистому прибутку (збитку) та сукупному доході в консолідованій З. ф. наводиться окремо.

У примітках до консолідованої З. ф. подається інформація про: перелік дочірніх підприємств, контрольованих материнським підприємством; причини, з яких показники З. ф. дочірнього підприємства не включено до консолідованої З. ф.; перелік дочірніх підприємств, над якими втрачено контроль протягом звітного періоду; назви підприємств, у яких підприємству, що звітує, прямо або опосередковано (через дочірні підприємства) належить більше половини голосів, але яке через відсутність контролю не є дочірнім підприємством; вплив придбання або продажу дочірніх підприємств на фінансовий стан (на дату балансу), фінансові результати звітного періоду та такі самі показники попереднього періоду; статті консолідованої З. ф., до яких застосовувалася різна облікова політика.

Датою подання З. ф. вважається день фактичної її передачі за належністю, а в разі надсилання поштою — дата одержання адресатом звітності, зазначена на штемпелі підприємства зв'язку, що обслуговує адресата. Коли дата подання З. ф. припадає на неробочий день, термін подання переноситься на перший після вихідного робочий день.

- Література:*
1. *Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»:* затв. наказом Міністерства фінансів України від 07.02.2013 № 73.
  2. *Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 2 «Консолідована фінансова звітність»:* затв. наказом Міністерства фінансів України від 27.06.2013 № 628.
  3. *Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 19 «Вплив змін валютних курсів»:* затв. наказом Міністерства фінансів України від 07.07.1999 № 163.

4. *Положення* (стандарт) бухгалтерського обліку 21 «Вплив змін валютних курсів»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 10.08.2000 № 193.
5. *Положення* (стандарт) бухгалтерського обліку 25 «Фінансовий звіт суб'єкта малого підприємництва»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 25.02.2000 № 39.
6. *Примітки* до річної фінансової звітності: затв. наказом Міністерства фінансів України від 29.11.2000 № 302.

Є. В. Калюга

## **ЗВІТНІСТЬ ФІНАНСОВА КОНСОЛІДОВАНА** (*Consolidated Financial Statement*)

Див. також:

*Звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід); Звітність фінансова*

— звітність, яка відображає фінансове становище і результати діяльності юридичної особи та її дочірніх підприємств як єдиної економічної одиниці.

З. ф. к. складає материнське (холдингове) підприємство на підставі облікових та звітних даних групи підприємств. До складу групи, крім холдингового, входять дочірні підприємства, що діють у межах програм спільного стратегічного розвитку з різною участю в капіталі один одного. Складання та подання З. ф. к. передбачено законодавством України. Відповідно до п. 1 ст. 12 Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» підприємства, які мають дочірні підприємства, крім фінансових звітів про власні господарські операції, зобов'язані складати та подавати З. ф. к.

Організація інтегрованої сумісно-розділеної діяльності групи підприємств як єдиної економічної одиниці уможливує досягнення цільової спрямованості функціонування холдингової компанії та дочірніх підприємств, а складання З. ф. к. сприяє забезпеченню результативної координації такої діяльності. З. ф. к. не є простим складанням сум статей, визначених в уніфікованих формах фінансової звітності. Материнське (головне) підприємство щодо спільної діяльності забезпечує умови та здійснює ведення консолідованого обліку, складання балансу та інших форм звітності. Воно також здійснює податкові платежі за результатами реалізації кінцевої продукції. Для забезпечення цих умов учасників об'єднання визнають консолідованою групою платників податків у порядку і на умовах, що встановлені податковим законодавством. За результатами перевірки діяльності консолідованого платника податку незалежним аудитором річний звіт підлягає обов'язковій публікації і складається не пізніше, як за 90 днів після закінчення фінансового року. Для складання З. ф. к. має застосовуватися єдина облікова політика щодо подібних операцій та інших подій за схожих обставин з метою забезпечення порівняності звітних даних. Головне (материнське) підприємство при складанні консолідованого балансу включає баланси тих учасників, показники фінансової звітності яких є аналогічними. У той же час кожен з учасників веде відокремлений баланс щодо тієї частини активів, яка не задіяна в спільній діяльності. У випадках, коли відбувається узагальнення даних бухгалтерських балансів комерційних банків або інших фінансово-кредитних установ та виробничих чи торгових підприємств, виникають труднощі у гармонізації їх структури балансу, тому звітність за ними ведеться окремо.

Строки та порядок подання річної бухгалтерської звітності підприємств-учасників встановлюється материнським (головним) підприємством. При складанні консолідованого балансу показники активів та пасивів балансів підприємств-учасників формують шляхом впорядкованого їх додавання. Якщо учасник у спільній діяльності використовує не всі активи, а лише їх частку,

то головному підприємству він подає звітність лише в цій частині активів. Взаємні розрахунки і зобов'язання, що виникають між головним підприємством і його учасниками, а також інвестиції головного підприємства в активи підприємств-учасників у зведену звітність не включаються. До консолідованих фінансових звітів включають інформацію про всі дочірні підприємства, які входять до складу групи. Це положення зберігається навіть за умов наявності між материнським та дочірнім підприємствами економічної несумісності. З. ф. к. забезпечує можливість головному суб'єкту управляти спільною діяльністю, здійснювати контроль за результатами господарювання кожного учасника в рамках програми спільного стратегічного розвитку, створює умови для прийняття ефективних рішень та обґрунтування планових і прогнозних показників такого розвитку.

*Г. Г. Кірейцев*

### **ЗОБОВ'ЯЗАННЯ НЕПЕРЕДБАЧЕНЕ** (*Contingent Liabilities*)

Див. також:  
*Зобов'язання підприємства;*  
*Зобов'язання поточні*

— 1) зобов'язання, що може виникнути внаслідок минулих подій, наявність якого буде підтверджено лише після того, як відбудеться або не відбудеться одна чи більше невизначених майбутніх подій, над якими суб'єкт державного сектору не має повного контролю; 2) теперішнє зобов'язання, що виникає внаслідок минулих подій, але не визнається, оскільки малоімовірно, що для врегулювання зобов'язання потрібно буде використати ресурси, які втілюють у собі економічні вигоди та потенціал корисності, або суму зобов'язання не можна достовірно визначити.

За кожним видом З. н. наводиться така інформація:

- стислий опис зобов'язання та його сума;
- невизначеність щодо суми або строку погашення;
- сума очікуваного погашення зобов'язання другою стороною.

З. н. відображаються на позабалансових рахунках підприємства за обліковою оцінкою.

*Література:* Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 11 «Зобов'язання» : затв. наказом Міністерства фінансів України від 31.01.2000 № 20 (зі змінами).

*Н. М. Притуляк*

### **ЗОБОВ'ЯЗАННЯ ПІДПРИЄМСТВА** (*Liability of Enterprise*)

Див. також:  
*Зобов'язання поточні;*  
*Зобов'язання фінансове*

— заборгованість підприємства, що виникла внаслідок минулих подій, погашення якої призведе до зменшення його активів.

З. п. виникають при отриманні активу від інших юридичних або фізичних осіб, укладанні підприємством невідомої угоди щодо придбання відповідного активу. З. п. визнається, якщо його оцінка може бути достовірно здійснена та існує ймовірність погашення.

З. п. поділяються на: гарантійне; грошове; податкове. Гарантійне зобов'язання видається кредитору гарантом для забезпечення своєчасної сплати боржником належної суми. Гарантами, як правило, постають платоспроможні підприємства, інші банки, організація, якій підпорядкований

позичальник. Гарантії може видавати держава в особі її урядових органів або інших організацій, що мають таке право. Дія грошового зобов'язання припиняється по закінченні терміну дії кредитного договору або після оплати вказаної в гарантованому листі суми. Грошовими є зобов'язання боржника у виплаті кредитором певної суми відповідно до цивільно-правового договору та на інших засадах, передбачених цивільним законодавством України. При порушенні справи про визнання боржника банкрутом склад і розмір грошового зобов'язання визначається на день подачі в арбітражний суд заяви про порушення провадження у справі про банкрутство. Податкове зобов'язання — зобов'язання платника податків у сплаті до бюджету або державних цільових фондів нарахованої суми податку у порядку та строки, визначені чинним законодавством України. Сума податкового зобов'язання, яку не сплачено в строк, вважається податковим боргом, до якого може входити пеня за цим зобов'язанням. У разі несвоечасної сплати сума боргу стягується в примусовому порядку.

Відповідно до Цивільного кодексу України зобов'язання — це правовідносини, за яких одна сторона (боржник) зобов'язана вчинити на користь другої сторони (кредитора) певну дію (передати майно, виконати роботу, надати послугу, сплатити гроші тощо) або утриматися від певної дії, а кредитор має право вимагати від боржника виконання його обов'язку.

У процесі господарської діяльності виникають з. п. перед постачальниками і підрядниками за одержані, але не оплачені товари (роботи, послуги), перед установами банків за отримані кредити, перед бюджетом зі сплати податків і платежів, перед фондами соціального страхування, перед персоналом підприємства щодо виплати заробітної плати й інших виплат, перед учасниками та іншими юридичними й фізичними особами за різними господарськими операціями.

У будь-якому зобов'язанні є дві сторони: боржник — особа, яка несе обов'язок, що відповідає праву вимоги кредитора, і кредитор — особа, якій належить право вимоги.

У зобов'язанні на стороні боржника або кредитора можуть бути одна або одночасно кілька осіб (юридичних, фізичних). Якщо кожна зі сторін у зобов'язанні має одночасно і права, і обов'язки, сторона вважається боржником у тому, що вона зобов'язана вчинити на користь другої сторони, й одночасно кредитором у тому, що вона має право вимагати від неї.

Зобов'язання визнається, якщо його оцінка може бути достовірно визначена та існує ймовірність зменшення економічних вигід у майбутньому внаслідок його погашення. Коли на дату балансу раніше визнане зобов'язання не підлягає погашенню, то його сума включається до складу доходу звітного періоду.

Зобов'язання класифікуються (поділяються) на:

- довгострокові;
- поточні;
- забезпечення;
- непередбачені;
- доходи майбутніх періодів.

До довгострокових зобов'язань відносять:

- довгострокові кредити банків;
- інші довгострокові фінансові зобов'язання;
- відстрочені податкові зобов'язання;
- інші довгострокові зобов'язання.



*До довгострокових належать зобов'язання, що підлягають погашенню не раніше 12 місяців з дати балансу.*

До довгострокового належить також зобов'язання, на яке нараховуються відсотки та яке підлягає погашенню протягом 12 місяців з дати балансу, якщо первісний термін погашення був більше, ніж 12 місяців та до затвердження фінансової звітності існує угода про переоформлення цього зобов'язання на довгострокове.

Довгострокові зобов'язання, на які нараховуються відсотки, відображаються у балансі за теперішньою вартістю.

Теперішня вартість — це дисконтована сума майбутніх платежів (за вирахуванням суми очікуваного відшкодування), котра, як очікується, буде необхідна для погашення зобов'язання у процесі звичайної діяльності підприємства. Визначення теперішньої вартості залежить від умов та виду зобов'язання.

*Поточні зобов'язання — це такі зобов'язання, які мають погашатися протягом 12 місяців з дати балансу.*

До поточних зобов'язань належать:

- короткострокові кредити банків;
- поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями;
- короткострокові векселі видані;
- кредиторська заборгованість за товари (роботи, послуги);
- поточна заборгованість за розрахунками з одержаних авансів, за розрахунками з бюджетом, за розрахунками з позабюджетних платежів, за розрахунками зі страхування, за розрахунками з оплати праці, за розрахунками з учасниками, за розрахунками із внутрішніх розрахунків;
- інші поточні зобов'язання.

Поточні зобов'язання відображаються у балансі за сумою їх погашення.

Сума погашення — це недисконтована сума грошових коштів або їх еквівалентів, котру, як очікується, буде сплачено для погашення зобов'язання у процесі звичайної діяльності підприємства, тобто кредиторська заборгованість, відображена на бухгалтерських рахунках.

У складі зобов'язань відображають і забезпечення. Згідно з П(С)БО 11 «Зобов'язання» забезпечення визначено як *зобов'язання з невизначеними сумою або часом погашення на дату балансу.*

Забезпечення створюється для відшкодування майбутніх операційних витрат, тобто це резерви на:

- оплату відпусток працівникам;
- додаткове пенсійне забезпечення;
- виконання гарантійних зобов'язань;
- реструктуризацію;
- виконання зобов'язань щодо обтяжливих контрактів тощо.

Забезпечення створюється при виникненні внаслідок минулих подій зобов'язання, погашення якого ймовірно призведе до зменшення ресурсів, що втілюють у собі економічні вигоди, та його оцінка може бути розрахунково визначена.

*Забороняється створювати забезпечення для погашення майбутніх збитків від діяльності підприємства.*

Забезпечення розраховуються, виходячи з облікової оцінки ресурсів (за вирахуванням суми очікуваного відшкодування), необхідних для погашення відповідного зобов'язання, на дату балансу.

*Забезпечення для відшкодування витрат на реструктуризацію* визначається за сумою прямих витрат, не пов'язаних з діяльністю підприємства, що триває.

Забезпечення довгострокових зобов'язань визначається у сумі теперішньої вартості.

*Суми створених забезпечень визнаються витратами.*

Забезпечення використовується для відшкодування лише тих витрат, для покриття яких воно було створено.

На кожен дату балансу залишок забезпечення уточнюється і коригується (збільшується або зменшується). У разі відсутності ймовірності виникнення у майбутньому витрат, для погашення яких було створено зобов'язання, сума такого забезпечення сторнується.

Згідно з П(С)БО 11 «Зобов'язання» введено поняття «непередбачене зобов'язання». До таких зобов'язань належить:

- зобов'язання, що може виникнути внаслідок минулих подій та існування якого буде підтверджено лише тоді, коли відбудеться або не відбудеться невизначена майбутня подія, над якою підприємство не має повного контролю;
- теперішнє зобов'язання, що виникає внаслідок минулих подій, але не визнається, оскільки малоімовірно, що для врегулювання зобов'язання потрібно буде використати ресурси, які втілюють у собі економічні вигоди, або оскільки суму зобов'язання не можна достовірно визначити.

Основна сума кредиту і відсотки сплачуються в терміни, передбачені договором. Якщо підприємство-позичальник не в змозі погасити кредит у встановлений термін, то за згодою банку строк погашення може бути продовжений (продлонгований).

До поточних зобов'язань належать зобов'язання перед постачальниками і підрядниками за одержані товарно-матеріальні цінності, прийняті роботи і надані послуги.

Постачальники — це юридичні або фізичні особи, які здійснюють постачання виробничих запасів, а також ті, що надають послуги (подачу електроенергії, газу, води, пари тощо).

Підрядники — це спеціалізовані організації або фізичні особи, які виконують роботи з будівництва, монтажу, ремонту основних засобів на підставі договорів підряду.

Операції на постачання товарно-матеріальних цінностей здійснюються на підставі договорів (угод) купівлі-продажу.

*Векселі видані* — це зобов'язання за розрахунками з постачальниками, підрядниками та іншими кредиторами за одержані товари, виконані роботи, надані послуги, які забезпечені виданими векселями, тоді як дебіторська заборгованість пов'язана з векселями одержаними.

Векселедавцями можуть бути тільки юридичні особи — суб'єкти підприємницької діяльності. Підприємства-векселедавці можуть видавати векселі тільки за фактично одержані товари, виконані роботи, надані послуги.

Застосовуються два види векселів: простий та переказний.

В операціях з переказним векселем беруть участь, як правило, три сторони:

- векселедавець (трасант);
- векселеотримувач (ремітент);
- платник (трасат).

В обігу трапляються переказні векселі за участю чотирьох учасників. У таких випадках у векселях вказується не тільки векселеотримувач (ремітент), а й особа, яка отримує гроші за векселем (презентант). Трасант після акцептування бере на себе функції векселедавця.

За своєю сутністю переказний вексель є борговою розпискою.

З моменту видачі векселя кредиторська заборгованість за розрахунками з постачальниками та підрядниками чи іншими особами за товари, роботи, послуги замінюється вексельним зобов'язанням, тобто *новим видом кредиторської заборгованості — за векселем*.

Вексель — це абстрактний грошовий документ, який не забезпечується заставою або неустойкою. Вексель не пов'язаний з подіями, на базі яких він виданий.

Індосамент — це передавальний напис на векселі. Суть індосаменту полягає в тому, що передавальним написом на зворотному боці векселя разом із векселем іншій особі передається право на отримання платежу. Особа, яка передає вексель за індосаментом, називається індосантом.

Чинним вексельним правом передбачено, що платіж за векселем може бути забезпеченим через поручництво (аваль).

Аваль — це вексельна порука, за якого особа (аваліст), яка здійснила її, перебирає на себе відповідальність за виконання зобов'язання будь-якою зобов'язаною за векселем особою — векседавцем, акцептантом, індосантом.

Авалістом найчастіше є банк, але може бути й третя особа.

Усі особи, які видали, акцептували, індосували, авалували вексель, несуть солідарне зобов'язання перед його утримувачем, який має право на отримання коштів з усіх відповідальних за векселем осіб.

Векселі можуть бути відсотковими і безвідсотковими.

Відсотковий вексель — це вексель, на якому зазначено суму погашення (вексельна сума) та відсоток, який буде сплачено векселедержателю за відстрочення платежу. Нарахування відсотків за відсотковим векселем здійснюється, як правило, в момент погашення векселя.

*До інших поточних зобов'язань* належать зобов'язання, тобто кредиторська заборгованість: за авансами одержаними, за внутрішніми та внутрішньогосподарськими розрахунками, за розрахунками за нарахованими відсотками та за розрахунками з іншими кредиторами.

*Одержання авансів та передоплати за відвантаження* (відпуск) товарів, виконання робіт, надання послуг передбачається договорами купівлі-продажу (підряду), які укладаються між постачальниками (підрядниками) і покупцями (замовниками). У договорі наводиться розмір авансу (у відсотках до загальної суми договору) та дата (термін) його перерахування.

Аванс відрізняється від передоплати тим, що він є частиною оплати, а передоплата перераховується в повній сумі за договором. Передоплата здійснюється у встановлені договором терміни.

Внутрішні розрахунки — це розрахунки підприємства — юридичної особи з органом управління (міністерством, відомством), холдингової (материнської) компанії зі своїми дочірніми підприємствами і дочірнього підприємства зі своїм холдингом, а також розрахунки підприємства з асоціацією, концерном та іншими спорідненими об'єднаннями.

Внутрішньогосподарські розрахунки — це розрахунки підприємства — юридичної особи зі своїми підрозділами (філіями, представництвами, обслуговуючими і підсобними господарствами), виокремленими, як правило, в повний баланс.

Розрахунки з учасниками та засновниками підприємства, пов'язані з розподілом власного капіталу, стосуються дивідендів, повернення часток тощо.

*До складу зобов'язань належать і забезпечення майбутніх витрат і платежів.*

Сума забезпечення визначається щомісячно як добуток фактично нарахованої заробітної плати працівникам і відсотка, обчисленого як відношення річної планової суми на оплату відпусток плюс відрахування до фондів обов'язкового державного соціального страхування (Пенсійний фонд, соціальне страхування у зв'язку з тимчасовою втратою працездатності, страхування на випадок безробіття, страхування від нещасних випадків на виробництві і професійних захворювань) за діючими ставками внесків і зборів до загального планового фонду оплати праці.

Розрахунок відсотка забезпечення виплат відпусток здійснюють за такою формулою:

$$P = \frac{Z_{\text{п.в.}} + C_{\text{стр.}}}{Z_{\text{п.р.}}} \cdot 100,$$

де  $P$  — відсоток забезпечення;  $Z_{\text{п.в.}}$  — планова сума виплат відпусток за рік;  $C_{\text{стр.}}$  — сума внесків і зборів на соціальне страхування;  $Z_{\text{п.р.}}$  — плановий фонд зарплати на рік по підприємству.

Згідно з вимогами п. 18 П(С)БО 11 «Зобов'язання» залишок суми створеного забезпечення для виплат відпусток слід переглядати на кожну дату балансу та у разі потреби коригування (збільшення або зменшення).

Одночасно як актив і зобов'язання відображають об'єкти, одержані у фінансову оренду за найменшою на початок терміну оренди оцінкою: справедливою вартістю активу або теперішньою вартістю суми мінімальних орендних платежів.

Частину суми орендних платежів (на погашення вартості об'єкта фінансової оренди) орендар відображає зменшенням зобов'язання з фінансової оренди з одночасним утворенням поточної кредиторської заборгованості.

Не погашена кредиторська заборгованість має бути повернута кредитору або списана (анульована) з балансу підприємства-боржника, якщо минув термін позовної давності, або з інших причин — банкрутства тощо.

Найчастіше кредиторська заборгованість списується через термін позовної давності, який минув.

Позовна давність — це встановлений законом строк, протягом якого особа, право якої порушено, може вимагати примусового здійснення або захисту свого права через подання позовної заяви до суду.

Чинні терміни позовної давності встановлені Цивільним кодексом України. Загальний строк такої давності — три роки. Найчастіше кредиторська заборгованість виникає внаслідок одержання від покупців передоплати за товари, роботи, послуги і невідвантаження (відпуску) продукції (виконання робіт, надання послуг).

Поточні зобов'язання відображаються в балансі за сумою погашення. *Сума погашення* — це дисконтована сума грошових коштів або їх еквівалентів, котра, як очікується, буде оплачена для погашення зобов'язання у процесі звичайної діяльності підприємства.

Зобов'язання визнається, якщо його оцінка може бути достовірно визначена та є ймовірність зменшення економічних вигід у майбутньому внаслідок його погашення. Якщо на дату балансу раніше визнане зобов'язання не підлягає погашенню, то його сума включається до складу доходу звітного періоду.

*Кредиторська заборгованість* належить до короткострокових З. п. Вона виникає у більшості випадків при розрахунках з постачальниками і означає використання в господарсько-фінансовій діяльності коштів, що не належать підприємству, але постійно перебувають в його обороті. Кредиторську заборгованість аналізують і оцінюють за: розрахунковими документами, термін опла-

ти яких не настав; постачальниками; неоплаченими в строк розрахунковими документами; товарами; розрахунками з бюджетом; розрахунками у порядку заліку взаємних вимог; невідфактурованими поставками; виданими векселями, строк оплати яких не настав; простроченими оплатою векселями; використаним кредитом.

- Література:* 1. Бабіч В. В. Фінансовий облік — 2 (Облік зобов'язань, капіталу. Звітність) : навч. посіб. / В. В. Бабіч. — К. : КНЕУ, 2010. — 433 с.  
2. Базилінська О. Я. Фінансовий аналіз: теорія і практика : навч. посіб. / О. Я. Базилінська. — К. : ЦНЛ, 2009. — 328 с.  
3. Васильєва Л. С. Финансовый анализ : учебник / Л. С. Васильева, М. В. Петровская. — 3-е изд., стер. — М. : КНОРУС, 2008. — 816 с.  
4. Цал-Цалко Ю. С. Фінансовий аналіз : підручник / Ю. С. Цал-Цалко. — К. : ЦНЛ, 2008. — 566 с.

*М. Д. Білик, Г. Г. Кірейцев*

## **ЗОВОВ'ЯЗАННЯ ПОТОЧНІ** *(Current Liabilities)*

Див. також:  
*Зобов'язання підприємства;  
Зобов'язання фінансове*

— заборгованість підприємства, що виникла внаслідок минулих подій і погашення якої в майбутньому, як очікується, призведе до зменшення ресурсів підприємства, що втілюють у собі економічні вигоди.

Зобов'язання визнається, якщо його оцінка може бути достовірно визначена та є ймовірність зменшення економічних вигід у майбутньому в результаті його погашення. Якщо на дату балансу раніше визнане зобов'язання не підлягає погашенню, то його сума включається до складу доходу звітного періоду.

З метою бухгалтерського обліку зобов'язання поділяють на: довгострокові, поточні, непередбачені, доходи майбутніх періодів.

З. п. — це зобов'язання, які будуть погашені протягом операційного циклу підприємства або мають бути погашені впродовж 12 місяців, починаючи з дати балансу.

З. п. включають: короткострокові кредити банку; поточну заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями; короткострокові векселі видані; кредиторську заборгованість за товари, роботи, послуги; поточну заборгованість за розрахунками з одержаних авансів, за розрахунками з бюджетом, за розрахунками з позабюджетних платежів, за розрахунками зі страхування, за розрахунками з оплати праці, за розрахунками з учасниками, за розрахунками із внутрішніх розрахунків, інші З. п. Вони відображаються в балансі за сумою погашення. З. п. є джерелом формування оборотних коштів.

За статтею «Короткострокові кредити банку» відображається сума коштів у національній та іноземній валюті, що надана банком підприємству на термін, який не перевищує 12 місяців з дати балансу, а також сума боргових зобов'язань, термін погашення яких минув.

Банк надає підприємству кредит на умовах терміновості, платності, повернення, матеріального забезпечення.

*Принцип терміновості* означає, що кредит має бути погашений у визначений термін. Дотримання цього принципу відкриває кожному окремому підприємству можливість для одержання нових банківських кредитів, а також дає змогу уникнути сплати банкові підвищених процентів за

несвоєчасне погашення суми позики. *Принцип повернення* означає, що кредит має бути погашений у термін, визначений кредитною угодою. *Принцип забезпечення* означає наявність у підприємства юридично оформлених документів, що гарантують своєчасне повернення кредиту, — заставного зобов'язання, договору-гарантії, договору-поручництва. *Принцип платності* означає, що підприємство має внести в банк певну плату за користування кредитом. Проценти за користування кредитом нараховуються щомісячно в розмірі, передбаченому кредитним договором. Сплата процентів здійснюється за фактичну кількість днів користування позичкою. Витрати підприємства на сплату процентів за кредит зараховують до складу фінансових витрат. Термін короткострокового банківського кредиту не перевищує одного року.

Здебільшого об'єктами кредиту на короткостроковій основі є запаси товарно-матеріальних цінностей, сезонні витрати виробництва, заготівля сільськогосподарської сировини, розрахункові операції, виставлення акредитивів тощо. Іноді підприємства змушені звертатися до короткострокового залучення коштів у банку з метою компенсації зменшення кредиторської заборгованості, але за частого кредитування суб'єкт господарювання має прагнути до підтримання досить високого рівня ліквідності.

Перед наданням кредиту комерційний банк оцінює кредитоспроможність підприємства-позичальника. Кредитоспроможність визначається на основі системи показників, які відображають склад і розміщення джерел коштів, результати фінансово-господарської діяльності підприємства. Вибір показників залежить від особливостей виробничої діяльності, галузевої специфіки та інших факторів.

Погашення кредиту передбачає повернення його основної суми і сплату нарахованих процентів. Кредит погашають повністю після закінчення терміну кредитної угоди або поступово, частинами. Процент нараховується на суму непогашеного залишку.

Джерелами погашення кредиту можуть бути: 1) виручка від продажу продукції, що її отримує підприємство у процесі реалізації проекту кредитування; 2) виручка від реалізації продукції власного виробництва, не пов'язаного із проектом кредитування; 3) інші надходження від господарської діяльності.

У статті «Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями» відображається сума довгострокових зобов'язань, яка підлягає погашенню протягом 12 місяців з дати балансу.

У статті «Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги» відображається сума заборгованості постачальникам і підрядникам за матеріальні цінності, виконані роботи та отримані послуги (крім заборгованості, забезпеченої векселями, якщо вона наводиться в окремій статті).

У статті «Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з бюджетом» відображається заборгованість підприємства за всіма видами платежів до бюджету (включаючи податки з працівників підприємства). У цій статті окремо наводиться поточна кредиторська заборгованість з податку на прибуток.

У статті «Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками зі страхування» відображається сума заборгованості за відрахуваннями на загальнообов'язкове державне соціальне страхування, страхування майна підприємства та індивідуальне страхування його працівників.

У статті «Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з оплати праці» відображається заборгованість підприємства з оплати праці, включаючи депоновану заробітну плату.

У статті «Поточна кредиторська заборгованість за розрахунками з учасниками» відображається заборгованість підприємства його учасникам (засновникам), пов'язана з розподілом прибутку (дивіденди тощо) і капіталу. Інформація щодо зазначеної заборгованості включається до підсумку балансу.

У статті «Поточна кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків» відображається заборгованість підприємства пов'язаним сторонам та кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків, зокрема між учасниками групи тощо. Інформація щодо зазначеної заборгованості вноситься до підсумку балансу.

У статті «Короткострокові векселі видані» відображається сума заборгованості, на яку підприємство видало векселі на забезпечення поставок (робіт, послуг) постачальників, підрядників та інших кредиторів. Сума цієї заборгованості включається до підсумку балансу.

У статті «Поточні забезпечення» наводиться сума забезпечень, котрі плануються використати протягом 12 місяців з дати балансу, для покриття витрат, щодо яких відповідне забезпечення було створено.

Забезпечення — це зобов'язання з невизначеним строком або сумою. Забезпечення — визнаються як зобов'язання (якщо припустити, що їх можна достовірно оцінити), оскільки вони є теперішньою заборгованістю і ймовірно, що для погашення цього зобов'язання буде потрібне вибуття ресурсів, котрі втілюють економічні вигоди або потенціал корисності.

Забезпечення створюються для відшкодування таких (майбутніх) операційних витрат на: оплату відпусток працівникам; додаткове пенсійне забезпечення; виконання гарантійних зобов'язань; реструктуризацію, виконання зобов'язань при припиненні діяльності; виконання зобов'язань щодо обтяжливих контрактів тощо.

Суми створених забезпечень визнаються витратами (за винятком суми забезпечення, що включається до первісної вартості основних засобів відповідно до Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 7 «Основні засоби»).

Забезпечення створюється при виникненні внаслідок минулих подій зобов'язання, погашення якого ймовірно призведе до зменшення ресурсів, що втілюють економічні вигоди, та його оцінка може бути розрахунково визначена. Забороняється створювати забезпечення для покриття майбутніх збитків від діяльності підприємства.

Сума забезпечення на виплату відпусток визначається щомісяця як добуток фактично нарахованої заробітної плати працівникам і відсотка, обчисленого як відношення річної планової суми на оплату відпусток до загального планового фонду оплати праці.

Забезпечення для відшкодування витрат на реструктуризацію створюється за наявності затвердженого керівництвом підприємства плану реструктуризації з конкретними заходами, строками їх виконання та сумою витрат, що будуть здійснені, й після початку реалізації цього плану. Сума забезпечення обчислюється за обліковою оцінкою ресурсів (за вирахуванням суми очікуваного відшкодування), необхідних для погашення відповідного зобов'язання, на дату балансу. Забезпечення для відшкодування витрат на реструктуризацію визначається за сумою прямих витрат, які не пов'язані з діяльністю підприємства, що триває. Забезпечення довгострокових зобов'язань визнаються у сумі їх теперішньої вартості.

Забезпечення щодо обтяжливого контракту визначається в сумі неминучих витрат, пов'язаних із його виконанням. Сума таких витрат обчислюється за найменшою з двох величин: витрат на виконання контракту або витрат на сплату неустойки (штрафів, пені) за невиконання контракту.

Витрати на виконання обтяжливого контракту оцінюються за різницею між витратами на його виконання і доходами (втратами) від виконання іншого контракту, укладеного з метою мінімізації відповідних втрат.

Забезпечення використовується для відшкодування лише тих витрат, для покриття яких його було створено.

Залишок забезпечення переглядається на кожну дату балансу та, у разі потреби, коригується (збільшується або зменшується). За відсутності ймовірності вибуття активів для погашення майбутніх зобов'язань сума такого забезпечення підлягає сторнуванню.

Після завершення робіт із демонтажу, переміщення об'єктів основних засобів та приведення земельної ділянки, на якій він розташований, у стан, придатний для подальшого використання, залишок (недостатність) забезпечення на відновлення земельних ділянок визнається іншим операційним доходом (іншими операційними витратами).

У статті «Інші поточні зобов'язання» наводяться суми зобов'язань, для відображення яких за ознаками суттєвості не можна було вирізнити окрему статтю або які не можуть бути внесені до інших статей, наведених у розділі «Поточні зобов'язання і забезпечення».

- Література:* 1. *Про затвердження* Національного положення (стандарту) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: наказ Міністерства фінансів України від 07.02.2013 № 73.  
2. *Положення* (стандарт) бухгалтерського обліку 11 «Зобов'язання»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 31.01.2000 № 20 (зі змінами).  
3. *Методичні рекомендації* щодо заповнення форм фінансової звітності: затв. наказом Міністерства фінансів України від 28.03.2013 №433 (зі змінами, внесеними наказом Міністерства фінансів України від 27.06.2013 № 635).  
4. *Інструкція* про застосування Плану рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань і господарських операцій підприємств і організацій: затв. наказом Міністерства фінансів України від 30.11.1999 № 291 (зі змінами).

*Н. М. Притуляк*

## **ЗОБОВ'ЯЗАННЯ ФІНАНСОВЕ** (*Financial Liabilities*)

Див. також:  
*Зобов'язання підприємства;*  
*Зобов'язання поточне*

— сукупність фінансових вимог до підприємства за визначений період. В умовах ринку рух грошових коштів між постачальниками і споживачами відбувається на основі фінансових угод, що зумовлюють водночас створення як грошових активів, так і З. ф. Залучення позик передбачає їх погашення та необхідність виплати процентних платежів, передбачених умовами угоди.

Зобов'язання виникають унаслідок отримання товарів у кредит, надання позик, нарахування податків і витрат, які будуть сплачені згодом. Обсяги зобов'язань можуть бути відкориговані в разі заміни одного зобов'язання на інше, виплати або передачі активів, перетворення на власний капітал. Невиплачений борг є зобов'язанням підприємства. Якщо борг не оплачений, кредитори мають юридичне право претендувати на активи фірми.

З. ф. підприємства поділяються на *поточні, короткострокові* (Current Liabilities), із терміном погашення до одного року, та *довгострокові* (Long-Term Liabilities), із терміном погашення понад один рік. Короткострокові З. ф. підприємства включають вартість рахунків до оплати (тобто суму, яку підприємство заборгувало своїм постачальникам), векселі, що підлягають сплаті, овердрафт,



дивіденди, за якими прийнято рішення про виплату, нараховану зарплату, поточні платежі за короткостроковими зобов'язаннями, заборгованість за короткостроковим кредитом.

Довгострокові З. ф. охоплюють заборгованість за випущеними облігаціями, акціями, іпотечний кредит, заборгованість за лізингом, відкладені податки, довгострокові векселі, зобов'язання за пенсійними виплатами, довгострокові банківські кредити та інші довгострокові З. ф.

Зобов'язання визначаються за балансом підприємства як різниця між активами і власним капіталом. Ринок короткострокових боргових зобов'язань називають «грошовим ринком» (Money Market), а ринок довгострокових боргових зобов'язань і акцій називається «ринком капіталів». Довгострокова заборгованість передбачає вищі витрати на виплату процентів, аніж поточна заборгованість. Фінансовий ризик, за якого позичальник не може виконати свої зобов'язання щодо повернення боргу і сплати процентів, називається «ризиком невиконання зобов'язань».

*Література: Про затвердження Плану рахунків бухгалтерського обліку та Інструкції про його застосування : наказ Міністерства фінансів України від 30.11.1999 № 291.*

*Л. І. Данілова*

## **ЗОНА ОФШОРНА** (Offshore Zone)

Див. також:  
*Операції валютні;  
Фінанси міжнародні*

— територія, на якій надаються преференції для нерезидентів для започаткування та ведення діяльності.

Основними характеристиками З. о. є: спрощення та прискорення процесу реєстрації нерезидентів; створення преференційних умов для оподаткування, зокрема, за заниженими ставками сплачуються податки з прибутку та податок на доходи фізичних осіб; гарантування конфіденційності діяльності *офшорних компаній*; високий рівень захисту банківської та комерційної таємниці; послаблення державного контролю, зокрема валютного; надання інвестиційних і митних пільг.

З. о. сприяють вирішенню проблеми залучення іноземного капіталу, оптимізації податкового планування та збільшення прибутків підприємств. Залежно від поставлених завдань, З. о. поділяють на: класичні З. о., або «податкові гавані», де надається повний перелік пільг З. о. (Беліз, Гібралтар, Кайманові острови, Панама, Британські Віргінські острови); З. о. з низьким рівнем оподаткування та мінімальними вимогами до фінансової звітності (Кіпр); З. о., де податкові пільги та привілейований режим таємності мають нерезиденти, що здійснюють лише визначені законодавством країни види господарської діяльності (деякі кантони Швейцарії, Люксембург).

Зазначені привілеї стосуються діяльності нерезидентів. У п. 161.3 ст. 161 Податкового кодексу України визначено термін «нерезиденти, що мають офшорний статус», під яким розуміються нерезиденти, розташовані на території З. о., за винятком нерезидентів, розташованих на території офшорних зон, які надали платнику податків виписку з правоустановчих документів, легалізовану відповідною консульською установою України, що свідчить про звичайний (неофшорний) статус такого нерезидента.

Перелік територій, які українське законодавство розглядає як З. о., затверджується розпорядженням Кабінету Міністрів України.

В українському податковому законодавстві встановлено певні особливості стосовно оподаткування осіб, які уклали договори з нерезидентами, що мають офшорний статус. Згідно з п. 161.2 ст. 161 Податкового кодексу України витрати платників податку на оплату вартості товарів (робіт, послуг) згідно з договором включаються до складу їх витрат у сумі, що становить 85 % вартості цих товарів (робіт, послуг). Такі норми діють, якщо: а) нерезидент, з яким укладено договір, розташований у З. о.; б) розрахунки здійснюються через нерезидентів, розташованих у З. о. (як через посередників у розрахунках); оплата товарів (робіт, послуг) здійснюється через банківські рахунки нерезидентів, розміщених у З. о.

Витрати за операціями придбання товарів у З. о. нараховуються з моменту їх виникнення згідно з правилами, встановленими ст. 152 Податкового кодексу України, незалежно від дати надходження або сплати коштів.

За використання З. о. для ухилення від сплати податків і відмивання «брудних грошей» відповідно до статей 212 і 209 Кримінального кодексу України передбачена кримінальна відповідальність.

*О. М. Іваницька*

# I

## ІМПОРТ (*Import*)

Див. також:  
*Баланс торговельний; Реімпорт*

— ввезення товарів, послуг, капіталів, технологій резидентами і нерезидентами країни з-за кордону для їх продажу, застосування, реалізації на внутрішньому ринку без зобов'язань про зворотне вивезення.

Факт І. фіксується у момент перетину товаром митного контролю. На митну територію України товари (роботи, послуги), капітал тощо завозяться у разі наявності укладеного імпортером зовнішнього торговельного контракту (чи іншого аналогічного документа) і здійснення платежу в іноземній валюті на користь постачальника. В разі непоставки товару перераховані кошти мають бути повернуті не пізніше 180 календарних днів їх переказу.

І. регулюють митні збори або система ліцензування І. (нетарифні бар'єри). У зв'язку зі вступом до Світової організації торгівлі більшість країн істотно знизили ставки митних зборів й обмежили нетарифні бар'єри.

Структура І. залежить від особливостей розвитку національної економіки, впливу міжнародного поділу праці, інтенсивності міжнародних зв'язків, впливу глобалізації світової економіки тощо.

У 2013 р. товарний І. України становив 76,9 млрд дол. США. Основними статтями І. були: мінеральні продукти (29,1 %); машини, устаткування, обладнання, транспортні засоби та прилади (25,3); продукція хімічної та пов'язаної із нею галузей промисловості (11); продовольчі товари та сировина для їх виробництва (10,7 %); чорні та кольорові метали та вироби із них (6,5 %). У 2013 р. 37,1 % І. припадало на країни ЄС, основну частку в якому становили машини й обладнання. На країни СНД припадало близько 36,3 % І. і на країни Азії — приблизно 19,8 %. Основою І. з країн СНД були мінеральні продукти, машини та обладнання. У структурі І. із азійських країн переважали машини й обладнання. У структурі І. із країн Америки та Африки основна частина припадала на продовольчі товари.

Основний І. Україна здійснює з таких країн: Російської Федерації — 30,2 %; Китаю — 10,2; Німеччини — 8,8; Польщі — 5,3; Білорусі — 4,7 %. Протягом перших трьох кварталів 2013 р. виплати за поставлені товари та послуги здійснювалися в таких валютах: долар США — 69,9 %; євро — 12,4; російський рубль — 17 %.

*Література* : 1. Платіжний баланс і зовнішній борг України. III квартал 2013 року. — К. : НБУ, 2013. — С. 58.

2. *Експорт-імпорт* окремих видів товарів за країнами світу // Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua).

*В. І. Міщенко, О. К. Малютін*

## ІНВЕНТАРИЗАЦІЯ (*Stock-Taking*)

Див. також:  
*Документування; Оцінка майна*

— (від лат. *inventarium* — розпис, опис майна) — перевірка і документальне підтвердження наявності, стану, оцінки активів і зобов'язань для забезпечення достовірності даних бухгалтерського обліку та фінансової звітності об'єкта перевірки.

Уперше поняття «І.» згадується в Китаї (XIII–VII ст. до н. е.), Стародавньому Єгипті (IV–III тис. до н. е.), Стародавній Греції та Візантії. Спочатку І. тлумачили як роботу зі складання інвентарного опису з метою оцінки майнового стану, спосіб визначення фінансових результатів та ототожнювали з процесом складання балансу. З появою аудиту І. стала одним з його елементів. Під І. розуміють сукупність способів перевірки або систему спостереження. І. ототожнюють з організацією інвентаризаційної роботи та документацією з оформлення її результатів. І. вважають складовою методу бухгалтерського обліку та господарського контролю.

І. класифікують за різними ознаками:

- частотою проведення (періодичні — проводяться з ініціативи керівника або іншої посадової особи, разові — перед складанням річного звіту в жовтні-листопаді поточного року);
- суб'єктом, що призначив інвентаризацію (ординарні — з ініціативи власника для прийняття управлінських рішень, неординарні — з ініціативи зовнішніх органів контролю);
- характером проведення (планові — у встановлені строки відповідно до розробленого плану; необхідні — з ініціативи зовнішніх органів контролю, контрольні — з метою контролю за якістю і достовірністю раніше проведеної інвентаризації);
- обсягом охоплення об'єктів інвентаризації (повні — охоплюють все майно, часткові — окремі види майна);
- охопленням матеріально відповідальних осіб (індивідуальні — в одній групі матеріально відповідальних осіб, наскрізні — у всіх матеріально відповідальних осіб);
- способом проведення (суцільні — перевірка всіх цінностей, або розрахунків, несучільні — перевірка деяких цінностей певної матеріально відповідальної особи, комбіновані — в окремих матеріально відповідальних осіб І. проводять суцільну, а в інших — несучільну);
- способом обстеження елементів об'єкта (монографічні — перевірка найбільш дефіцитних видів виробничих ресурсів і тих, які тривалий час зберігаються на складах без руху, вибіркові — перевірка певного переліку елементів об'єкта І., дослідження основного масиву — перевірка переважної частини елементів об'єкта І.).

Залежно від об'єктів обліку, які підлягають І., розрізняють різні її види: товарно-матеріальних цінностей, розрахунків, основних засобів, нематеріальних активів, незавершеного виробництва, витрат майбутніх періодів та резервів майбутніх витрат і платежів і т. ін.

Основними завданнями І. є: виявлення фактичної наявності основних засобів, нематеріальних активів, товарно-матеріальних цінностей, коштів, цінних паперів та інших грошових документів, а також обсягів незавершеного виробництва в натурі; встановлення лишку або нестачі цінностей і коштів шляхом зіставлення фактичної наявності з даними бухгалтерського обліку; виявлення товарно-матеріальних цінностей, які частково втратили свою первісну якість, а також матеріальних цінностей та нематеріальних активів, що не використовуються; перевірка дотримання умов та порядку збереження матеріальних та грошових цінностей, правил утримання та експлуатації основних засобів; перевірка реальності вартості зарахованих на баланс господарських засобів та джерел їх утворення.

Відповідно до ст. 10 Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» об'єкти і періодичність проведення І. визначаються власником (керівником) підприємства. Порядок подання фінансової звітності визначає випадки обов'язкового проведення І.:

- перед складанням річної фінансової звітності (не раніше 1 жовтня звітного року);
- передача майна державного підприємства в оренду, приватизація майна державного підприємства, перетворення державного підприємства на акціонерне товариство (на день зазначеної події);
- зміна матеріально відповідальних осіб (на день приймання-передачі справ);
- встановлення фактів крадіжок або зловживань, пошкодження цінностей (на день встановлення таких фактів, за розпорядженням судово-слідчих органів);
- пожежі, стихійного лиха або техногенної аварії (на день після закінчення явищ); ліквідація підприємства (на день вказаної події); в інших випадках, передбачених законодавством.

Проведення І. у випадках передачі майна державного підприємства в оренду, приватизації майна державного підприємства, перетворення державного підприємства на акціонерне товариство здійснюється у порядку, встановленому Положенням про інвентаризацію майна державних підприємств, що приватизуються (корпоратизуються), а також майна державних підприємств та організацій, яке передається в оренду.

І. дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння проводиться відповідно до Інструкції про порядок одержання, використання, обліку та зберігання дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння.

За термінами І. будівель, споруд та інших нерухомих об'єктів проводиться не менше ніж 1 раз на три роки; бібліотечних фондів — 1 раз на п'ять років; музейних цінностей — у строки, встановлені Міністерством культури України; інших основних засобів, малоцінних і швидкозношуваних предметів: у міністерствах, інших центральних органах виконавчої влади, місцевих державних адміністраціях, їх управліннях (відділах), виконавчих органах місцевих рад — 1 раз на два роки; в інших установах — 1 раз на рік; дорогоцінних металів, коштовного каміння та виробів з них, а також дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння, що містяться у відходах і брухті — 2 рази на рік (станом на 1 січня і 1 липня); капітальних робіт інвентарного характеру і капітальних ремонтів — 1 раз на рік; молодняку тварин на відгодівлі, птиці, кролів, хутрових звірів і сімей бджіл — 1 раз на квартал; готових виробів, сировини та матеріалів, пального, кормів, фуражу та інших матеріалів — 1 раз на рік; продуктів харчування і спирту — 1 раз на квартал; незавершеного виробництва і напівфабрикатів власного виробництва, незавершених науково-дослідних робіт — у терміни, встановлені міністерствами, іншими центральними органами виконавчої влади, місцевими держадміністраціями, виконавчими органами місцевих рад; грошових коштів, грошових документів, цінностей та бланків суворої звітності — 1 раз на квартал; реєстраційних, спеціальних реєстраційних, валютних та поточних рахунків — у міру отримання виписок Державної казначейської служби України, банків; розрахунків платежів до бюджету, розрахунків з вищого рівня організаціями — 1 раз на квартал; розрахунків з дебіторами та кредиторами — 2 рази на рік; розрахунків у порядку планових платежів і з депонентами — 1 раз на місяць; державного майна — 1 раз на рік.

Основними етапами І. є:

- організаційний — вибір об'єктів інвентаризації, комплектування інвентаризаційної комісії, видача наказу, інструктаж членів комісії;

- підготовчий — розробка внутрішніх первинних і нормативних документів, огляд місця збереження об'єктів, перевірка звіту та документів про рух цінностей, отримання від матеріально відповідальних осіб підпису, перевірка господарства, визначення залишків майна й зобов'язань за обліковими даними;
- натуральна і документальна перевірки — перевірка наявності і стану об'єктів, оцінка їх стану, документування, складання інвентаризаційних описів;
- таксувальний — подання комісії даних про наявні оцінки майна й зобов'язань;
- порівняльно-аналітичний — перевірка даних, відображених в актах, і з'ясування причин відхилень облікових оцінок від поточних, підготовка пропозицій щодо відображення в обліку результатів І;
- підсумковий — складання порівняльних відомостей, розрахунок по зарахуванню пересортиць, природного убутку, і відображення даних у порівняльних відомостях, визначення кінцевих результатів, прийняття рішення за результатами інвентаризації, внесення бухгалтерських записів до облікових реєстрів.

Внутрішнім документом, який регламентує порядок проведення, строки, об'єкти І. та оформлення документації, є наказ керівника підприємства. Згідно з наказом створюється на чолі з керівником постійно діюча інвентаризаційна комісія у складі керівників структурних підрозділів, головного бухгалтера та інших спеціалістів.

До документів, в яких реєструються результати інвентаризаційного процесу, належать інвентаризаційний опис, акт І., протокол інвентаризаційної комісії, інвентаризаційний ярлик, порівняльна відомість, книга реєстрації контрольних перевірок І., відомість результатів І. На практиці використовуються і форми інвентаризаційних описів, визначені постановою Держкомстату СРСР «Про затвердження форм первинної облікової документації для підприємств та організацій» від 28.12.1989 № 241.

За результатами І. інвентаризаційні комісії складають протоколи, де зазначають виявлені факти порушень порядку збереження цінностей, правил ведення обліку; встановлені нестачі, лишки, виявлені і доведені факти перевитрат, крадіжок тощо; розроблені заходи щодо порядку врегулювання розбіжностей та їх недопущення в майбутньому; рішення про направлення матеріалів на винних осіб до судово-слідчих органів.

Внаслідок І. може бути виявлена ідентичність фактичних та облікових даних про залишки цінностей або розбіжність (інвентаризаційні різниці), у тому числі: лишки (фактичні залишки більше облікових) і нестачі (фактичні залишки менше облікових). Лишки підлягають оприбуткуванню і відображенню у складі інших операційних доходів. Нестача цінностей у межах встановлених норм природного убутку списується на витрати виробництва та обігу. Убуток цінностей у межах установлених норм визначається після покриття нестач за рахунок лишків з пересортування. За відсутності норм нестача розглядається як наднормативна. Наднормативна нестача цінностей, а також втрати від їх псування відшкодовуються винними особами відповідно до Порядку визначення розміру збитків від розкрадання, нестачі, знищення (псування) матеріальних цінностей. У разі, коли винних не встановлено, нестачі списуються на інші витрати операційної діяльності.

- Література:* 1. Інструкція з бухгалтерського обліку основних засобів і нематеріальних активів банків України : затв. постановою Правління Національного банку України від 20.12.2005 № 480.  
2. Інструкція з інвентаризації матеріальних цінностей, розрахунків та інших статей балансу бюджетних установ : затв. наказом Головного управління Держказначейства України від 30.10.1998 № 90.

3. *Інструкція* по інвентаризації основних засобів, нематеріальних активів, товарно-матеріальних цінностей, грошових коштів і документів та розрахунків : затв. наказом Міністерства фінансів України від 11.08.1994 № 69.
4. *Інструкція* про порядок одержання, використання, обліку та зберігання дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння : затв. наказом Міністерства фінансів України від 06.04.1998 № 84.
5. *Положення* про інвентаризацію майна державних підприємств, що приватизуються (корпоратизуються), а також майна державних підприємств та організацій, яке передається в оренду (повертається після закінчення строку дії договору оренди або його розірвання) : затв. постановою Кабінету Міністрів України від 02.03.1993 № 158.
6. *Порядок* визначення розміру збитків від розкрадання, нестачі, знищення (псування) матеріальних цінностей : затв. постановою Кабінету Міністрів України від 22.01.1996 № 116.
7. *Порядок* подання фінансової звітності : затв. постановою Кабінету Міністрів України від 28.02.2000 № 419.
8. *Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні* : закон України від 16.07.1999 № 896-XIV.
9. *Положення* про ведення касових операцій у національній валюті в Україні : затв. постановою Правління Національного банку України від 15.12.2004 № 637.

О. Ф. Кирилюк, В. В. Михальська

## ІНВЕСТИЦІЯ ФІНАНСОВА (Financial Investment)

Див. також:

*Інвестування спільне; Інструменти фінансові*

— 1) господарська операція, яка передбачає придбання корпоративних прав, цінних паперів, деривативів та інших фінансових інструментів; 2) активи, що утримуються підприємством з метою збільшення прибутку (відсотків, дивідендів тощо), зростання вартості капіталу або інших вигід для інвестора. До таких активів належать: облігації, інші цінні папери (наприклад, депозитні сертифікати, казначейські зобов'язання тощо), корпоративні права.

Інвестування коштів у фінансові інструменти здійснюється з метою отримання у майбутньому доходу, перетворення вільних заощаджень у високоліквідні цінні папери, контролю підприємства, що емітувало цінні папери та ін.

Законодавство України для цілей оподаткування поділяє інвестиції на фінансові, капітальні та реінвестиції, а у бухгалтерському обліку інвестиції поділяються лише на фінансові та капітальні.

Для цілей фінансової звітності розрізняють довгострокові та поточні І. ф.

Довгострокові І. ф. — ті інвестиції, що утримуються підприємством на період більше одного року, а також усі інвестиції, які не можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент. Вони поділяються на: інвестиції пов'язаним сторонам за методом участі в капіталі, інші інвестиції пов'язаним сторонам та інвестиції непов'язаним сторонам. Пов'язаними сторонами є особи, стосунки між якими обумовлюють можливість однієї сторони контролювати другу або справляти суттєвий вплив на прийняття фінансових і оперативних рішень другою стороною. Під суттєвим впливом розуміється повноваження підприємства брати участь у прийнятті рішень з фінансової, господарської та комерційної політики об'єкта інвестування без здійснення контролю цієї політики.

Поточні І. ф. — інвестиції, які утримуються підприємством на строк, що не перевищує один рік, і котрі можуть бути вільно реалізовані в будь-який момент. До них належать еквіваленти грошових коштів, тобто короткострокові високоліквідні І. ф., які вільно конвертуються у певні суми грошових коштів і характеризуються незначним ризиком зміни вартості, та інші поточні інвестиції. Чіткого поділу між еквівалентом грошових коштів та іншими поточними інвестиціями не існує. Підприємство в наказі про облікову політику має визначити поточні І. ф., які будуть віднесені в бухгалтерському обліку до еквівалента грошових коштів (наприклад, інвестиції, строк погашен-

ня яких не перевищує трьох місяців з дати їх придбання і відносно яких існує впевненість у незмінності їх вартості) та інших поточних інвестицій (наприклад, інвестиції, строк погашення яких більше трьох місяців з дати їх придбання, але вони утримуються підприємством на строк, що не перевищує один рік).

І. ф. поділяються на прямі інвестиції та портфельні інвестиції. До прямої І. ф. відносять господарську операцію, яка передбачає внесення підприємством коштів або майна безпосередньо до статутного капіталу юридичної особи в обмін на корпоративні права, емітовані нею. Ті операції, котрі передбачають придбання підприємством цінних паперів, деривативів та інших фінансових активів на біржовому ринку (за винятком операцій з купівлі акцій як безпосередньо підприємством, так і пов'язаними з ним особами, в обсягах, що перевищують 50 % загальної суми акцій, емітованих іншою юридичною особою, які належать до прямих інвестицій), є портфельними інвестиціями.

*М. А. Гапонюк*

## ІНВЕСТУВАННЯ СПІЛЬНЕ

*(Joint Investing)*

Див. також:

*Інвестиція фінансова; Інструменти фінансові*

— діяльність, яка здійснюється в інтересах і за рахунок засновників та учасників інвестиційного фонду шляхом випуску інвестиційних сертифікатів та проведення комерційної діяльності з цінними паперами.

Таку діяльність здійснюють корпоративні та пайові інвестиційні фонди. Корпоративний інвестиційний фонд є інститутом І. с. (ICI), що створюється у формі відкритого акціонерного товариства і проводить діяльність, якщо 70 % або більше середньорічної вартості активів, що належать йому на праві власності, вкладено в цінні папери. Управління активами корпоративного інвестиційного фонду на підставі відповідного договору здійснює компанія з управління активами (керівна інвестиційна компанія — корпорація, інвестиційний траст). Корпоративний інвестиційний фонд випускає тільки прості та іменні акції. Відкрити передплату акцій здійснюють після реєстрації фонду в реєстрі ІСІ. Акції після реєстрації розміщують за ціною, що дорівнює вартості чистих активів у розрахунку на одну акцію. Корпоративний інвестиційний фонд не має права: емітувати й розміщувати цінні папери, крім акцій; залучати позики або кредит у розмірі, що перевищує 10 % його активів; надавати активи під заставу в інтересах третіх осіб; розміщувати акції за ціною, нижчою від номінальної вартості; розміщувати акції за ціною, нижчою від вартості чистих активів фонду в розрахунку на одну акцію; розміщувати акції понад проголошену кількість; відмовитися від викупу власних акцій на підставах, не зазначених у законодавчих актах.

Пайовий інвестиційний фонд — це активи, що належать інвесторам на праві спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами та обліковуються окремо від результатів її господарської діяльності. Пайовий інвестиційний фонд не є юридичною особою, він створюється за ініціативою компанії з управління активами шляхом придбання інвесторами випущених нею інвестиційних сертифікатів. Учасником пайового інвестиційного фонду є інвестор, який придбав інвестиційний сертифікат фонду. Інвестиційні сертифікати можуть розміщуватися шляхом відкритого продажу або приватного розміщення. Випуск компанією з управління активами похідних цінних паперів на підставі інвестиційних сертифікатів пайового



інвестиційного фонду, активами якого ця компанія управляє, заборонений. Компанія з управління активами може одночасно здійснювати управління активами кількох ІСІ.

Форма організації пайового інвестиційного фонду дає змогу зараховувати до коштів І. с.:

- кошти, отримані від учасників інвестиційного фонду як плату за інвестиційні сертифікати;
- прибуток від комерційних операцій з активами фонду;
- дивіденди і відсотки за цінними паперами, які перебувають в активах фонду;
- прибуток активів фонду внаслідок підвищення курсової вартості цінних паперів, що йому належать.

*Література:* 1. *Про інвестиційну діяльність* : закон України від 18.09.1991 № 3370-IV.

2. *Про цінні папери та фондовий ринок* : закон України від 23.02.2006 № 3480-IV.

*В. Г. Дем'янишин*

## ІНДЕКСАЦІЯ ДОХОДІВ НАСЕЛЕННЯ (*Indexation of Income*)

Див. також:  
*Видатки державні;*  
*Фінанси домогосподарств*

— механізм проведення переоцінки вартості грошових доходів громадян, який дає змогу частково або повністю компенсувати різке підвищення цін на споживчі товари і послуги.

І. д. н. спрямована на підтримку споживчої спроможності соціально незахищених груп населення з фіксованими доходами — пенсіонерів, інвалідів, неповних та багатодітних родин, молоді.

У економічно розвинутих країнах І. д. н. є однією з форм їх державного регулювання. У Великобританії, США, Норвегії, Австралії використовують індексацію з 20-х років ХХ ст. За деякими видами доходів (переважно заробітною платою найманих працівників) вона була введена після Другої світової війни, у період різкого підвищення цін. Вивчення зарубіжного досвіду свідчить про те, що залежно від проведення І. д. н. їх можна поділити на три групи:

- 1) у загальнонаціональному масштабі — за участю підприємців, профспілок та органів державного управління (Бельгія, Данія, Греція, Італія, Нідерланди, Австралія);
- 2) на рівні окремих фірм та галузей така, що не має гарантованого характеру і проводиться за згодою між підприємцями та профспілками (США, Японія, Швейцарія, Великобританія);
- 3) відсутність індексації взагалі (Німеччина, Австралія, Ірландія, Португалія, Швеція); у цих країнах споживча спроможність заробітної плати підтримується шляхом перегляду тарифних ставок і окладів у періоди укладання нових колективних договорів.

Періодичність індексації заробітної плати: у США — 4 рази на рік; Італії — 1 раз на рік; Бельгії і Люксембурзі — щомісячно. В окремих випадках застосовується шкала пунктів (у Данії, Італії); в інших — шкала відсотків (у США, Бельгії, Люксембурзі, Швеції, Іспанії).

Останніми роками І. д. н., насамперед заробітної плати, в економічно розвинутих країнах починає втрачати своє значення. Заробітна плата стає все більш залежною від результатів економічної діяльності. Високий рівень життя дає можливість працюючим погоджуватися лише на часткову компенсацію своїх доходів у відповідні періоди. Рівень життя найбільш незахищених груп населення підтримується за допомогою виплат гарантованого мінімального доходу та періодичного перегляду мінімальних пенсій та інших виплат, мінімальних ставок заробітної плати. Зокрема, майже усі соціальні виплати, за винятком пенсій, як правило, також не індексуються, а регулярно коригуються.

Методика проведення І. д. н. в Україні визначена постановою Кабінету Міністрів України «Про порядок проведення індексації грошових доходів населення» від 17.07.2003 № 1078. Згідно з її положеннями, індексації підлягають грошові доходи громадян, які одержані ними в гривнях на території України і не мають разового характеру: пенсії; стипендії; оплата праці (грошове забезпечення); суми виплат, що здійснюються відповідно до законодавства.

Індексації не підлягають соціальні виплати, які мають цільовий і разовий характер (допомога при народженні дитини, допомога на поховання, матеріальна допомога, одноразова допомога при виході на пенсію тощо), а також допомога у зв'язку з вагітністю і пологами.

Існують різні види індексації. Розрізняють очікувану індексацію (з обліку прогнозованого зросту цін) та ретроспективну (відповідно до зросту цін за минулий період). Залежно від виду доходу, який підлягає індексуванню, існує: І. д. н. (повне або часткове відшкодування втрат у доходах, які були спричинені ростом цін на споживчі товари або послуги); індексація вкладів (автоматична зміна розміру процентної ставки, який виплачується вкладнику при зміні загального рівня цін); індексація податків (автоматична зміна податку на доходи фізичних осіб відповідно до офіційного індексу зростання цін на споживчі товари або індексу заробітної плати).

Індексації підлягають грошові доходи населення у межах прожиткового мінімуму, встановленого для відповідних соціальних і демографічних груп населення. Для цього використовується індекс споживчих цін, який обчислюється спеціально уповноваженим центральним органом виконавчої влади в галузі статистики і не пізніше 10-го числа місяця, що настає за звітним, публікується в офіційних періодичних виданнях. Індексація грошових доходів населення проводиться, коли величина індексу споживчих цін перевищила поріг індексації (індексу інфляції), який встановлюється в розмірі 101 %. Обчислення індексу споживчих цін для індексації грошових доходів населення провадиться наростаючим підсумком. Для подальшої індексації грошових доходів населення обчислення індексу споживчих цін починається за місяцем, у якому індекс споживчих цін перевищив поріг індексації.

Підвищення грошових доходів населення у зв'язку з індексацією здійснюється з першого числа місяця, що настає за місяцем, у якому опубліковано індекс споживчих цін.

Існують різні джерела забезпечення індексації. Так, індексацію розміру оплати праці підприємства, установи та організації, об'єднання громадян (далі — підприємства) проводять за рахунок власних коштів, а підприємства, що фінансується чи дотується з Державного бюджету України, — за рахунок власних коштів і коштів бюджету. Індексація пенсій, інших виплат, що здійснюються відповідно до законодавства про загальнообов'язкове державне соціальне страхування, інших видів соціальної допомоги здійснюється за рахунок Пенсійного фонду України, фондів загальнообов'язкового державного соціального страхування, коштів державного бюджету. Індексація стипендій особам, що навчаються, проводиться за рахунок джерел, з яких вони сплачуються.

У разі, коли дохід, що виплачується одним підприємством, формується з різних джерел, сума додаткового доходу від індексації виплачується за рахунок кожного окремо. Індексація доходів працюючого населення проводиться за основним місцем роботи. Доходи від роботи за сумісництвом та за основним місцем роботи, оплата праці студентів та учнів денних відділень, пенсія працюючих пенсіонерів індексуються в розмірі, який не перевищує прожиткового мінімуму для працездатної особи.

*Література:* Порядок проведення індексації грошових доходів населення : затв. постановою Кабінету Міністрів України від 17.07.2003 № 1078.

Є. В. Калюга, О. В. Натарова

**ІНДОСАМЕНТ**  
(*Endorsement*)Див. також:  
*Вексель; Гарантія*

— передавальний напис на зворотному боці векселя (чека, коносамент), що засвідчує передачу права на цей цінний папір від однієї особи (індосанта) до іншої (індосата). Інколи може проставлятися на додатковому аркуші — алонжі.

В іменному (повному) І. зазначається особа, якій передається право власності. У бланковому (ордерному) І. не міститься інформація про нового власника. Різновидом бланкового І. є І. на пред'явника. Заставний І. може використовуватися в кредитних операціях під заставу векселів. Передоручувальний І. може містити застереження про звичайне доручення провести операції з цінним папером. Індосант у такому випадку може індосувати цінний папір на користь іншої особи лише в порядку передоручення, тобто з аналогічним застереженням.

Безоборотний І. здійснюється із застереженням «без обороту на мене», що знімає відповідальність з векселедавця за неспланим і опротестованим у платежі векселем. Крім передавальної, І. виконує легітимізаційну та гарантійну функції. Гарантійна функція полягає в тому, що після передачі векселя індосант стає перед індосатом боржником, який несе відповідальність за акцепт і платіж за цим векселем. Зі збільшення кількості І. зростає й коло осіб, пов'язаних солідарною відповідальністю за векселем, що підвищує надійність його використання. Легітимізаційна функція є свідченням законності права і впливає з того, що законність прав вексельного кредитора базується на безперервному ряді І. навіть у випадку, коли останній І. є бланковим. І. як технічний запис повинен бути чітким, простим і нічим не обумовленим. Будь-які обмежувальні умови (записи) вважаються недійсними. Підпис на І. повинен бути виконаний власноруч індосантом, тоді як інші частини можуть бути написані або надруковані іншим способом.

*С. В. Міщенко***ІНСТИТУТ СПІЛЬНОГО  
ІНВЕСТУВАННЯ (ІСІ)**  
(*Investment Institutions*)Див. також:  
*Інвестування спільне;  
Інструменти фінансові*

— корпоративний інвестиційний фонд або пайовий інвестиційний фонд, який провадить діяльність, пов'язану з об'єднанням (залученням) грошових коштів інвесторів для отримання прибутку від вкладення їх у цінні папери інших емітентів, корпоративні права та нерухомість.

До ІСІ належать корпоративні інвестиційні та пайові інвестиційні фонди.

Корпоративний інвестиційний фонд — це ІСІ, створений у формі відкритого акціонерного товариства для проведення діяльності тільки щодо спільного інвестування.

Пайовий інвестиційний фонд — це активи, що належать інвесторам на правах спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами та обліковуються окремо від результатів господарської діяльності компанії-управителя.

ІСІ класифікують залежно від:

- 1) порядку здійснення діяльності їх поділяють на інститути відкритого, інтервального та закритого типу;
- 2) строку дії вони можуть бути строковими або безстроковими;
- 3) активів вони можуть бути диверсифікованого і недиверсифікованого виду.

У разі, якщо недиверсифікований ІСІ закритого типу здійснює тільки приватне розміщення цінних паперів власного випуску та активи якого більше ніж на 50 % складаються з корпоративних прав та цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі або у торговельно-інформаційній системі, він вважається венчурним фондом. Учасниками венчурного фонду можуть бути тільки юридичні особи.

До прийняття Закону України «Про інститути спільного інвестування» функціонуючі інвестиційні фонди та компанії були створені відповідно до вимог Положення про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії, затвердженого Указом Президента України від 19.02.1994 № 55/94, та здійснювали здебільшого операції з акумулювання приватизаційних коштів населення, наступного інвестування у цінні папери інших емітентів та формування й управління єдиним портфелем цінних паперів. Проте завершення процесу «сертифікатної приватизації» привело до необхідності реформування інвестиційних компаній.

*Література:* Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.

*І. С. Каракулова*

## **ІНСТИТУТИ ФІНАНСОВІ НЕБАНКІВСЬКІ** (*Non-Banking Financial Institutes*)

Див. також:  
*Інститут спільного інвестування (ІСІ);  
Система фінансова*

— сукупність небанківських фінансових посередників (страхові компанії, недержавні пенсійні фонди, кредитні спілки, фінансові компанії, лізингові і факторингові компанії та ін.), які проводять діяльність у сфері вузькоспеціалізованих фінансових послуг відповідно до вимог їх ліцензування та норм фінансового права, а також локальних нормативних актів, що регулюють економічні відносини на ринку фінансових послуг.

Виокремлення І. ф. н. зумовлене наявністю певних відмінностей у їх посередницькій діяльності та діяльності банків. Як зазначається у Законі України «Про банки і банківську діяльність», банки здійснюють у сукупності такі операції: залучення вкладів грошових коштів фізичних і юридичних осіб та розміщення їх від свого імені, на власних умовах та на власний ризик, відкриття та ведення банківських рахунків фізичних і юридичних осіб. Фінансові посередники, для яких ці операції не є базовими, належать до І. ф. н. Ще однією ознакою, яка відрізняє цих фінансових посередників, є вузька спеціалізація порівняно з більш універсальною діяльністю банків.

Специфіка становлення фінансових інститутів в Україні заклала основу створення і розвитку банків з початку 90-х років. Такий досвід істотно вплинув на процес зростання не тільки кількісних, але й якісних показників їх діяльності. Тож банки з-поміж інших фінансових посередників є особливо розвинутими. Незважаючи на це, на ринку фінансових послуг створені сприятливі умови для появи великої кількості різноманітних небанківських фінансових посередників. Оскільки більшість фінансових послуг, що ними надається, притаманна і банкам, існує конкуренція за споживачів таких послуг.

Щодо спільних ознак у діяльності банків та І. ф. н., то основною метою діяльності всіх цих інститутів у масштабах фінансової системи є перерозподіл вільних грошових коштів від тих, хто має їх надлишок, до тих, хто має в них потребу.

Небанківські фінансові посередники — це установи, які функціонують на ринку фінансових послуг відповідно до ліцензійних вимог, надають специфічні фінансові послуги, що не належать до сфери банківської діяльності, спрямовані на трансформацію власних, залучених і запозичених грошових коштів, а також надання інших фінансових послуг (кредитування, інвестування, послуги техніко-посередницького характеру).

За групами небанківські фінансові посередники поділяються на ощадно-договірні, кредитно-договірні, інвестиційні та технічні небанківські фінансові посередники. До ощадно-договірних небанківських фінансових посередників належать страхові компанії, недержавні пенсійні фонди та фінансові компанії, що одержали ліцензії на надання послуг із залучення фінансових активів юридичних та фізичних осіб із зобов'язанням щодо наступного їх повернення через укладання договорів управління майном. До кредитно-договірних небанківських фінансових посередників належать лізингові, факторингові компанії, ломбарди, кредитні спілки та фінансові компанії, що одержали ліцензії на: надання позик та фінансових кредитів за рахунок власних і залучених коштів. Інвестиційні небанківські фінансові посередники охоплюють: інститути спільного інвестування, довірчі товариства, взаємні фонди, позичково-ощадні асоціації, юніт-трасти, інвестиційні трасти. До технічних небанківських фінансових посередників належать фінансові компанії, що надають послуги із видачі гарантій, порук, переказу грошових коштів, діяльності з обміну валют, обслуговування дорожніх чеків.

Небанківські фінансові установи — це окремо визначені юридичні особи, які, функціонуючи на ринку фінансових послуг, відповідно до ліцензійних вимог, надають одну чи кілька притаманних їм специфічних фінансових послуг для задоволення потреб споживачів та одержання прибутку.

*Література:* Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.

*І. С. Каракулова*

## ІНСТРУМЕНТИ ФІНАНСОВІ (*Financial Instruments*)

Див. також:  
*Інструменти платіжні; Інструменти  
фінансові похідні (деривативи)*

— фінансові активи чи пасиви, котрі можна купувати та продавати на ринку та за допомогою яких здійснюється розподіл та перерозподіл створеного капіталу.

І. ф. — юридичний документ, що відображає певні договірні взаємовідносини, або який надає певні права. Обіговий І. ф. з правом перепоступки (*negotiable instrument*) призначений для продажу або передачі іншій особі (чек, вексель тощо). І. ф. поділяють на:

- валютні (обмін однієї грошової одиниці на іншу);
- відсоткові (активи, які дають прибуток за твердими, плаваючими чи змінними ставками);
- ціннові (акції, дорогоцінні метали, сировина, товари) інструменти.

І. ф. обертаються на спотових («фізичних», касових), термінових і опціонних ринках (організованих і неорганізованих). З розвитком фінансового ринку набір І. ф. розширюється завдяки новим інструментам.

*В. І. Міщенко*

## ІНСТРУМЕНТИ ФІНАНСОВІ ПОХІДНІ (ДЕРИВАТИВИ) (*Financial Derivative Instruments*)

Див. також:  
*Інвестиція фінансова;*  
*Інструменти фінансові*

— фінансові контракти або фінансові інструменти, що походять з інших фінансових інструментів чи ґрунтуються на них, які називають базовими інструментами.

Основою такого фінансового інструменту (контракту) можуть бути активи (наприклад, товари, акції, житлові застави, нерухоме майно, облігації, позики), індекси (на відсоткові ставки, валютні курси, фондові індекси, індекси споживчих цін) та ін. Кредитні деривативи походять від позик, облігацій чи інших форм кредитування. Основними видами І. ф. п. є свопи, форварди, ф'ючерси, опціони.

Деривативи поділяють на умовні (біржові та позабіржові опціони, а також різні види страхування контрактів) і безумовні (ф'ючерси, форварди та свопи).

Вимоги або зобов'язання в рамках умовних фінансових контрактів залежать від умов угоди: терміну, права виконання угоди, передбачених контрактом обставин тощо. У разі використання умовних контрактів зі страхування (хеджування) вимоги страхувальника до страховика залежать від настання страхового випадку (наприклад, дефолт боржника). Особливо поширеними видами таких контрактів є кредитні дефолтні свопи та інші кредитні деривативи.

Вимоги або зобов'язання в рамках безумовних фінансових контрактів передбачають обов'язкову поставку та оплату визначеної кількості базових активів за встановленою ціною в передбачені терміни чи відповідно до укладеного контракту. Безумовні І. ф. п. можуть бути як біржовими (ф'ючерс), так і позабіржовими (форвард). Біржові деривативи мають певні переваги, оскільки хеджування ризику розрахунків здійснює кліринговий відділ біржі — кліринговий дім (Clearing House).

До безумовних фінансових контрактів належать свопи, використання яких передбачає обмін активами або платежами, пов'язаними з цими активами. Такі операції можуть здійснюватися шляхом обміну кредитами, валютою, відсотковою ставкою, цінними паперами, портфелем активів, опціонами, індексами тощо.

*Література:* Науменкова С. В. Валюта і валютна політика / С. В. Науменкова, В. І. Міщенко. — К.: Знання, 2010. — 84 с.

С. В. Науменкова, С. В. Міщенко

## ІНСТРУМЕНТИ ХЕДЖУВАННЯ (*Instruments of Hedging*)

Див. також:  
*Інструменти фінансові; Хеджування*

— сукупність фінансових інструментів, які використовуються з метою зниження або усунення ризиків, пов'язаних із невизначеністю майбутніх цін та процентних ставок.

Одні й ті самі І. х. можуть використовуватися на ринку як хеджером, так і спекулянт, проте перший укладає угоди з ними, розраховуючи на зниження (досягнення оптимальної структури) ризику за базовою операцією, а другий свідомо бере на себе ризики цих інструментів, очікуючи на сприятливий фінансовий результат.

Залежно від місця укладання угоди строкові І. х. поділяють на *біржові* (біржові опціони, ф'ючерсні контракти) та *позабіржові* (форвардні контракти, позабіржові опціони, СВОПи). Біржові І. х. характеризуються високим рівнем стандартизованості параметрів контрактів, наявністю ме-

ханізмів гарантування розрахунків, що знижують ступінь фінансових ризиків контрагентів, високою ліквідністю й прозорістю угод.

Угоди з позабіржовими строковими І. х. укладаються безпосередньо між контрагентами або за участю спеціального фінансового посередника. Таким інструментам властиві невисокий рівень стандартизації, коли окремі параметри угоди розробляються та узгоджуються безпосередньо контрагентами, і низька ліквідність, коли позицію за інструментом складно ліквідувати або передати третій особі.

Вибір І. х. залежить від того, позицію за яким активом та які ризики необхідно хеджувати. Для хеджування операцій *на товарних і фінансових ринках* використовують похідні фінансові інструменти, базовий актив яких аналогічний або споріднений активу, що є об'єктом хеджування. Наприклад, для зниження валютного ризику може бути використаний валютний ф'ючерс, валютний опціон, валютний форвард або валютний СВОП. Як І. х. ризиків власника портфеля акцій можуть застосовуватися: ф'ючерсні контракти або опціони на окремі акції, що входять до складу портфеля, ф'ючерсні контракти на фондовий індекс, опціони на ф'ючерс на фондовий індекс тощо.

Для хеджування операцій *на строкових ринках* як І. х., окрім похідних фінансових інструментів, можуть проводитись операції з реальними (фінансовими або товарними) активами, які є базовим активом строкового контракту. Наприклад, при дельта- та гамма-хеджуванні позиції за опціонами можуть бути використані як ф'ючерси та опціони на аналогічні базові активи, так і самі базові активи, що або купуються в інвестиційний портфель, або продаються (операція з короткого продажу) залежно від використовуваної стратегії.

Н. С. Шапран

## ІНТЕРЕС СТРАХОВИЙ (*Insurable Interest*)

Див. також:  
*Страховання; Страховання добровільне*

— усвідомлена потреба суб'єкта в захисті майна, доходів, життя, здоров'я, працездатності тощо шляхом страхування.

Жодна особа (юридична чи фізична) не виявить попиту на страхові послуги, якщо не має І. с. в об'єкті страхування та не очікує настання небезпеки для цих об'єктів. Страховик і страхувальник як окремі суб'єкти мають особливі (відмінні) І. с. Економічний І. с. страхувальника полягає в тому, що він економічно зацікавлений сплачувати незначні, порівняно з можливими втратами, внески (премії) страховику, який у разі настання страхового випадку для окремого страхувальника відшкодовує йому збитки в грошовій формі у повному, хоча частіше в неповному, але завчасно визначеному договором (чи законом) обсязі.

Економічний І. с. страховика полягає в тому, що серед взятих на страхування ризиків переважна більшість у короткостроковому періоді не буде реалізована. Це дає можливість страховику використовувати сплачені страхувальником страхові премії для своїх цілей. У цьому І. с. криється важлива для ефективності національної економіки спонук до пошуку дієвих механізмів попередження настання застрахованих подій (якщо це можливо) або обмеження обсягу збитків від настання невідворотних страхових подій. Цієї мети страховик домагається:

- 1) стимулюючи страхувальника через зменшення розміру страхових премій вживати запобіжні (превентивні) заходи щодо усунення чи обмеження чинників, які відтермінують страхові події;

- 2) залучаючи до страхування все більше число страхувальників, створювати можливість розподілу збитків серед широкого кола учасників страхування, що, з одного боку, робить страховий захист для окремого страхувальника дешевшим, а з другого — забезпечує страховику страхові фонди, достатні для відшкодування значних збитків потерпілим.

Таким чином, І. с. страховика і страхувальника відмінні в тому, що страхувальник хотів би платити страхові премії тільки за реалізований ризик, тоді як страховик зацікавлений у тому, щоб якомога більше страхувальників уникали страхових подій. І. с. страховика і І. с. страхувальника збігаються в одному: для обох суб'єктів краще, щоб страхова подія не настала. Страховику це дає можливість привласнити невідшкодовані зібрані страхові премії, страхувальнику — забезпечити безперервність економічного процесу, адже відшкодування здійснюється у грошовій формі та частіше неповне, а тому переведення страхових виплат у виробничі чинники потребує додаткового часу та додаткових затрат. Тому страхувальнику вигідніше платити незначні внески і не потрапляти у страхову ситуацію. Відтак він платить страховику за гарантію підтримки в скрутних умовах, впевненість у стабільному розвитку тощо. Укладення договорів страхування за відсутності І. с. законодавство Великобританії прирівнює до азартних ігор, пов'язаних з шахрайством.

*В. Д. Базилевич*

## ІНФЛЯЦІЯ (*Inflation*)

Див. також:  
*Дефляція; Політика цінова*

— процес переповнення каналів грошового обігу масою надлишкових паперових грошей, що спричиняє їх знецінення, зростання цін на товари першої необхідності, зниження курсу національної валюти відносно іноземних валют, зменшення реальної заробітної плати, підвищення загального рівня цін, який зумовлений розбалансованістю між грошовою масою та товарним покриттям. Зворотною стороною І. є зниження купівельної спроможності грошей.

Інфляційному процесу властиві такі закономірності:

- 1) поступове нагромадження інфляційного потенціалу до його переходу у відкриту І;
- 2) темпи зростання емісії грошей залишаються вищими, ніж темпи зростання цін;
- 3) або навпаки, темпи зростання цін починають випереджати темпи зростання емісії, відповідно знецінюється не тільки грошова одиниця, а й загальна маса доходу — І. починає руйнувати економіку та соціальну сферу.

У статистиці, економічній теорії та бухгалтерському обліку по-різному характеризують поняття І.

У *статистиці* під І. розуміють зміну загального рівня цін, яка виражається у вигляді індексу. Статистичне вивчення І. базується на рекомендаціях Міжнародної організації праці (МОП), Міжнародного валютного фонду (МВФ) та інших організацій. Дослідження цього явища підпорядковане виконанню завдань міжнародного стандарту — Системи національних рахунків (СНР).

Методологічним підґрунтям для побудови системи індексів цін є система національних рахунків, яка охоплює стадії економічного відтворення. Індекси цін, які входять до СНР, можна згрупувати у три категорії:

- за випуском продукції;
- за ресурсами;
- за використанням (проміжним і кінцевим).



Тому до системи індексів цін за рекомендаціями МВФ належать:

1. Індекси цін, які стосуються випуску виробниками продукції:
  - 1.1) усієї вітчизняної;
  - 1.2) вітчизняної, призначеної на внутрішній ринок;
  - 1.3) вітчизняної, розрахованої на зовнішній ринок.
2. Індекси зовнішньоторговельних цін:
  - 2.1) експортних;
  - 2.2) імпорتنих.
3. Індекси цін, які стосуються ресурсів:
  - 3.1) з урахуванням імпорту;
  - 3.2) з урахуванням експорту із суми валового випуску та імпорту.
4. Індекси оптових цін.
5. Індекси цін за використанням товарів та послуг:
  - 5.1) проміжного використання;
  - 5.2) кінцевого використання:
    - 5.2.1) індекс споживчих цін;
    - 5.2.2) індекс цін нагромадження.

У практиці Державної служби статистики України розраховують індекс споживчих цін, індекс цін виробників промислової продукції, індекс цін на будівельно-монтажні роботи, індекс цін інвестицій в основний капітал, індекс тарифів на послуги зв'язку, індекс тарифів на вантажні перевезення залізничним транспортом, індекс тарифів на вантажні перевезення трубопровідним транспортом, індекс цін реалізації сільськогосподарської продукції.

У статистиці розрізняють поняття рівня  $I$  і темпу зростання (зниження)  $I$ .

Рівень  $I$ . — це темп приросту індексу споживчих цін ( $IC\bar{C}$ ). Наприклад, індекс споживчих цін за 2012 р. (грудень до грудня попереднього року) дорівнював 99,8 %. Тоді рівень  $I$  у 2012 р. дорівнював (–0,2 %), або ( $T_{2012} = IC\bar{C}_{2012} - 100 = 99,8 - 100$ ).

Темп зростання (зниження)  $I$ . — співвідношення різниці ланцюгового індексу споживчих цін у поточному періоді та ланцюгового індексу споживчих цін в базисному періоді до ланцюгового індексу споживчих цін у базисному періоді, помножене на 100 %:

$$k_i = \frac{IC\bar{C}_1 - IC\bar{C}_0}{IC\bar{C}_0} \cdot 100 \%,$$

де  $IC\bar{C}_1$  — індекс цін періоду, що аналізується;  $IC\bar{C}_0$  — індекс цін попереднього періоду.

Наприклад, індекс споживчих цін за 2012 р. становив 99,8 %, а за 2011 р. — 104,6 %. Темп інфляції для 2012 р. обчислюється таким чином:

$$k_{2012} = \frac{99,8 - 104,6}{104,6} \cdot 100 \% = -4,6 \%$$

В економічній теорії види  $I$  визначаються її рівнем, від якого залежать економічна політика в країнах ринкової економіки та характер антиінфляційних заходів. Залежно від рівнів  $I$  розрізняють помірну, повзучу, галопуючу та гіперінфляцію.

Помірна І. (темпи приросту 3–4 % на рік) притаманна більшості розвинутих країн. Це вважається нормальним рівнем І. для ринкової економіки, в якій вона відіграє роль катализатора економічного зростання.

Повзуча І. має темпи приросту від 8 до 10 % на рік і свідчить про наростання дестабілізаційних явищ в економіці країни.

Галопуюча І. характеризується темпами приросту від 10 до 50 % на рік. За відсутності ефективної антиінфляційної політики може доволі швидко перетворитися на гіперінфляцію.

Гіперінфляція характеризується надвисокими темпами приросту — 50 % і більше на місяць. За гіперінфляції втрачають вартість не тільки гроші, а й усі активи, зафіксовані в номінальному виразі: урядові облігації, заощаджувальні рахунки, пенсії, страхові поліси. Гіперінфляція (від грец. *hupér* — над, понад та лат. *inflatio* — розбухання) — це різке зростання товарних цін і грошової маси в обігу, яке призводить до надмірного знецінення грошової одиниці, порушення грошового обігу, відмови від національної валюти, вимірювання вартості через іноземну валюту та порушення ринкових відносин.

У *бухгалтерському обліку* наводиться спрощене визначення І. у Положенні (стандарті) бухгалтерського обліку 22 «Вплив інфляції», затверджене наказом Міністерства фінансів України від 28.02.2002 № 147 та зареєстроване в Міністерстві юстиції України 19 березня 2002 р. за № 269/6557 (у редакції станом на 21 травня 2013 р.). Терміни, що використовуються у бухгалтерському обліку, мають таке значення.

Індекс І. — індекс споживчих цін, оприлюднений Державною службою статистики України.

Кумулятивний індекс І. — добуток річних індексів І. за період, що складається з трьох останніх років, включаючи поточний.

Кумулятивний приріст І. визначається як різниця кумулятивного індексу І. за три роки мінус 100 %.

Хоча І. і виявляється у сфері обігу (в зростанні цін та знеціненні грошової одиниці), її передумови пов'язані зі стадією виробництва. Тому за причинами виникнення розрізняють І. попиту та І. витрат. Зароджуючись на розбалансованому грошовому ринку, прояви І. поширюються за межі цього ринку, спричиняючи негативні процеси в економічній та соціальній сферах, зашкоджують виробництву і споживанню. Це призводить до зниження рівня життя населення, особливо тієї його частини, яка має фіксовані доходи, посилює соціальну напруженість, знижує мотивацію до високопродуктивної праці, активізує страйковий рух, економічні втрати від якого негативно впливають на економіку і створюють умови для подальшого зростання І.

І. — багатофакторний процес, зумовлений глибокими структурними диспропорціями в економіці: високою питомою вагою базових галузей промисловості, які виготовляють засоби виробництва, та їх низькою ефективністю, занепадом інвестиційних процесів, кризою державних фінансів, розладом грошового обігу та кредиту, наявністю тіньової економічної діяльності. Всі перелічені фактори тісно пов'язані, зумовлюють один одного, а тому в цивілізованих країнах при регулюванні інфляційних процесів уряди особливо увагу приділяють їх впливові на І.

У світовій економічній науці визнано, що головною причиною І. є зростання в обігу грошової маси до рівня, який перевищує потреби в ній товарообігу. Це так звана грошова І., пов'язана з надмірною емісією грошей. Така І. спричиняє підвищення загального рівня цін на всі товари та послуги, водночас знецінюючи вартість грошової одиниці.

І. неминуха і тоді, коли витрати держави перевищують її доходи. У свою чергу, інфляційні процеси постають одним із найвагоміших чинників дефіциту бюджету.

Інтенсивність інфляційного процесу істотно залежить і від стану ринків, від того, панує там конкурентний режим чи монополія. Практика свідчить, що І. найшвидше прогресує саме за високого ступеня монополізації ринків.

Причиною І. може бути механізм оподаткування, оскільки при збільшенні податку на прибуток проявляється тенденція до зниження обсягів виробництва, а також випереджальні темпи зростання заробітної плати порівняно зі збільшенням темпів продуктивності праці.

І. є наслідком не лише внутрішніх економічних причин, на неї впливають й зовнішні фактори. Відбувається процес так званого експорту І. з однієї країни до іншої. В умовах поглиблення міжнародного поділу праці дедалі тіснішими стають зовнішньоекономічні зв'язки між країнами. Інфляційні процеси одних країн через експортні ціни неминуче призводять до виникнення їх в інших країнах. Через механізм експортних цін високі ціни застосовуються і на ринках інших країн-імпортерів.

- Література:* 1. *Економічна статистика* : навч. посіб. / за заг. ред. Р. М. Моторина. — К. : КНЕУ, 2004. — 362 с.  
2. *Індекси споживчих цін 2006 рік* : стат. зб. / за ред. Ю. М. Остапчука ; відп. за вип. О. М. Драгозов. — К. : Держкомстат України, 2007.  
3. *Руководство по индексу потребительских цен: теория и практика*. — Вашингтон : МВФ, 2007. — 679 с.

*Р. М. Моторин*

## **ІНФРАСТРУКТУРА ФІНАНСОВА** (*Financial Infrastructure*)

Див. також:  
*Інститути фінансові небанківські; Операції банківські*

— сукупність елементів, що забезпечують функціонування фінансів як суспільного інституту.

Фінанси за суспільним призначенням є системою економічних відносин у грошовій формі, опосередкованих процесами формування і використання приватних та суспільних фондів і ресурсів, які забезпечують потреби окремих суб'єктів. Через фінанси домогосподарств опосередковуються процеси споживання, що забезпечують просте відтворення, та формування заощаджень, які є основою інвестицій, а відтак, розширеного відтворення. Державні фінанси через систему державних закупівель та суспільних послуг, по суті, забезпечують ті ж потреби, опосередковуючи насамперед перерозподільні процеси. Фінансовий ринок, що є сферою торгівлі фінансовими активами (ресурсами), забезпечує процеси мобілізації та розміщення ресурсів на платній основі. Така сутність, роль і місце фінансів дають усі підстави розглядати їх як елемент економічної інфраструктури.

З огляду на забезпечувальну роль фінансів та засад їх функціонування, охарактеризувати І. ф. можна у двох вимірах — зовнішньому та внутрішньому. Зовнішній вимір пов'язаний із розумінням фінансів як однієї зі складових економічної інфраструктури. У цьому контексті І. ф. являє собою сукупність елементів фінансових відносин — платежів, внесків, відрахувань, податків, зборів, виплат, трансфертів, інвестицій тощо. Це різні види фінансових відносин, на основі яких і забезпечуються потреби суспільного відтворення. Розгляд окремих елементів може здійснюватися як з позицій забезпечення проведення фінансових операцій, так і впливу на їх основі одного суб'єкта на іншого. У цьому вимірі І. ф. пов'язана з поняттям фінансового механізму, що розглядається як сукупність форм і методів фінансових відносин чи як сукупність інструментів та важелів впливу на темпи й пропорції соціально-економічного розвитку суспільства.

За *внутрішнім виміром* І. ф. є сукупністю різних елементів, що забезпечують функціонування самих фінансів як суспільного інституту, у двох вимірах — організаційному та інструментальному.

Фінанси, з одного боку, це — об'єктивне явище. Без них у ринковій економіці (та й в адміністративній) процеси суспільного відтворення неможливі. Водночас функціонування фінансів відбувається не автоматично саме по собі, а забезпечується відповідною інфраструктурою, яка формується у кожній країні та на міжнародному рівні. І. ф. є суб'єктивним явищем. Їй притаманні загальні закономірності формування і розвитку, але вона має специфічні ознаки у кожній країні як за складом, так і за рівнем розвитку, структурними співвідношеннями, законодавчим регламентуванням та іншими ознаками. І. ф. безперервно еволюціонує, постійно з'являються нові фінансові інституції та інструменти, які забезпечують усе нові й нові потреби громадян, підприємств, держави та міждержавних утворень.

*Організаційна І. ф.* являє собою сукупність відповідних організаційних структур, що забезпечують функціонування фінансів як в окремих сегментах фінансової системи, так і поза нею. Вона включає три складові: управлінську, інституційну та обслуговуючу. *Управлінська І. ф.* представлена сукупністю фінансових органів, які здійснюють оперативне управління у сфері державних фінансів та регулятивну діяльність щодо інституцій фінансового та страхового ринків і ринку фінансових послуг, а також фінансовими службами галузевих міністерств і відомств, підприємств, організацій та установ. *Інституційна І. ф.* — це сукупність фінансових інституцій, які функціонують на фінансовому ринку та ринку фінансових послуг. *Обслуговуюча І. ф.* охоплює тих суб'єктів, які виконують функції організаційних посередників на фінансовому ринку (біржі, брокерські й дилерські контори тощо) та допоміжні функції на ринку цінних паперів (реєстратори, депозитарії, клірингові центри та ін.), а також тих, що не є фінансовими за змістом своєї діяльності, надають послуги різним суб'єктам у сфері фінансової діяльності (аудиторські та консалтингові фірми, інформаційні, рейтингові та аналітичні агенції, ріелтерські контори, бюро кредитних історій тощо).

*Інструментальне* наповнення І. ф. — це сукупність фінансових інструментів, що використовуються суб'єктами організаційної інфраструктури в їх діяльності. Оскільки напрями і сфери діяльності окремих суб'єктів, їх завдання, повноваження і функції суттєво різняться, то мають місце й відмінності у використовуваних інструментах. При цьому фінансові інструменти, забезпечуючи функціонування фінансів, можуть застосовуватися й у фінансовій політиці для досягнення певного впливу одних суб'єктів на інших. Сучасна фінансова теорія та практика характеризуються динамічними змінами, які насамперед пов'язані з розвитком фінансового інструментарію. Наприклад, у комерційних банках України з'явилися спеціальні підрозділи з розробки нових банківських продуктів. У сучасних умовах на ринку виграє насамперед той, хто може запропонувати щось нове на будь-які запити.

- Література:* 1. *Теорія фінансів* : підручник / за ред. В. М. Федосова, С. І. Юрія. — К. : ЦНЛ, 2010. — 576 с.  
2. *Львовчкін С.* Фінансова інфраструктура ринкової економіки: концептуальні підходи / С. Львовчкін, В. Опарін, В. Федосов // *Економіка України*. — 2008. — № 11. — С. 57–71.  
3. *Інновації у фінансовій сфері* : монографія / В. М. Опарін, Т. В. Паєнтко, В. М. Федосов та ін. ; за заг. ред. В. М. Опаріна. — К. : КНЕУ, 2013. — 444 с.

*В. М. Опарін, В. М. Федосов*

## ІПОТЕКА (Mortgage)

Див. також:  
*Застава; Управління іпотечними активами*

— вид забезпечення виконання зобов'язань з використанням нерухомого майна.

І. бере початок у Стародавній Греції, де пов'язувалася із забезпеченням відповідальності боржника перед кредитором певними земельними ділянками. На межі такої земельної ділянки, яка

належала боржнику, кредитор встановлював спеціальний стовп із написом про те, що це майно є забезпеченням його претензії у визначеній сумі, на цьому стовпі також відмічали всі борги власника землі. Такий стовп отримав назву «I.», а саме слово у переносному значенні почало вживатися для визначення застави.

Новий розвиток I. отримала у Римській імперії, де вона встановлювалася на все майно боржника, а не лише на земельну ділянку. В I ст. н. е. виникли перші іпотечні установи, які видавали кредити під заставу майна приватним особам, а в II ст. н. е. було запроваджене особливе законодавство для установ, які виконували функції іпотечних банків та діяли поряд з іншими кредитними установами — прообразами ощадних кас та асоціацій.

Становлення класичного інституту I. зумовлене зміною соціально-економічних умов того часу: послабленням рабовласницького господарювання та масовою передачею землі орендарям. Майно залишалося у власності боржника, а кредитор мав право на компенсацію залишку боргу з коштів від продажу з торгів заставленого майна. Спочатку нова форма застави поширювалася лише на знаряддя праці, які орендарі з об'єктивних причин не мали змоги передати власникам земель (латифундистам). Пізніше в I. стала передаватися й нерухомість. Поряд з I., що базувалася на підставі домовленостей сторін, виникали різноманітні легальні I., які регулювалися окремими законами (I. інвестора на інвестиції, I. на майно неплатника податку, I. на майно опікуна, I. дружини на майно чоловіка тощо). Постали I., субординовані за часом виникнення (за договором) або за ступенем їх важливості (за законом). Розвивалася наступна I. однієї нерухомості кільком особам.

За законодавством України I. — вид забезпечення виконання зобов'язань з використанням нерухомого майна, що залишається у володінні і користуванні іпотекодавця, згідно з яким іпотекодержатель має право в разі невиконання боржником забезпеченого I. зобов'язання задовольнити свої вимоги за рахунок предмета I. переважно перед іншими кредиторами цього боржника у порядку, встановленому законодавством.

I. виникає на підставі договору, закону або рішення суду. До I., яка виникає на підставі закону або рішення суду, застосовуються правила щодо I., котра виникає на підставі договору, якщо інше не встановлено законодавством.

I. може бути забезпечене виконання дійсного зобов'язання або задоволення вимоги, яка може виникнути в майбутньому на підставі договору, що набув чинності.

I. має похідний характер від основного зобов'язання і є дійсною до припинення основного зобов'язання або до закінчення терміну дії іпотечного договору.

Якщо боржник порушив основне зобов'язання відповідно до I., то іпотекодержатель має право задовольнити забезпечені нею вимоги за рахунок предмета I. переважно перед іншими особами, права чи вимоги яких на передане в I. нерухоме майно не зареєстровані у встановленому законодавством порядку або зареєстровані після державної реєстрації I. Якщо пріоритет окремого права чи вимоги на передане в I. нерухоме майно виникає відповідно до закону, таке право чи вимога має пріоритет над вимогою іпотекодержателя лише у разі його/її виникнення та реєстрації до моменту державної реєстрації I.

Пріоритет права іпотекодержателя на задоволення забезпечених I. вимог за рахунок предмета I. стосовно зареєстрованих у встановленому законом порядку прав чи вимог інших осіб на передане в I. нерухоме майно виникає з моменту державної реєстрації I. Зареєстровані права та вимоги на нерухоме майно підлягають задоволенню згідно з їх пріоритетом — у черговості державної реєстрації.

Обтяження нерухомого майна І. підлягає державній реєстрації в порядку, встановленому законодавством. У разі недотримання цієї умови іпотечний договір є дійсним, але вимога іпотекодержателя не набуває пріоритету щодо зареєстрованих прав чи вимог інших осіб на передане в І. нерухоме майно.

Предметом І. можуть бути один або декілька об'єктів нерухомого майна за таких умов:

- нерухоме майно належить іпотекодавцю на праві власності або на праві господарського відання, якщо іпотекодавцем є державне або комунальне підприємство, установа чи організація;
- нерухоме майно може бути відчужене іпотекодавцем і на нього відповідно до законодавства може бути звернене стягнення;
- нерухоме майно зареєстроване у встановленому законом порядку як окремий виділений у натурі об'єкт права власності, якщо інше не встановлено законодавством.

Заборони та обмеження щодо відчуження і цільового використання земельних ділянок, встановлені Земельним кодексом України, є чинними при їх І.

Предметом І. також може бути об'єкт незавершеного будівництва або інше нерухоме майно, яке стане власністю іпотекодавця після укладення іпотечного договору, за умови, що іпотекодавець може документально підтвердити право на набуття ним у власність відповідного нерухомого майна у майбутньому.

Нерухоме майно передається в І. разом з усіма його надбаннями, якщо інше не встановлено іпотечним договором.

Вартість предмета І. визначається за згодою між іпотекодавцем і іпотекодержателем або оцінюванням предмета І. відповідним суб'єктом оціночної діяльності у випадках, встановлених законом або договором.

Предметом І. може бути право оренди чи користування нерухомим майном, яке надає орендареві чи користувачу право будувати, володіти та відчужувати об'єкт нерухомого майна. Таке право оренди чи користування нерухомим майном для цілей законодавства вважається нерухомим майном. Предмет І. може бути переданий в наступну І. за згодою попередніх іпотекодержателів, якщо інше не встановлено попереднім іпотечним договором. Попередня І. має вищий пріоритет над наступними І.

І. припиняється у разі: припинення основного зобов'язання або закінчення строку дії іпотечного договору; реалізації предмета І. відповідно до законодавства; набуття іпотекодержателем права власності на предмет І.; визнання іпотечного договору недійсним; знищення (втрати) переданої в І. будівлі (споруди), якщо іпотекодавець не відновив її. Наступні І. припиняються внаслідок звернення стягнення за попередньою І. Відомості про припинення І. підлягають державній реєстрації у встановленому законодавством порядку.

*Література:* 1. Земельний кодекс України від 25.10.2001 № 2768-III.

2. Про іпотеку : закон України від 05.06.2003 № 898-IV.

*В. В. Крилова*

## К

**КАЗНАЧЕЙСТВО ДЕРЖАВНЕ  
(ДЕРЖАВНА КАЗНАЧЕЙСЬКА СЛУЖБА)**  
(*State Treasury*)

Див. також:

*Виконання Державного бюджету України;  
Виконання місцевих бюджетів казначейське*

— державний орган, який забезпечує акумулювання державних доходів і здійснення видатків відповідно до затверджених призначень і встановлених бюджетних асигнувань.

Головне завдання К. д. — касове виконання бюджетів (зарахування коштів до бюджетів, їх зберігання, витрачання на передбачені в бюджеті цілі, облік). Наявність інституту казначейства є об'єктивною закономірністю будь-якого державотворення. Для розв'язання стратегічних завдань, виконання своїх функцій держава повинна мати достатньо фінансових ресурсів та матеріальних цінностей. Тому вона створює відповідні фінансові структури, які б забезпечували реалізацію її завдань та функцій на кожному історичному етапі розвитку. Залежно від обставин історичного розвитку, державного устрою, традицій і культури різних держав ці структури називали по-різному: «казна», «скарбниця», «казначейство» тощо. Перше письмове тлумачення казни дав індійський мислитель Каутілья у трактаті про науку політики та управління державою «Артхашастра», де зазначалося, що казна — це багатство держави, до якого належить, крім доходів, золото, коштовне каміння й метали, а також усі види сільськогосподарської продукції.

Сучасне К. д. має тривалу історію становлення та розвитку. Витоки скарбниці походять з IV тисячоліття до н. е., коли зароджувались перші держави Стародавнього Сходу — Єгипет, Індія, Месопотамія. Для утримання війська, захисту інтересів держави, ведення дворового і храмового господарств, фінансування розвитку ремесел, торгівлі, сільського господарства створювався державний скарб. Традиції державного скарбу України зародилися за часів Київської Русі. У «Руській правді» (XI ст.) уперше згадується про казну Ярослава Мудрого, де зосереджувались державні доходи та матеріальні цінності князівства. Ключовим явищем в історії К. д. можна вважати період Запорозької Січі (кінець XV ст. — 1775 р). Тоді було організовано січовий (військовий) скарб, котрий функціонував як касовий центр виконання запорозького бюджету, тобто як державна скарбниця, куди надходили доходи, не витрачені за місцем їх одержання. Скарб також становив склад військових клейнодів, оздоб, вогнепальної зброї та бойових припасів.

У Росії перша згадка про К. д. датована XV ст. Уже тоді княжа казна, яка знаходилась у Кремлі на казенному дворі, набула значення центрального фінансового відомства. У казні писалися укази, складалися грамоти, велось поточне листування. Документи, що зберігались у казні, у XVI ст. склали основу «царського» й інших державних архівів. У 1775 р. відповідно до програми петровської реформи з послідовної реалізації системи місцевого управління у губернських містах було створено казенні палати, у підпорядкуванні яких були губернські і повітові казначейства. Для прийому, зберігання та витрачання грошових коштів впроваджено посаду губернського казначея

(скарбника), якому підпорядковувався повітовий казначей (скарбник). У 1780 р. було засновано два головних К. д. — у Москві та Санкт-Петербурзі, куди надходили доходи держави, що залишалися після задоволення штатних видатків місцевих органів. У 1997 р. імператором Павлом I було впроваджено посаду державного казначея (скарбника). У 1821 р. у складі Міністерства фінансів було створено Департамент К. д. як спеціальний фінансовий орган, що відав касовим виконанням державного бюджету. У віданні Департаменту перебували місцеві органи — казенні палати, яким підпорядковувались губернські і повітові казначейства. Усі зібрані органами К. д. доходи надходили на єдиний рахунок у державному банку. У 1919 р. Департамент К. д. та його місцеві органи ввійшли до складу установ Народного банку РСФРР. На їхній основі у банках створили кошторисні відділи з обслуговування центральних державних і місцевих установ. Таким чином, стався відхід від практики касового виконання бюджету через систему казначейських органів. Встановилась банківська система виконання бюджету, яка існувала протягом радянського періоду розвитку держави.

Період відродження в Україні системи казначейства розпочався у 1991 р. К. д. України було створено у 1995 р. для забезпечення ефективного управління коштами державного бюджету, підвищення оперативності у фінансуванні видатків у межах наявних обсягів фінансових ресурсів. Організаційна структура К. д. України відтворює структуру адміністративно-територіального устрою України. Створена за територіальним принципом казначейська система України має трирівневу структуру і складається з: К. д. України; головних управлінь К. д. в Автономній Республіці Крим, областях, містах Києві та Севастополі; управлінь К. д. у районах, містах та районах у містах. Створення постійно діючої системи К. д. відбувалося поетапно і супроводжувалося перерозподілом функцій між банківською та фінансовою системами.

Процес розвитку системи К. д. триває, він супроводжується збільшенням кількості виконуваних функцій з одночасним зростанням вимог до якості їх виконання. Державна казначейська служба України є сьогодні урядовим органом державного управління, що діє у складі Міністерства фінансів України і йому підпорядковується. Вона виконує весь комплекс завдань, пов'язаних з касовим виконанням бюджетів усіх рівнів, та ефективним управлінням фінансовими ресурсами держави. Важливою передумовою ефективного управління грошовими потоками держави є акумулювання бюджетних коштів на єдиному казначейському рахунку, відкритому К. д. у Національному банку України для обліку коштів та здійснення розрахунків у системі електронних платежів цього банку. Діючий механізм функціонування єдиного казначейського рахунку дає змогу оперативно в межах одного банківського дня проводити зарахування доходів до відповідних бюджетів. Значно скорочуються терміни проходження бюджетних асигнувань до їхніх отримувачів. Стратегічним напрямом діяльності К. д. має бути розміщення тимчасово вільних залишків коштів на міжбанківському кредитному ринку, що забезпечить отримання бюджетною сферою додаткового доходу. Перспективною є діяльність з випуску К. д. власних цінних паперів — казначейських зобов'язань із пропонуваним терміном погашення до 3–5 років. Розміщуючи такі зобов'язання, К. д. зможе забезпечити надходження грошових коштів, які будуть значно дешевшими, ніж іноземні запозичення чи банківські кредити.

Основні завдання К. д.: внесення пропозицій щодо формування державної політики у сфері казначейського обслуговування бюджетних коштів; реалізація державної політики у сфері казначейського обслуговування бюджетних коштів; організація касового виконання бюджетів, ведення бюджетного обліку та складання бюджетної звітності.



- Література:* 1. Положення про Державну казначейську службу України : затв. Указом Президента України від 13.04.2011 № 460/2011.
2. Юрій С. І. Казначейська система : підручник / С. І. Юрій, В. І. Стоян, О. С. Даневич. — 2-ге вид., змін. і допов. — Т. : Карт-бланш, 2006. — 818 с.

В. Г. Дем'янишин

## КАПІТАЛ АКЦІОНЕРНИЙ (Share Capital)

Див. також:  
Акція;  
Товариство акціонерне

— фінансово-економічна форма формування та використання ресурсів в акціонерному товаристві.

К. а. має певні відмінності порівняно з капіталом, який утворюється на основі інших форм організації бізнесу (приватні підприємства, партнерства, кооперативи, державні підприємства тощо). Для акціонерного товариства характерне відносне відокремлення руху титулів власності на капітал від обороту капіталу у сфері реального господарського процесу. Власність на активи, які залучаються для забезпечення господарського процесу, належить акціонерному товариству як юридичній особі, а не засновникам та учасникам підприємства. Акція відображає вкладення частки капіталу до статутного фонду товариства, але не передбачає власності на передані підприємству активи. Отже, акціонер втрачає власність на них в обмін на участь у статутному капіталі товариства. Ця участь не тільки відображає внески до статутного капіталу, а й наділяє акціонера правами на розпорядження такими частками, можливістю моніторингу, а за певних умов контролю за діяльністю менеджменту (з питань залучення, розподілу та використання капіталу акціонерного товариства в реальному господарському процесі) та одержання (у визначених формах) частки результатів його діяльності. Власник акції отримує право на одержання певного відшкодування у випадках ліквідації товариства.

Обіг фіктивного капіталу стає відносно незалежним від реального господарського процесу. З використанням механізмів моніторингу і контролю за менеджментом, прийнятих в акціонерному товаристві, власники акцій справляють вплив на його розвиток. Становлення фондового ринку (як біржового, так і позабіржового) відображало посилення такої незалежності. У публічних акціонерних товариствах, акції яких здійснюють постійний обіг на фондовому ринку, спостерігається поглиблення відокремлення обігу фіктивного капіталу від реального господарського процесу. За таких умов акціонер впливає на діяльність менеджменту акціонерного товариства переважно методами непрямого впливу (проведенням операцій з акціями на фондовому ринку). Водночас для акціонерів (передусім мажоритарних) залишаються можливості реалізації прямого впливу (шляхом прийняття рішень на загальних зборах акціонерів, участі в роботі виконавчих та контролюючих органів товариства).

Формування К. а. здійснюється шляхом проведення емісії акцій. Акції випускаються на суму статутного капіталу та розміщуються серед засновників і учасників. Статутний капітал повинен мати такий обсяг, який гарантує виконання вимог кредиторів товариства. Для формування статутного капіталу здійснюється емісія простих (звичайних) та привілейованих акцій. Прості акції дають акціонеру повні права (участь у роботі загальних зборів, голосування в ході прийняття рішень, одержання дивідендів, участь у виборах до керівних органів товариства, погашення акцій у випадках ліквідації товариства та ін.).

Власники привілейованих акцій, з одного боку, обмежуються в правах (порівняно з володарями звичайних акцій), з другого — наділяються преференціями. Зокрема, як правило, вони не мають вирішального голосу в прийнятті рішень на засіданні загальних зборів акціонерів. Водночас вони отримують фіксовані дивіденди, що не залежать від рішень загальних зборів акціонерів. Погашення привілейованих акцій здійснюється в першу чергу (порівняно з простими акціями) у випадках ліквідації підприємства. Статутом товариства може передбачатися розміщення одного чи кількох класів привілейованих акцій, що надають їх власникам різні права. Законодавством України встановлено певні обмеження щодо емісії привілейованих акцій. Частка привілейованих акцій в обсязі статутного капіталу акціонерного товариства не може перевищувати 25 %.

Для формування К. а. використовуються різні джерела. Розміщення акцій серед засновників здійснюється в обмін на внесення ними майна (грошових ресурсів, матеріальних та нематеріальних активів) до фондів товариства. Таким чином залучаються ресурси фізичних та юридичних осіб, що входять до складу засновників. Акціонерне товариство може також здійснити емісію акцій понад суму, на яку підписалися засновники, та розмістити їх на фондовому ринку серед всіх бажаючих. У такому випадку джерелами мобілізації К. а. стають вільні кошти учасників (фізичних та юридичних осіб, а також виконавчих органів влади та територіальних громад), які залучаються до підписки на акції, що здійснюється на фондовому ринку. У фонди товариства можуть вкладати капітали зарубіжні інвестори, котрі залучаються до придбання акцій як на внутрішньому, так і на зарубіжних фінансових ринках.

Капітал акціонерного товариства формується різними способами. Для забезпечення діяльності товариства на початкових етапах проводиться мобілізація ресурсів шляхом емісії (випуску та розміщення) акцій. Збільшення залученого капіталу можливе через проведення емісії боргових цінних паперів та залучення активів на основі позик. У ході господарської діяльності товариства величина К. а. може зростати за рахунок чистого прибутку, який спрямовується на збільшення статутного капіталу або на забезпечення розвитку підприємства без проведення зміни обсягів статутного фонду. Зростання статутного капіталу за рахунок чистого прибутку товариства досягається шляхом виплати дивідендів акціями. У випадках, коли обсяги активів товариства збільшуються за стабільної величини статутного капіталу, зростає реальна вартість акції. За умов ефективного використання залучених активів величина К. а. (яка відображається в обсягах капіталізації підприємства) збільшується, незважаючи на те, що статутний капітал залишається незмінним.

К. а. не зводиться до величини статутного капіталу. Він відображає загальну вартість активів, що перебувають у власності акціонерного товариства та є реальною основою формування величини фіктивного капіталу (крім неї на динаміку показників ринкової вартості акцій впливають інші фактори: співвідношення попиту і пропозиції на них, перспективи розвитку товариства, ризики, пов'язані з проведенням операцій з цінними паперами компанії, тощо).

Випуск акцій відображається в обсягах статутного фонду (капіталу) товариства. В обмін на участь у К. а. засновники та учасники вносять до складу майна підприємства визначені активи (кошти, цінні папери, матеріальні та нематеріальні активи). З урахуванням стану фінансової діяльності товариства та перспектив його розвитку статутний капітал акціонерного товариства може збільшуватися та зменшуватися. Рішення про його збільшення або зменшення приймається загальними зборами акціонерів. Збільшення статутного капіталу шляхом випуску нових акцій для покриття збитків, пов'язаних з господарською діяльністю товариства, є недоцільним і, як прави-

ло, обмежується законодавством. Збільшення статутного капіталу здійснюється лише за умови, що всі раніше випущені акції розміщені та повністю сплачені. Якщо певна їх частина перебуває на балансі підприємства або є випадки неповного погашення їх ціни акціонерами, які підписалися на акції, збільшення статутного капіталу не допускається.

Відносне відокремлення руху фіктивного капіталу від обороту його в реальному господарському процесі призводить до багатьох важливих змін у розвитку суб'єкта господарювання. По-перше, за умов широкої розпорошеності акцій товариства відбувається, з одного боку, відокремлення власника акцій від здійснення прямого контролю за фінансовою діяльністю товариства (фактично він його позбавляється та здійснює тільки непрямий вплив на розвиток товариства шляхом проведення операцій з акціями на фондовому ринку), а з другого — концентрація такого контролю групою провідних акціонерів та реалізація його через прийняття рішень на загальних зборах акціонерів, участі в роботі наглядових, контролюючих і виконавчих органів товариства. Значно змінюється непрямий вплив групи на розвиток товариства шляхом проведення операцій з акціями на фондовому ринку. За таких умов фінансовий розвиток товариства спрямовується в інтересах не всіх акціонерів, а передусім контролюючої групи.

По-друге, розвиток фіктивного капіталу став основою формування системи участі, що дало поштовх кооперації та диверсифікації виробництва, створенню холдингових компаній, об'єднань корпорацій та фінансових груп. Це сприяє укрупненню капіталу в межах однієї компанії, формуванню національних та транснаціональних корпорацій, для яких характерне перевищення фінансової концентрації порівняно з виробничою.

Збільшення статутного капіталу акціонерного товариства здійснюється шляхом випуску нових акцій або збільшення номінальної вартості раніше випущених та розміщених акцій. Воно передбачає залучення додаткових активів до фондів товариства як з внутрішніх джерел (частини чистого прибутку, розподіленого на дивіденди, які спрямовуються на збільшення статутного капіталу), так і зовнішніх — через залучення додаткових внесків з боку інвесторів.

Зменшення статутного капіталу акціонерного товариства відбувається внаслідок зниження номінальної вартості акцій або зменшення їх кількості (за умов незмінності номінальної вартості однієї акції) шляхом викупу товариством частини акцій у їхніх власників та їх анулювання. Власний капітал (вартість чистих активів) товариства визначається як різниця між сукупною вартістю активів товариства та вартістю його зобов'язань перед іншими особами. Якщо за результатами діяльності товариства вартість його чистих активів виявляється меншою, ніж величина зареєстрованого статутного капіталу, товариство зобов'язане провести його зменшення. У випадках, коли вартість чистих активів не досягає мінімального розміру статутного капіталу, акціонери мають доповнити їх до такого розміру або прийняти рішення про ліквідацію акціонерного товариства.

Нерідко виникає необхідність викупу акцій у акціонерів акціонерним товариством. Такі випадки можливі у разі зменшення величини статутного капіталу, створення резервів акцій для розв'язання певних проблем (продажу їх на пільгових умовах менеджменту, працівникам товариства, стратегічним інвесторам), викупу акцій на вимогу окремих акціонерів тощо. Чинним законодавством України такий викуп допускається тільки за рахунок власних ресурсів, коли активи товариства перевищують величину його статутного капіталу. Викуплені товариством акції повинні бути анульовані або можуть бути продані інвесторам, а також своїм працівникам. Такі операції товариство має провести протягом року, тобто на його балансі викуплені акції можуть перебува-

ти не більше одного року. Важливо, що під час перебування акцій у власності товариства розподіл прибутку, голосування і визначення кворуму на загальних зборах акціонерів відбуваються без їх урахування.

У випадках анулювання викуплених акцій у акціонерів статутний капітал товариства підлягає зменшенню. Іншим можливим варіантом є збільшення номінальної вартості акцій за незмінного статутного капіталу. Загальні збори акціонерів можуть приймати рішення щодо проведення консолідації розміщених ним акцій, внаслідок чого дві або більше акцій конвертуються в одну нову акцію того самого типу і класу. Можливе дроблення всіх розміщених акцій, у результаті чого одна акція конвертується у дві або більше акцій того самого типу і класу. При цьому за чинним законодавством консолідація та дроблення акцій не повинні призводити до зміни величини статутного капіталу.

*Література:* 1. *Про акціонерні товариства* : закон України від 17.09.2008 № 514-VI.  
2. *Про господарські товариства* : закон України від 19.09.1991 № 1576-XII.  
3. *Про цінні папери та фондовий ринок* : закон України від 23.02.2006 № 3480-IV.  
4. *Про банки і банківську діяльність* : закон України від 07.12.2000 № 2121-III.

*В. П. Кудряшов, С. С. Гасанов*

## КАПІТАЛ ВЛАСНИЙ (Equity)

Див. також:

*Звіт про власний капітал; Капітал акціонерний*

— 1) частина майна підприємства, яка фінансується за рахунок коштів власників і власних засобів; 2) частина авансованого капіталу, що сформована за рахунок різних джерел та є власністю підприємства; 3) різниця між сукупною вартістю активів товариства та вартістю його зобов'язань перед іншими особами, тобто підсумок за першим розділом пасиву балансу згідно з національним стандартом бухгалтерського обліку. Визначення К. в. наводиться у міжнародних стандартах бухгалтерського обліку при розкритті терміна «інструмент власного капіталу» — це контракт, який засвідчує залишкову частку в активах суб'єкта господарювання після вирахування всіх його зобов'язань.

До складу К. в. входять: зареєстрований (пайовий) капітал, капітал у дооцінках, додатковий капітал, резервний капітал, нерозподілений прибуток (непокритий збиток), вилучений капітал, неоплачений капітал.

Основним елементом К. в. є зареєстрований (пайовий) капітал — зафіксована в установчих документах загальна вартість активів, які є внеском власників (учасників) до капіталу підприємства. Зареєстрований (пайовий) капітал товариства визначає мінімальний розмір майна товариства, що гарантує інтереси його кредиторів. Підприємства, для яких не передбачена фіксована сума зареєстрованого (пайового) капіталу, відображають у цій статті суму фактичного внеску власників до капіталу підприємства. Якщо після закінчення другого та кожного наступного фінансового року вартість чистих активів акціонерного товариства виявиться меншою, ніж розмір зареєстрованого (пайового) капіталу, товариство зобов'язане оголосити про зменшення цього капіталу та внести відповідні зміни до статуту в установленому законом порядку. Якщо вартість чистих активів стає меншою, ніж мінімальний розмір зареєстрованого (пайового) капіталу, встановлений законом, товариство зобов'язане протягом 10 місяців з дати настання такої невідповідності усунути її або прийняти рішення.

Зареєстрований (пайовий) капітал підприємства (господарського товариства) створюється за рахунок вкладів (внесків) засновників (учасників і засновників). Вкладами можуть бути грошові кошти, будинки, споруди, право користування землею, інтелектуальна власність і т. ін. Оцінений у гривнях вклад є часткою засновника у зареєстрованому (пайовому) капіталі. В акціонерному товаристві такий капітал поділяється на певну кількість акцій різної номінальної вартості. Аналітичний облік потрібно вести за: видами акцій (прості, привілейовані) та ознаками внесків (оголошений капітал, підписаний капітал, оплачений капітал, вилучений капітал).

Оприбуткування майна, наданого у натуральній формі за рахунок внесків до зареєстрованого (пайового) капіталу чи для оплати акцій, здійснюється за ціною, яка узгоджується між учасниками. При оприбуткуванні валютних коштів і майна, оціненого в іноземній валюті в рахунок внесків до цього капіталу, сумові різниці вважаються резервним капіталом і не підлягають споживанню на потреби підприємства.

Вартість прав користування землею, спорудами, устаткуванням, інтелектуальною власністю тощо, внесена засновниками за рахунок внесків до зареєстрованого (пайового) капіталу, вважається нематеріальними активами.

Розмір зареєстрованого (пайового) капіталу узагальнюється на підставі руху капіталу відповідно до законодавства і установчих документів, а також внесків до оголошеного, але ще не зареєстрованого капіталу. У складі зареєстрованого капіталу відображається капітал господарських товариств, державних і комунальних підприємств. Залишок цього капіталу повинен відповідати зафіксованому в установчих документах підприємства. Аналітичний облік капіталу ведеться за видами капіталу за кожним засновником, учасником, акціонером тощо.

Пайовий капітал є складовою К. в. тільки тих підприємств, в яких розмір зареєстрованого (пайового) капіталу формується за рахунок пайових внесків, що передбачені установчими документами членів споживчого товариства, колективного сільськогосподарського підприємства, житлово-будівельного кооперативу, кредитної спілки та інших підприємств, що передбачені установчими документами.

Пайовий капітал — це сукупність коштів фізичних і юридичних осіб, добровільно розміщених у товаристві для провадження його господарсько-фінансової діяльності. Колективні сільськогосподарські підприємства (КСП) узагальнюють частину вартості майна, яка була розпайована між його членами, частину вартості майна, яка не була розпайована між його членами, а також зростання (зменшення) вартості майна протягом діяльності підприємства. Аналітичний облік пайового капіталу ведеться за його видами.

У складі іншого зареєстрованого капіталу відображається зареєстрований капітал інших підприємств, зокрема приватних, формування якого передбачено в установчих документах.

Склад внесків до незареєстрованого статутного капіталу формується із тих внесків, які надходять для його формування, зокрема акціонерного товариства, після його оголошення і до реєстрації відповідних змін в установчих документах.

Статутний капітал комерційного банку формується за рахунок коштів акціонерів або пайових внесків засновників (учасників) банку.

Бухгалтерський облік зареєстрованого (пайового) капіталу здійснюється з дня внесення підприємства (його статуту) до державного реєстру та закінчується днем його вибуття з державного реєстру в результаті припинення діяльності, банкрутства, припинення строку дії і т. ін.

Аналітичний облік зареєстрованого (пайового) капіталу ведеться за засновниками підприємства.

Розмір зареєстрованого капіталу підприємств (колективного, акціонерного тощо) відповідно до чинного законодавства може змінюватися (збільшуватися або зменшуватися). Цей капітал дозволено збільшувати тільки після повної сплати всіх раніше випущених акцій, встановлених внесків. Основними способами збільшення зареєстрованого (пайового) капіталу є:

- додаткові вкладення засновників;
- випуск і реалізація нових акцій (в установленому законодавством порядку);
- обмін облігацій на акції підприємства (товариства); збільшення номінальної вартості випущених акцій.

Головними шляхами зменшення статутного капіталу є: вилучення К. в.; зменшення номінальної вартості акцій; анулювання акцій, викуплених товариством у акціонерів.

Окремо узагальнюється інформація про капітал щодо дооцінки (уцінки) необоротних активів і фінансових інструментів, які відповідно до національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку відображаються у складі власного капіталу і розкриваються у звіті про фінансові результати (звіті про сукупний дохід). Розмір капіталу в дооцінках зменшується у разі уцінки та вибуття зазначених активів, зменшення їх корисності тощо за такими напрямками: дооцінка (уцінка) основних засобів; дооцінка (уцінка) нематеріальних активів; дооцінка (уцінка) фінансових інструментів; інший капітал у дооцінках.

Вхідний залишок величини капіталу в дооцінках формується шляхом перенесення відповідної інформації зі складу додаткового капіталу.

Додатковий капітал — для акціонерних товариств це сума, на яку вартість реалізації випущених акцій перевищує їх номінальну вартість. Для інших видів підприємств — це будь-яке перевищення внесків засновників (власників підприємства) над сумою внесків до статутного фонду або пайових внесків. При цьому слід розрізняти емісійний дохід — суму перевищення фактично сплачених внесків акціонерів над номіналом акцій при їх первинному розміщенні та інший вкладений засновниками підприємств капітал, що перевищує зареєстрований (пайовий) капітал, інші внески тощо, без рішень про зміни розміру такого капіталу. Емісійний дохід підлягає будь-якому використанню або розподілу, крім випадків реалізації акцій за ціною, нижчою за їх номінальну вартість.

Інший додатковий капітал — це сума дооцінки необоротних активів, вартість активів, безкоштовно отриманих підприємством від інших юридичних або фізичних осіб, та інші види додаткового капіталу.

Інший додатковий капітал включає: інший вкладений засновниками підприємств (крім акціонерних товариств) капітал, що перевищує зареєстрований (пайовий) капітал без рішення про його зміни; суму дооцінки (уцінки) активів, які здійснюються відповідно до чинного законодавства; вартість необоротних активів, безоплатно одержаних підприємством від інших юридичних і фізичних осіб; додатковий капітал, який відображає вартість житлового фонду підприємств об'єктів соціальної сфери та майна, що не підлягає паюванню.

Важливими елементами К. в. є резервний капітал та нерозподілений прибуток (непокритий збиток). Резервний капітал призначений для відображення суми резервів, створених, відповідно до чинного законодавства та установчих документів, за рахунок нерозподіленого прибутку підприємства. У складі нерозподіленого прибутку (непокритого збитку) відображають суму прибутку, реінвестованого у підприємство, чи суму непокритого збитку.

Резервний капітал створюється з метою погашення можливих збитків, здійснення виплат інвесторам і кредиторам при недостатньому забезпеченні коштами. На законодавчому рівні вста-

новляються обов'язковість і мінімальні розміри формування резервного капіталу для окремих видів підприємств (наприклад, для господарських товариств — у розмірі, встановленому установчими документами, але не менше 25 % статутного фонду).

Вилучений капітал — це вартість акцій власної емісії (або її частки), які викуплені акціонерним товариством у його акціонерів. Викуп акцій необхідний для того, щоб: мати у наявності акції для розподілу їх серед своїх робітників і службовців; підтримати сприятливу кон'юнктуру для акцій підприємства; збільшити дохід підприємства на кожну акцію; запобігати захопленню контрольного пакета акцій іншими інвесторами.

Неоплачений капітал — це сума заборгованості власників (учасників) за внесками до зареєстрованого (пайового) капіталу. Фактичне надходження внесків засновників та учасників господарського товариства зменшує їх заборгованість за акції, на які вони підписалися. Неоплачений та вилучений капітал відображаються в дужках і підлягають вирахуванню при визначенні підсумку К. в. підприємства.

За результатами звітного періоду (року) складається Звіт про К. в. (ф. № 4), в якому узагальнюються інформація у розрізі складових К. в.

*Література:* 1. *Про господарські товариства* : закон України від 19.09.1991 № 1576-ХІІ.

2. *Господарський кодекс* України від 16.01.2003 № 436-ІV.

3. *Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»* : затв. наказом Міністерства фінансів України від 07.02.2013 № 73.

*Є. В. Калюга, В. В. Чепка*

## КАПІТАЛ ЛЮДСЬКИЙ (Human Capital)

Див. також:  
*Індексація доходів населення;*  
*Фінанси домогосподарств*

— накопичений людьми (людиною) певний запас здоров'я, знань, навичок, здібностей, мотивацій, який цілеспрямовано використовується в тій чи іншій сфері суспільного виробництва.

Термін «К. л.» відображає ті істотні зміни місця і ролі людини в економіці та суспільстві, які сталися за нової стадії цивілізації. Після перших, порівняно поверхових, трактувань К. л. постала актуальна теоретична і прикладна проблема глибшого пізнання сутності і змісту цієї категорії, її структури, джерел формування і накопичення К. л.

Розкриття змісту такої важливої категорії, як К. л., зумовило потребу в удосконаленні форм і методів обчислення величини кожного фактора, які у сукупності визначають кількісні параметри К. л. Серед багатьох підходів виокремлюється передусім метод «безперервної інвентаризації» американського економіста Дж. Кендрика. Він використовується для країн, які мають довгострокові статистичні ряди показників структури накопичення і споживання. Оцінка здійснюється за такими елементами: утримання дітей до досягнення ними працездатного віку та набуття певної спеціальності; перепідготовка; підвищення кваліфікації; міграція робочої сили; охорона здоров'я. Водночас враховуються витрати на житлове господарство, побутові товари тривалого користування, запаси товарів у сім'ях, а також затрати на наукові дослідження і розробки. У сукупності ці витрати сімей і суспільства, що переведені з поточних у зіставні ціни, дають оцінку К. л.

Отже, категорія «К. л.» відображає ті глибокі зміни, що відбулися в економіці й економічній науці, зумовлена посиленням соціальної орієнтації у розвитку економіки, необхідністю подолання нерівномірності у рівнях розвитку економіки і добробуту населення розвинутих країн і країн, що розвиваються.

Категорія «К. л.» свідчить, що традиційні макропоказники (виробництво ВВП на одну особу, рівень доходів і навіть поняття добробуту та ін.) є не метою виробництва, а засобом для задоволення матеріальних, культурних і духовних потреб людини, її розвитку. В теорії К. л. маємо за мету забезпечення якості життя, тобто створення умов для всебічного розвитку людини. Це і спосіб життя, гідний людини, і доступ до накопичених людством знань, і свобода вибору життєвого шляху, освіти, професії, місця роботи і проживання. Досвід свідчить, що ті країни, які здійснювали великі інвестиції в освіту, в розвиток людини, досягли величезних успіхів у зростанні економіки і підвищенні якості життя людей. Адаже освічені люди ефективніше використовують засоби виробництва, тобто техніку і технологію, активно впроваджують у виробництво нововведення, інновації, удосконалюють організацію та управління виробництвом, що виявляється у підвищенні його ефективності.

К. л. означає, що ефективність політики держави визначається не лише і не стільки економічними показниками, скільки досягненнями у розвитку людини, її розумових і фізичних здібностей, у зростанні трудової і суспільно-політичної активності кожної людини, підвищенні її ролі у житті суспільства. Людина повною мірою має стати володарем і творцем власної долі, а політика держави має забезпечити сприятливі умови для її життя і праці: повну зайнятість, оскільки виробництво (матеріальне і нематеріальне) було і буде головною сферою прояву кращих якостей людини. Цьому повинні сприяти послідовне здійснення принципу соціальної справедливості (доходи й оплата відповідно до якості та інтенсивності праці, широкий доступ до освіти, охорони здоров'я, соціального забезпечення, сприятливе навколишнє природне середовище), розвиток демократії (свобода слова, активна участь у суспільному і громадському житті), забезпечення рівноправності у користуванні благами цивілізації, створення нормальних умов життя малозабезпеченим, працевдатним тощо.

Становлення інформаційної економіки і суспільства зумовлює необхідність зміни підходів до інвестування в науку та освіту. Замість економічної доцільності нерідко керуються добродійними міркуваннями. Досвід переконливо доводить, що інвестиції в науку та освіту за своїми наслідками є продуктивними капіталовкладеннями, оскільки вони дають певний економічний ефект.

К. л. — це не лише знання, а й вміння, навички, результат єдності навчання і виробничої діяльності. Між К. л. і виробництвом, матеріальним і нематеріальним, існує глибока внутрішня залежність і взаємодія: виробництво визначає потребу у спеціалістах різного рівня, від робітників та інженерів до менеджерів, а ці спеціалісти у процесі праці, виробництва реалізують власні знання, вміння, перетворюючи їх у реальний К. л. Тому доцільно розрізняти К. л. як можливість і реальний К. л., який функціонує у процесі виробництва матеріального і нематеріального.

Аналіз доводить, що співвідношення капіталовкладень в освіту та її ефективність не можна спрощувати, а тим більше трактувати прямолінійно. Закон спадної продуктивності капіталу, тобто спадної віддачі від інвестицій стосується однаковою мірою й інвестицій у К. л. Статистика розвинутих країн свідчить, що затрати на здобуття середньої освіти мають більший економічний ефект і окупуються швидше, ніж на здобуття вищої освіти, а вони у свою чергу ефективніші, ніж затрати на перенавчання та підвищення кваліфікації, які здійснюються за місцем роботи.



Закономірністю цивілізаційного прогресу є зростання ролі К. л. у соціально-економічному розвитку. Сучасна економіка людини — це дослідження якісних зрушень і механізмів їх здійснення, пов'язаних зі швидким зростанням ролі і значення творчої праці у житті людини, що повністю змінює як трудовий процес, так і результати діяльності у зв'язку з настанням ери нематеріального виробництва.

- Література:* 1. *Смит А.* Исследования о природе и причинах богатства народов / А. Смит. — М. : Соцэкгиз, 1962. — 684 с.
2. *Маркс К.* Сочинения // К. Маркс, Ф. Энгельс. — 2-е изд. — Т. 46, ч. II. — М. : Госполитиздат, 1961. — 463 с.
3. *Shultz T.* Investment in Human Capital / T. Shultz. — N. Y., 1971. — 280 p.
4. *Кендрик Дж.* Совокупный капитал США и его функционирование / Дж. Кендрик. — М. : Прогресс, 1976. — 275 с.
5. *Кендрик Дж.* Экономический рост и формирование капитала / Дж. Кендрик // Вопросы экономики. — 1976. — № 11.
6. *Маршалл А.* Принципы экономической науки : в 3 т. / А. Маршалл. — М. : Прогресс, 1993. — Т. 1.
7. *Друкер П.* Посткапиталистическое общество / П. Друкер // Новая индустриальная волна на Западе. — М. : Academia, 1999. — С. 79
8. *Чухно А. А.* Актуальні проблеми стратегії економічного і соціального розвитку на сучасному етапі / А. А. Чухно // Економіка України. — 2004. — № 4. — С. 17.

А. А. Чухно

## КАПІТАЛ РЕГУЛЯТИВНИЙ (Regulatory Capital)

Див. також:  
Банк;  
Капітал власний

— один із найважливіших показників діяльності банків, основним призначенням якого є покриття негативних наслідків різноманітних ризиків, котрі банки беруть на себе в процесі діяльності, та забезпечення захисту вкладів, фінансової стійкості та стабільності банківської діяльності.

Порядок розрахунку К. р. для вітчизняних банків встановлено Інструкцією про порядок регулювання діяльності банків в Україні (розділ II «Регулятивний капітал банку»). К. р. складається з основного (1-го рівня) та додаткового (2-го рівня) капіталів. Основний капітал вважається незмінним і не підлягає передаванню, перерозподілу та повинен повністю покривати поточні збитки. Додатковий капітал має менш постійний характер і його розмір може змінюватися.

Капітал 1-го рівня складається насамперед з фактично сплаченого зареєстрованого статутного капіталу та розкритих резервів, що створені або збільшені за рахунок нерозподіленого прибутку, зокрема: дивідендів, спрямованих на збільшення статутного капіталу; емісійної різниці — суми перевищення доходів, отриманих від первинної емісії власних акцій та інших корпоративних прав над номіналом таких акцій (інших корпоративних прав); резервних фондів, створених згідно із законами України; загальних резервів, сформованих під невизначений ризик при проведенні банківських операцій.

Загальний розмір основного капіталу визначається з урахуванням розміру можливих збитків за невиконаними зобов'язаннями контрагентів та зменшується на суму недосформованих резервів під можливі збитки за:

- кредитними операціями;
- операціями з цінними паперами;

- дебіторською заборгованістю;
- простроченими понад 30 днів та сумнівними до отримання нарахованими доходами за активними операціями;
- коштами, розміщеними на кореспондентських рахунках у банках, які визнані банкрутами або ліквідовуються за рішенням уповноважених органів;
- нематеріальних активів за мінусом суми зносу;
- капітальних вкладень у нематеріальні активи;
- збитків минулих років і збитків минулих років, що очікують затвердження, а також збитків поточного року.

Капітал 2-го рівня містить:

- резерви під стандартну заборгованість інших банків та клієнтів за кредитними операціями банків;
- підтверджену аудитором суму збільшення за результатами переоцінки вартості основних засобів, які є власністю банку, прибуток поточного року, зменшений на суму доходів, недоотриманих понад 30 днів з дати їх нарахування;
- субординований борг, врахований до капіталу;
- нерозподілений прибуток минулих років; прибуток звітного року, що очікує затвердження.

При розрахунку К. р. загальна сума додаткового капіталу не може бути більшою ніж 100 % основного капіталу, а розмір субординованого капіталу не може перевищувати 50 % основного капіталу.

Для визначення розміру К. р. банку загальний розмір капіталу 1-го і 2-го рівнів додатково зменшується на:

- а) балансову вартість акцій та інших банківських цінних паперів з нефіксованим прибутком у торговому портфелі банку та у портфелі банку на продаж (зменшену на суму фактично сформованого резерву за пайовими цінними паперами у портфелі банку на продаж, які обліковуються за собівартістю);
- б) суму вкладень у капітал асоційованих та дочірніх установ, а також вкладень у капітал інших установ у розмірі десяти і більше відсотків їх статутного капіталу (зменшену на суму фактично сформованого резерву за цими вкладеннями);
- в) балансову вартість акцій (паїв) власної емісії, прийнятих у забезпечення наданих банком кредитів (інших вкладень);
- г) суму перевищення загальної суми операцій, здійснених щодо одного контрагента, над установленим нормативним значенням нормативу максимального розміру кредитного ризику на одного контрагента (Н7) з урахуванням вимог, які встановив Національний банк України;
- д) суму перевищення загальної суми операцій, що здійснені щодо одного інсайдера, над установленим значенням нормативу максимального розміру кредитів, гарантій та поручительств, наданих одному інсайдеру, з урахуванням вимог Національного банку України;
- е) суму операцій, здійснених з інсайдерами при сприятливіших за звичайні умовах;
- є) суму коштів, вкладених у інші банки на умовах субординованого боргу;
- ж) балансову вартість цінних паперів у торговому портфелі банку, крім цінних паперів, які перебувають у власності банку: не більше одного року, справедлива вартість яких визначається за даними оприлюднених котирувань цінних паперів на фондових біржах; не більше 181 дня,

справедлива вартість яких не може бути визначена банком за даними оприлюднених котирувань цінних паперів на фондових біржах.

Центральний банк залежно від економічного становища країни, стану світових фінансово-кредитних і валютних ринків та відповідно до змін курсу валюти може переглядати мінімальний розмір К. р. У разі істотного підвищення значення нормативу мінімальний розмір К. р. для банків встановлюється перехідний період для нарощування капіталу згідно з програмами капіталізації, які розробили банки.

Відповідно до чинного законодавства мінімальний розмір К. р. банку (Н1) має становити 120 млн грн. Розмір К. р. банку не може бути меншим, ніж його статутний капітал.

*Література:* 1. *Інструкція* про порядок регулювання діяльності банків в Україні : постанова Правління Національного банку України від 28.08.2001 № 368.

2. *Мищенко В. І.* Банківський нагляд : підручник / В. І. Мищенко, С. В. Науменкова. — К. : ЦНД НБУ : УБС НБУ, 2010. — С. 127–132.

3. *Мищенко В. І.* Банківський нагляд : навч. посіб. / В. І. Мищенко, А. П. Яценюк, В. В. Коваленко. — К. : Знання, 2004. — С. 264–271.

*С. В. Науменкова*

## **КАПІТАЛ ФІНАНСОВИЙ** *(Financial Capital)*

Див. також:  
*Група промислово-фінансова;  
Капітал акціонерний*

— рух фінансових активів, який здійснюється через механізм фінансового ринку з метою акумулювання, перерозподілу та найбільш ефективного використання фінансових ресурсів як портфеля активів з метою максимізації прибутку їх власників. К. ф. на сьогодні — це не тільки об'єднання фінансових можливостей банків і промислових компаній, а насамперед формування наднаціонального середовища акумуляції і перерозподілу фінансових ресурсів, де кожен власник грошових доходів через право власності на фінансові активи може бути включений у структуру К. ф.

Історично К. ф. виник у процесі злиття банківських і промислових компаній. Наукове обґрунтування цього процесу здійснив Р. Гільфердінг у праці “Фінансовий капітал” (1910 р.), де він розкрив еволюцію акціонерного капіталу в епоху монополістичного капіталізму та його переростання у К. ф.

В. Ленін у роботі “Імперіалізм як вища стадія капіталізму” (1916 р.) зазначав, що злиття банків з промисловістю стало основою виникнення К. ф.

Зрощування банківських і промислових компаній відбувається в різних формах, що пов'язано з новими операціями банків: ведення поточних рахунків і платежів, здійснення коротко- і довгострокового кредитування, трастових операцій, взаємної участі в акціонерному капіталі й особистої унії, спільному володінні портфелем активів.

Розвиток фінансового ринку і його інститутів у другій половині ХХ ст. привели: з одного боку, до посилення спеціалізації на ринку позичкових капіталів, а з другого — до посилення взаємозв'язку між всіма суб'єктами підприємницької діяльності незалежно від їх спеціалізації через інвестиції у фінансові активи. На сьогодні розвиток інститутів фінансового ринку, інструментарію і технологій взаємозв'язку між його суб'єктами визначає нову якість функціонування К. ф. Сучасні технології дають можливість диверсифікувати кожному власнику фінансової діяльності свої активи

з метою максимізації прибутку і хеджування ризику. В умовах глобалізації процеси централізації та концентрації К. ф. постають у формі транснаціональних фінансово-промислових груп, які акумулюють фінансові активи дрібних власників й управляють ними.

*І. О. Лютий*

## КАПІТАЛІЗАЦІЯ (*Capitalization*)

Див. також:

*Капітал акціонерний; Ринок фондовий*

— 1) сукупна вартість цінних паперів, що обертаються на фондовому ринку країни, визначена у відсотках до ВВП — рівень К. фондового ринку; 2) сукупна максимальна вартість акцій і облигацій, які може випустити компанія; 3) збільшення вартості підприємства у зв'язку зі зростанням його ринкової вартості; 4) додавання нарахованої суми відсотків до основної суми депозиту і подальше нарахування доходів на більшу суму — депозит з К. доходу (К. відсотків за депозитом); 5) питома вага цінних паперів певного виду у загальній сумі емісії цінних паперів або капіталі компанії — норма К.; 6) додатковий випуск акцій для збільшення капіталу або спрямування частини доходів (прибутку, дивідендів) на збільшення капіталу компанії; 7) К. прибутку — метод визначення ринкової вартості підприємства (компанії) на основі К. за певним нормативом (відсотком) доходів, одержаних компанією протягом певного періоду часу; 8) К. відсотків — у сучасній фінансовій практиці включення нарахованих і сплачених кредитором відсотків за використані кредити у вартість новостворених активів (будівлі, споруди), а не вирахування цих відсотків із прибутку чи віднесення на собівартість. Метою такої К. є чітке відображення реальної вартості капітальних вкладень у бухгалтерському обліку та фінансовій звітності.

Одне з основних визначень К. — збільшення вартості (майна) підприємства. У цьому розумінні майно розглядають як актив, що дає прибуток, наприклад, облигація. Тому вартість підприємства (компанії) можна розглядати як вартість невизначеного ряду можливих доходів, дисконтованих за ставкою, що існує в певний момент часу на ринку для майна (активів, інструментів) аналогічного класу. Таким чином, майно, яке забезпечує чистий річний дохід 2 тис. грн і капіталізується за ставкою 8 %, коштуватиме 25 тис. грн.

Інколи може виникати надлишкова К. — ситуація, за якої компанія має капітал, що перевищує потребу в ньому, внаслідок чого суттєво знижується дохідність компанії, зростають відсоткові виплати, подрібнюються прибутки при сплаті дивідендів тощо. Метод боротьби з надлишковою К. — викуп власних акцій.

*Література:* 1. *Економічна енциклопедія* : у 3 т. Т. 1 / редкол.: С. В. Мочерний та ін. — К. : Академія, 2000. — С. 730.

2. *Фінансово-кредитний енциклопедический словарь* / под общ. ред. А. Г. Грязновой. — М. : Финансы и статистика, 2002. — С. 391.

*С. В. Науменкова*

## КЛАСИФІКАЦІЯ ЦІННИХ ПАПЕРІВ (*Classification of Securities*)

Див. також:

*Емісія цінних паперів;  
Папери цінні*

— поділ цінних паперів за видами і формами відповідно до функцій, які вони виконують у цивільному обороті. Залежно від участі в цивільному обороті цінні папери поділяються на кілька

груп. В основу такого поділу покладено використання кількох критеріїв: способи випуску, умови залучення та погашення капіталу; надання прав інвесторам та емітентам; умови обігу цінних паперів.

До основних груп цінних паперів, які здійснюють оборот в Україні, відносять: пайові, боргові, іпотечні, приватизаційні, похідні та товаророзпорядчі цінні папери. Пайові цінні папери є свідченням пайової участі інвестора у капіталі емітента. На основі таких вкладів суб'єкти інвестування одержують права, передбачені установчими документами суб'єкта господарювання. До пайових цінних паперів належать акції, інвестиційні сертифікати, сертифікати фондів операцій з нерухомістю (сертифікати ФОН), акції корпоративного інвестиційного фонду.

З використанням пайових цінних паперів здійснюється:

- залучення капіталу;
- забезпечення переходу власності на капітал від одних інвесторів до інших;
- сприяння переливанню капіталу (в різні галузі, території, між державами);
- реалізація контролю за діяльністю емітента;
- одержання доходів (дивідендів, приросту капіталу);
- проведення реорганізації підприємств.

Основними правами, які набуваються після придбання пайових цінних паперів, є права:

- на участь в управлінні справами емітента (точніше, у моніторингу та здійсненні прямого або непрямого впливу на розвиток емітента), за винятком сертифікатів ФОН;
- на одержання дивідендів (отримання частини прибутку у вигляді дивідендів);
- на реалізацію своєї частки в капіталі (акцій, інвестиційних сертифікатів) на фондовому ринку або на викуп їх емітентом;
- на участь в отриманні частини майна у разі ліквідації емітента (крім сертифікатів ФОН);
- інші права.

Акція — цінний папір, який посвідчує майнові права його власника (акціонера), що стосуються акціонерного товариства. Внесення активів до фондів товариства засновниками та учасниками у вартісній формі відображається у кількості акцій, яку вони отримують (відповідно, частки у складі статутного капіталу) в обмін на вклади. На основі участі в статутному капіталі акціонер одержує права, передбачені установчими документами акціонерного товариства. Це, як правило, права на:

- одержання інформації про діяльність емітента;
- участь у роботі загальних зборів акціонерного товариства та голосуванні на них у ході прийняття рішень;
- отримання дивідендів у випадках, коли товариством прийнято рішення про їх виплату;
- продаж та передачу іншими способами акцій третім особам;
- погашення вартості акцій у випадках ліквідації товариства з дотриманням умов, передбачених установчими документами товариства та вимогами чинного законодавства.

Інвестиційний сертифікат відображає участь інвестора в капіталі суб'єкта спільного інвестування — пайового інвестиційного фонду. Пайовий інвестиційний фонд не є юридичною особою, він являє собою сукупність активів, яка формується внаслідок внесення вкладів інвесторами та належить їм на правах спільної власності. Проведення операцій із залучення, розподілу та використання таких активів здійснюється компанією з управління активами. Інвестиційні сертифікати пайового інвестиційного фонду випускаються компанією з управління активами, яка здійснює

їх розміщення. Сукупність таких активів обліковується компанією з управління активами окремо від результатів її господарської діяльності. Бухгалтерський та податковий облік операцій та результатів діяльності зі спільного інвестування, пов'язаних з формуванням і використанням активів пайового інвестиційного фонду, здійснюється компанією з управління активами.

На відміну від акції, інвестиційний сертифікат не відображає внесення капіталу до складу фондів акціонерного товариства, а є свідченням придбання цінного папера, який розміщується компанією з управління активами та посвідчує право власності інвестора на частку в сукупних активах пайового інвестиційного фонду. Його учасники (власники інвестиційних сертифікатів) не мають права участі в управлінні діяльністю компанії з управління активами, яка здійснює операції з майном фонду. Винятком є випадки, коли учасникам, які здійснили вклади до активів пайового інвестиційного фонду шляхом приватного (закритого) розміщення інвестиційних сертифікатів, надається право на створення наглядової ради для контролю за виконанням інвестиційної декларації, зберіганням активів фонду, веденням реєстру власників інвестиційних сертифікатів, проведенням аудиторських перевірок та оцінки майна фонду.

Власники інвестиційних сертифікатів набувають прав, визначення яких залежить від типу пайового інвестиційного фонду. Володарі цінних паперів спільного інвестування відкритого типу мають право на подання сертифікатів до компанії з управління активами фонду для викупу у будь-який період. У фонді інтегрального типу такий викуп допускається лише протягом обумовленого у проспекті емісії періоду (інтервалі). Власники пайового інвестиційного фонду закритого типу не мають прав на здійснення такого викупу, за винятком випадків припинення його діяльності. Прав на нарахування та отримання дивідендів на інвестиційні сертифікати мають тільки власники пайових фондів закритого типу.

Боргові цінні папери використовуються для залучення капіталу за умовами позик. Умовами їхньої емісії є чітке визначення термінів обігу, обов'язковості погашення та платності за користування залученими активами. Боргові цінні папери — це цінні папери, які засвідчують відносини позики і передбачають, що емітент має зобов'язання сплатити їх власнику у визначений термін номінальну вартість цінного паперу та виплатити дохід (якщо це передбачено прийнятим зобов'язанням). Боргові цінні папери є свідченням участі інвестора не у власному, а в борговому капіталі. Вони відрізняються від пайових цінних паперів порядком погашення, обігом, виплатою доходів та іншими ознаками.

В Україні до боргових цінних паперів належать:

- облігації підприємств;
- державні облігації України;
- облігації місцевих позик;
- казначейські зобов'язання України;
- ощадні (депозитні) сертифікати;
- векселі;
- облігації міжнародних фінансових організацій;
- іпотечні цінні папери.

Облігація — це цінний папір, що посвідчує внесення інвестором коштів емітенту на визначений термін за умов повернення та платності.

За складом ціни розміщення облігації можуть бути:

- відсотковими;

- цільовими;
- дисконтними.

Державні облігації поділяються на:

- облігації внутрішніх державних позик України;
- облігації зовнішніх державних позик України;
- цільові облігації внутрішніх державних позик України.

Облігації внутрішніх державних позик України розміщуються тільки на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій. Цільовими облігаціями внутрішніх державних позик є облігації, які випускаються з метою забезпечення фінансування дефіциту державного бюджету. Їхні обсяги передбачаються Законом України про Державний бюджет України на відповідний рік. Важлива вимога — обсяги їх залучення визначаються тільки межами граничного розміру державного боргу.

Облігації зовнішніх державних позик України являють собою державні боргові цінні папери, що розміщуються на міжнародних фондових ринках. Вони підтверджують зобов'язання відшкодувати їх власникам номінальну вартість облігації з виплатою доходу в порядку, передбаченому умовами випуску.

Казначейські зобов'язання України є свідченням внесення інвесторами коштів до державного бюджету за умов позики. Вони розміщуються тільки серед фізичних осіб на добровільних засадах. Такі облігації дають право на отримання доходу та погашення відповідно до умов їх розміщення.

Вексель — це цінний папір, що засвідчує зобов'язання боржника (векселедавця або платника) сплатити у певний період зазначену суму його власнику. Векселі можуть бути прості або переказні. Переказні векселі містять наказ третій особі сплатити після настання строку платежу визначену суму векселедержателю.

Ощадний (депозитний) сертифікат відображає операції з депонування інвесторами коштів до банку на умовах позики. Це цінний папір, який підтверджує суму вкладу, внесеного інвестором до банку та його права на одержання доходів (процентів) у обсягах та термінах, визначених умовами вкладу.

До іпотечних відносять цінні папери, випуск яких забезпечується іпотечним покриттям (іпотечним пулом). До іпотечного покриття належать іпотечні, а також інші активи, які забезпечують виконання зобов'язань емітента за іпотечними облігаціями. Емітентом іпотечних цінних паперів можуть бути банки та інші фінансові установи.

В Україні використовуються такі види іпотечних цінних паперів:

- іпотечні облігації;
- іпотечні сертифікати,
- заставні.

Іпотечна облігація є свідченням внесення інвестором коштів до фонду емітента та підтверджує зобов'язання останнього відшкодувати номінальну вартість облігації та виплатити дохід, передбачений умовами емісії. У випадках невиконання емітентом зобов'язань за такою облігацією її власник має право задовольнити свою вимогу за рахунок іпотечного покриття.

В Україні випускаються такі види іпотечних облігацій:

- 1) звичайні;
- 2) структуровані.

Звичайні іпотечні облігації випускаються іпотечним кредитором, що несе відповідальність за виконання зобов'язань іпотечним покриттям та всім іншим своїм майном.

Структуровані іпотечні облігації випускаються спеціалізованою іпотечною установою, яка несе відповідальність за виконання зобов'язань іпотечним покриттям.

Іпотечний сертифікат — це цінний папір, зобов'язання за яким забезпечені іпотечними активами. На проведення їх випуску має право кредитодавець, який є власником іпотечних активів. Іпотечні сертифікати випускаються на визначений строк. До іпотечних активів відносять зобов'язання здійснювати платежі протягом строку обігу сертифіката за договорами про іпотечний кредит, реформовані в консолідований іпотечний борг. Іпотечні сертифікати випускаються в різних видах: сертифікати з фіксованою дохідністю та сертифікати участі. Сертифікати з фіксованою дохідністю — це сертифікати, які забезпечені іпотечними активами та посвідчують визначені права власників. Сертифікати участі — сертифікати, які забезпечені іпотеками та посвідчують частку його власника у платежах за іпотечними активами. Для сертифікатів з фіксованою дохідністю встановлюється номінальна вартість, а для сертифікатів участі — частка в консолідованому іпотечному боргу, що припадає на один сертифікат.

Іпотечні сертифікати підлягають вільному обігу. Розміщення сертифікатів здійснюється шляхом проведення відкритого продажу. Юридичні та фізичні особи мають право купувати та продавати сертифікати за ринковими цінами. Сертифікати, випущені одним емітентом, можуть підлягати конвертації. Вона здійснюється емітентом шляхом вилучення та анулювання з обігу сертифікатів одного випуску та обміну їх на сертифікати іншого випуску.

Сертифікати ФОН — цінні папери, що засвідчують право їх власника на отримання доходу від інвестування в операції з нерухомістю. Вони використовуються з метою залучення коштів фізичних і юридичних осіб для фінансування будівництва житла. Власник сертифікатів ФОН доручає управителю здійснювати управління ФОН у своїх інтересах. Управитель — фінансова установа, яка здійснює управління залученими коштами. Фонд операцій з нерухомістю — кошти, отримані управителем ФОН в управління, а також нерухомість й інше майно, майнові права та доходи, набуті від управління цими коштами.

Розміщення сертифікатів ФОН здійснюється за допомогою відкритого або закритого продажу. Юридичні та фізичні особи здійснюють операції з купівлі та продажу сертифікатів ФОН за ринковими цінами.

Сертифікати ФОН можуть підлягати конвертації, якщо це передбачено проспектом їхньої емісії. Конвертація здійснюється емітентом шляхом вилучення та анулювання сертифікатів одного випуску та обміну на сертифікати ФОН іншого випуску.

Заставна — це борговий цінний папір, який дає право його власнику у випадках невиконання зобов'язання боржником звернути стягнення на предмет іпотеки. Заставна видається у випадках, коли це передбачено іпотечним договором. Вона належить до неемісійних цінних паперів. Першим власником заставної є особа, яка на момент її видачі має статус іпотекодержателя. Заставна може передаватися шляхом вчинення індосаменту.

Власник заставної (іпотекодержатель) може проводити такі операції:

- відчуження (продаж) заставної через вчинення індосаменту;
- продаж заставної із зобов'язанням зворотного викупу (операція РЕПО);
- передача заставної у заставу для забезпечення виконання зобов'язань перед іншими кредиторами;



– емісія іпотечних цінних паперів; інші операції.

Товаророзпорядчі цінні папери використовуються з метою надання їх власнику права на передачу повноважень з розпорядження майном іншим особам. Прикладом можуть бути ордерні цінні папери, використання яких передбачає право власника призначати своїм розпорядженням уповноважену особу на здійснення функцій, що впливають з їх володіння.

Приватизаційні папери засвідчують права на безоплатне одержання у процесі приватизації частки майна державних підприємств, державного житлового та земельного фондів. Приватизаційні папери можуть бути використані в період проведення приватизації. Використання приватизаційних паперів здійснюється шляхом їх обміну на паї, акції, інші документи, що засвідчують права власності на майно, одержане в ході його приватизації.

Похідні цінні папери використовуються для проведення операцій з придбання (продажу) цінних паперів та інших фінансових та товарних ресурсів.

За порядком розміщення цінні папери поділяються на емісійні та неемісійні. До емісійних цінних паперів відносять такі, що посвідчують права їхніх власників щодо зобов'язань, взятих емітентами.

Емісійні цінні папери в Україні охоплюють:

- акції;
- облігації підприємств;
- облігації місцевих позик;
- державні облігації України;
- іпотечні сертифікати;
- іпотечні облігації;
- сертифікати фондів операцій з нерухомістю (сертифікати ФОН);
- інвестиційні сертифікати;
- казначейські зобов'язання України.

За формою існування цінні папери поділяються на документарні та бездокументарні.

Емісійні цінні папери одного випуску можуть мати лише одну форму. Неемісійні цінні папери можуть існувати тільки в документарній формі.

Цінні папери за формою випуску можуть бути на пред'явника, іменні або ордерні. Права, посвідчені цінним папером, належать: пред'явникові цінного папера (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).

*Література:* 1. Про цінні папери та фондовий ринок : закон України від 23.02.2006 № 3480-IV.

2. Про інститути спільного інвестування пайові та корпоративні інвестиційні фонди : закон України від 15.03.2001 № 2299-III.

3. Про іпотеку : закон України від 05.06.2003 № 898-IV.

4. Про іпотечні облігації : закон України від 22.12.2005 № 3273-IV (ред. від 18.08.2012).

5. Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати : закон України від 19.06.2003 № 979-IV (ред. від 06.12.2012).

6. Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю : закон України від 19.06.2003 № 978-IV.

В. П. Кудряшов

**КЛІРИНГ**  
(*Clearing*)Див. також:  
*Система платіжна*

— система безготівкових розрахунків між країнами, підприємствами, банками за товари, послуги, цінні папери, валютні цінності, що базується на зарахуванні взаємних вимог і зобов'язань.

Розрізняють К. міжбанківський і міжнародний. К. може бути дво- і багатостороннім. Особливо поширене використання К. у біржовій торгівлі товарами, цінними паперами, валютою, деривативами. У цьому випадку всі платіжні вимоги передаються до клірингової (розрахункової) палати біржі, яка є третьою стороною в біржових угодах, внаслідок чого всі учасники торгів беруть на себе розрахункові зобов'язання не один перед одним, а перед розрахунковою палатою біржі.

Практично на всіх великих біржах існують розрахунково-клірингові центри або клірингові банки, які виконують такі функції: обмін інформацією між розрахунковим банком і виконавцем К.; списання і зарахування коштів на рахунки учасників К.; кредитування учасників К. для завершення розрахунків; контроль за формуванням і своєчасним перерахуванням страхових і гарантійних сум.

Основою організації клірингових розрахунків є угоди банків про проведення залікових операцій: відкриття кореспондентських рахунків один у одного та в кліринговій палаті, розробка порядку погашення сальдо, правил і термінів оформлення документів, звітності тощо. Появу К. відносять до середини XVIII ст., коли бурхливий розвиток виробництва не міг бути забезпечений достатнім обсягом платіжних засобів. У 1775 р. було створено Лондонську розрахункову палату.

За функціональною ознакою розрізняють міжбанківські клірингові системи, які здійснюють безготівкові розрахунки чеками та іншими платіжними документами зарахуванням взаємних вимог, і клірингові системи, що обслуговують членів товарних і фондових бірж.

Основну діяльність із К. провадять клірингові (розрахункові) палати, які акумулюють інформацію про майбутні платежі й розрахунки та проводять зарахування взаємних вимог. При цьому платежі здійснюються зазвичай у формі сальдо взаємних претензій, що дає можливість значно прискорити, спростити і зробити дешевшим грошовий оборот.

У Великобританії клірингові функції виконують Лондонська розрахункова палата «Town Clearing» і дві електронні системи VACS і CHAPS. У США клірингові операції здійснюють 32 автоматизовані клірингові палати.

Розрахункові палати товарних і фондових бірж створюються приватними компаніями або є дочірніми компаніями таких бірж. Уклавши біржову угоду, сторони реєструють її в розрахунковій палаті і відтак мають справу лише з нею.

В Україні в 1996 р. створено АБ «Кліринговий дім», основною метою діяльності якого є забезпечення надійної клірингової системи здійснення розрахунків за результатами біржових та міжбанківських угод на Українській міжбанківській валютній біржі.

*Література:* Економічна енциклопедія : у 3 т. Т. 1 / редкол.: С. В. Мочерний та ін. — К. : Академія, 2000. — С. 773–775.

*С. В. Науменкова*

**КОМПАНІЯ  
ХОЛДИНГОВА**  
(*Holding Company*)Див. також:  
*Група холдингова банківська*

— акціонерне товариство, яке володіє, користується, а також розпоряджається холдинговими корпоративними пакетами акцій (часток, паїв) двох або більше корпоративних підприємств (окрім пакетів акцій, що перебувають у державній власності).

К. х. можуть утворюватися:

- органами, уповноваженими управляти державним майном, державними органами приватизації самостійно або разом з іншими засновниками шляхом об'єднання у статутному фонді холдингових корпоративних пакетів акцій (часток, паїв);
- іншими суб'єктами на договірних засадах.

Рішення про утворення К. х. приймається власниками холдингових корпоративних пакетів акцій (часток, паїв) та оформлюється відповідним договором. Статутний фонд К. х. утворюється за рахунок вкладів засновників у формі холдингових корпоративних пакетів акцій (часток, паїв), а також додаткових вкладів у формі майна, коштів і нематеріальних активів, потрібних для забезпечення діяльності такої компанії. Частка у формі майна, коштів і нематеріальних активів, потрібних для забезпечення діяльності К. х., не повинна перевищувати 20 % статутного фонду такої компанії. Єдиним акціонером державної К. х. від моменту її утворення до завершення процедури приватизації або припинення є держава.

Ліквідація К. х. здійснюється згідно із законодавством, а також у разі ліквідації всіх корпоративних підприємств такої компанії та залишення у її статутному фонді холдингового корпоративного пакета акцій (часток, паїв) тільки одного корпоративного підприємства; скасування відповідним органом Антимонопольного комітету України або Кабінетом Міністрів України дозволу на концентрацію, узгоджені дії суб'єктів господарювання; прийняття загальними зборами акціонерів К. х. рішення про її ліквідацію.

Загальні засади функціонування К. х. в Україні, а також особливості їх утворення, діяльності та ліквідації регулюються Законом України «Про холдингові компанії в Україні» від 15.03.2006 № 3528-IV та іншими нормативно-правовими актами.

*Н. Ю. Пришва*

**КОНВЕРТАЦІЯ  
ЦІННИХ ПАПЕРІВ**  
(*Securities Conversion*)Див. також:  
*Акція; Класифікація цінних паперів; Папери цінні*

— організаційно-правові та фінансово-економічні процеси, пов'язані з облігаціями або акціями, коли здійснюється обмін облігацій на акції (чи навпаки), акцій чи облігацій одного виду (серії) на акції чи облігації інших видів (серій, емітентів, випусків) у разі додаткових випусків, реструктуризації компаній, злиття, зміни фінансової політики компанії, для надання певних пільг власникам окремих цінних паперів чи реалізації певних стратегій компанії.

К. ц. п. може бути передбачена в проспекті їх емісії, тоді такі цінні папери називають конвертованими.

К. ц. п. може здійснюватися у випадках:

- 1) консолідації акцій, у результаті чого кілька акцій попередньої емісії обмінюються на одну акцію нової емісії;
- 2) подрібнення акцій, коли одна акція попередньої емісії обмінюється на кілька акцій нової емісії;
- 3) збільшення (зменшення) статутного капіталу через збільшення (зменшення) номінальної вартості однієї акції (конвертації в акції з вищою (нижчою) номінальною вартістю);
- 4) реорганізації акціонерного товариства, акції якого конвертуються в акції нового акціонерного товариства;
- 5) заміни облігацій одних серій (випусків, номіналів тощо) на інші;
- 6) заміни конверсійних облігацій на акції.

Основною метою К. ц. п. є нарощування капіталу компанії, оптимізація його структури, зміна термінів платежів, вибір ефективніших методів фінансування, упорядкування звітності тощо.

К. ц. п. може бути:

- 1) однотипною (обмін акцій на акції, облігацій на облігації) та змішаною (обмін облігацій на акції);
- 2) добровільною і примусовою;
- 3) пропорційною і непропорційною.

*С. В. Науменкова*

## **КОНКУРЕНЦІЯ НЕДОБРОСОВІСНА** *(Unscrupulous Competition)*

Див. також:  
*Становище монопольне  
(домінуюче)*

— будь-які дії у конкуренції, що суперечать правилам, торговим та іншим чесним звичаям у підприємницькій діяльності.

За К. н. порушуються норми і правила ринкової конкуренції. К. н. є: неправомірне використання ділової репутації суб'єкта господарювання (чужих позначень, рекламних матеріалів, упаковки; товару іншого виробника; копіювання зовнішнього вигляду виробу іншого виробника; порівняльна реклама; використання без дозволу уповноваженої на те особи чужого імені, комерційного найменування, торговельної марки, інших позначень, а також належних іншій особі рекламних матеріалів тощо, що може призвести до змішування з діяльністю іншого суб'єкта господарювання, який має пріоритет на їх використання); створення перешкод суб'єктам господарювання у процесі конкуренції (дискредитація суб'єкта господарювання — поширення у будь-якій формі неправдивих, неточних або неповних відомостей, пов'язаних з особою чи діяльністю суб'єкта господарювання, які завдали або могли завдати шкоди діловій репутації суб'єкта господарювання), нав'язування споживачам примусового асортименту товарів (робіт, послуг), схилання до бойкоту суб'єкта господарювання або дискримінації покупця (замовника), або до розірвання договору з конкурентом, підкуп працівника постачальника або покупця (замовника); досягнення неправомірних переваг у конкуренції (здобуття певних переваг стосовно іншого суб'єкта господарювання шляхом порушення законодавства, яке підтверджене рішенням відповідного органу державної влади); неправомірні збір, розголошення та використання комерційної таєм-

ниці (відомостей, пов'язаних з виробництвом, технологією, управлінням, фінансовою та іншою діяльністю суб'єкта господарювання, що не є державною таємницею, розголошення яких може зашкодити інтересам суб'єкта господарювання); інші дії, що суперечать правилам, торговим та іншим чесним звичаям у підприємницькій діяльності. К. н. тягне юридичну відповідальність осіб, якщо їхні дії мають негативний вплив на конкуренцію на території України, незалежно від того, де вчинено такі дії.

*Література:* 1. *Господарський кодекс України* від 16.01.2003 № 436-IV.  
2. *Про захист від недобросовісної конкуренції* : закон України від 07.06.1996 № 236/96-ВР.  
3. *Про захист економічної конкуренції* : закон України від 11.01.2001 № 2210-III.

*В. Г. Дем'янишин*

## **КОНТРАКТ Ф'ЮЧЕРСНИЙ** (*Futures Contract*)

Див. також:  
*Класифікація цінних паперів;*  
*Папери цінні похідні*

— стандартний біржовий договір купівлі-продажу (поставки) біржового активу у визначений період у майбутньому за ціною, встановленою в момент укладення угоди. К. ф. є різновидом похідних фінансових інструментів.

Базовим активом для К. ф. є курси валют (валютний ф'ючерс), курси акцій (фондовий ф'ючерс), активи, що дають прибуток у формі відсотка (відсотковий ф'ючерс), товари (товарний ф'ючерс), біржові індекси (індексний ф'ючерс). К. ф. є стандартизованим біржовим документом. Для кожного типу активів К. ф. стандартизовані за обсягами партії, місцем і терміном виконання.

Основна мета купівлі-продажу К. ф. — поставка базового активу на визначених умовах (ціна, термін, партія) або отримання прибутку у вигляді різниці в ціні (курсі валют, цінних паперів) ще до настання терміну угоди.

Погашення зобов'язань учасниками угоди за К. ф. гарантує біржа. Взяття зобов'язань за К. ф. називають відкриттям позиції. Під час кожного відкриття позиції покупець і продавець вносять на спеціальний ф'ючерсний рахунок депозит (зазвичай у сумі 5–15 % ринкової ціни К. ф.), який є гарантією виконання зобов'язань (операційна маржа — *performance margin*). Якщо протягом торгового дня позиція не закривається, клірингова палата біржі здійснює розрахунок зміни ціни за цим К. ф. Таку зміну називають варіаційною маржею (*variation margin*). Після проведених розрахунків ця маржа списується з рахунків власників відкритих позицій, які мали збитки, на рахунки власників відкритих позицій, зміна цін за якими дала прибуток. Покупець К. ф. має право протягом терміну дії контракту продати його іншим особам без узгодження умов такого продажу з продавцем К. ф.

У механізмі біржової торгівлі товарними К. ф. беруть участь біржові склади, які приймають товарні активи від продавців і поставляють покупцям, а в торгівлі К. ф. на цінні папери — професійні учасники ринку цінних паперів (депозитарії, реєстратори), які забезпечують перехід прав власності на поставлені на біржу цінні папери.

Ліквідація (погашення) зобов'язань за К. ф. можлива:

- 1) шляхом реальної поставки базового активу, що лежить в основі К. ф. (погашення після закінчення терміну дії угоди);

- 2) шляхом виплати різниці в цінах активу на момент відкриття позиції та в момент її закриття стороні, яка заробила прибуток (найчастіше);
- 3) шляхом здійснення зворотної угоди.

К. ф. використовують переважно для хеджування ризиків або зі спекулятивною метою. Реальні поставки активів здійснюють порівняно рідко. На відміну від опціону, розрахунки за К. ф. після закінчення терміну його дії є обов'язковими. К. ф. на сьогодні є основним видом строкових угод на товарних і валютних ринках світу.

*Література:* Науменкова С. В. Валюта і валютна політика / С. В. Науменкова, В. І. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 84 с.

*С. В. Міщенко*

## **КОНТРОЛІНГ ФІНАНСОВИЙ** (*Financial Controlling*)

Див. також:  
*Звітність фінансова  
консолідована*

— система інформаційної підтримки фінансово-економічних рішень, що передбачає використання методів і процедур із бюджетування, стратегічного планування, управлінського обліку, фінансової діагностики, інвестор-релейшенз, управління ризиками та внутрішнього контролю, які в сукупності забезпечують координацію окремих підсистем управління та зорієнтовані на оптимізацію фінансових рішень і збільшення вартості компанії.

Нерідко у вітчизняних науково-практичних джерелах К. ф. ототожнюють із фінансовим контролем, однак діапазон функцій і завдань К. ф. є набагато ширшим, ніж контролю. Термін «контролінг» походить від англійського «*to control*», що в економічному розумінні означає управління, спостереження, контроль.

Сутність К. ф. проявляється через такі його функції:

1. Координація окремих підсистем системи фінансового управління та окремих інструментів усередині підсистем управління. Виконуючи функцію координації, К. ф. має забезпечити узгодження:
  - дерева цілей із наявними в підприємства фінансовими ресурсами;
  - довгострокових планів із визначеними цілями та фінансовою стратегією розвитку підприємства;
  - оперативного планування зі стратегічними орієнтирами;
  - окремих бюджетів підприємства і зведення їх у єдиний план;
  - функцій внутрішнього контролю та планування;
  - системи забезпечення інформації з інформаційними потребами підприємства, які постають під час аналізу і планування;
  - організаційної структури підприємства з виробничими потребами.
2. Інформаційно-аналітичне забезпечення прийняття фінансових рішень, що включає:
  - комплекс завдань із внутрішньої й зовнішньої фінансової комунікації;
  - налагодження каналів надходження релевантної для управління інформації з управлінського, бухгалтерського та податкового обліку;
  - обмін інформацією між внутрішнім і зовнішнім середовищем;

- забезпечення транспарентності, управлінський облік та аналіз витрат;
- внутрішній фінансовий моніторинг і фінансову діагностику;
- репортинг (внутрішня звітність щодо виконання планів) та підготовку пропозицій щодо корекції планів і діяльності.

Відповідна інформація обробляється, узагальнюється, аналізується та подається користувачам у формі рапортів, звітів, доповідних записок, резюме, рекомендацій, прогнозів, проектів рішень.

3. Консультаційно-методична підтримка реалізації окремих функцій і бізнес-процесів. У процесі реалізації цієї функції до компетенції К. ф. належать:

- розробка регламентів, внутрішніх інструкцій, положень, форм фінансової документації, звітності тощо;
- методичне забезпечення діяльності окремих структурних підрозділів;
- консультування керівництва підприємства і структурних підрозділів у процесі розробки фінансової стратегії, планування, впровадження нових продуктів, процесів, систем;
- управління конфліктами інтересів на всіх рівнях; експертна оцінка можливостей застосування нових методів та інструментів управління витратами, планування, управління ризиками.

4. Контрольна функція, що виявляється у процесі забезпечення внутрішнього контролю в компанії. Насамперед ідеться про:

- бюджетний контроль (аналіз відхилень фактичних показників діяльності від запланованих);
- контроль дотримання внутрішнього регламенту й законодавчих актів;
- контроль досягнення фінансово-економічних цілей підприємства (перевірка на їх узгодженість і реалістичність);
- контроль дотримання етичних і моральних стандартів поведінки учасниками фінансових відносин;
- контроль ризиків діяльності.

5. Функція організаційної підтримки менеджменту, яка зводиться до виконання таких завдань, як:

- обґрунтування необхідності вдосконалення фінансової структури підприємства;
- виокремлення центрів фінансової відповідальності;
- удосконалення системи фінансових взаємовідносин між окремими бізнес-одинацями, у тому числі через запровадження трансфертного ціноутворення;
- організація управлінського обліку та визначення його основних завдань.

Запровадження К. ф. на вітчизняних підприємствах зумовлене необхідністю інформаційного забезпечення й координації системи планування, синхронізації різних видів обліку, аналізу відхилень та контролю, внутрішньої й зовнішньої транспарентності управлінських рішень, інформаційного й методичного забезпечення менеджменту, підтримання на належному рівні ризик-менеджменту.

Пріоритетами К. ф. є стратегічне управління витратами, стратегічне й оперативне планування, фінансова діагностика, управління ризиками, внутрішній контроль, фінансова комунікація, які в сукупності спрямовані на підвищення вартості компанії. Усі ці інструменти безпосередньо пов'язані з прийняттям фінансових рішень. К. ф. у широкому розумінні включає переважну більшість функцій і завдань, що властиві контролінгу загалом.

Служба К. ф. не приймає безпосередньо рішення, а здійснює їх підготовку, функціональну й інформаційну підтримку та контроль реалізації. Причому діяльність фінансового контролера при виконанні функції контролю спрямована не так на контроль, як на формування стимулів для самоконтролю діяльності кожного працівника в рамках досягнення заздалегідь узгоджених підприємством цілей.

Залежно від цілей, виконуваних функцій та інструментарію К. ф. поділяють на стратегічний і оперативний. Принципова різниця між зазначеними напрямками полягає в характері об'єктів стратегічного й оперативного планування, а відповідно й контролю.

*Стратегічний К. ф.* постає як комплекс функціональних завдань, інструментів і методів із координації стратегічного планування та контролю для забезпечення довгострокового управління фінансами, вартістю й ризиками. До типових інструментів стратегічного К. ф. можна зарахувати аналіз сильних і слабких сторін, методи стратегічного управління витратами (таргет-костінг, портфельний аналіз, АВС-аналіз), систему раннього попередження й реагування, збалансовану систему показників (balanced-scorecard), бенчмаркінг, управління вартістю на базі EVA, DCF та CVA.

Фінансова стратегія, цільові орієнтири, концептуальні заходи й ресурси, визначені в рамках стратегічного К. ф., є базою *оперативного К. ф.* Метою оперативного К. ф. є підтримка системи управління досягненням поточних (короткострокових) фінансових цілей підприємства, які мають корелювати з кількісними та якісними цілями, визначеними в рамках стратегічного К. ф. На відміну від стратегічного К. ф., який зорієнтований на аналіз шансів і ризиків, сильних і слабких сторін, оперативний К. ф. має спиратися на дослідження таких співвідношень, як «доходи — витрати» та «грошові надходження — грошові видатки». Основними інструментами оперативного К. ф. є бюджетування й бюджетний контроль.

Серед підсистем К. ф. можна виокремити контролінг витрат, інвестиційний контролінг, контролінг ризиків, контролінг ліквідності, контролінг поведінки. Особливе місце в арсеналі корпоративного управління посідає інструментарій управління поведінкою, який забезпечується *контролінгом поведінки* (Behavioral Controlling), спрямованим на аналіз поведінки учасників фінансових відносин, котрі приймають управлінські рішення на основі обробки фінансово-економічної інформації з урахуванням соціологічних і психологічних аспектів поведінки. Служби К. ф. досліджують процеси прийняття фінансових рішень для прогнозування майбутньої поведінки менеджменту, персоналу, інвесторів та інших учасників фінансових відносин із урахуванням певних психологічних особливостей, які визначають рівень довіри чи недовіри, песимізм чи оптимізм, схильність до ризику. До основних інструментів контролінгу поведінки належать система мотивації й матеріального заохочення, система вимірювання результативності діяльності (Performance Measurement System).

- Література:*
1. Голов С. Ф. Управлінський облік : підручник / С. Ф. Голов. — К. : Лібра, 2006. — 704 с.
  2. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання : навч. посіб. / О. О. Терещенко. — К. : КНЕУ, 2003. — 554 с.
  3. Фалько С. Г. Контроллинг для руководителей и специалистов / С. Г. Фалько. — М. : Финансы и статистика, 2008. — 272 с.
  4. Horvath P. Controlling / P. Horvath. — 10, überarb. Aufl. — München : Vahlen, 2006. — 907 s.

О. О. Терещенко



**КОНТРОЛЬ ЗА ДІЯЛЬНІСТЮ  
АКЦІОНЕРНОГО ТОВАРИСТВА**  
(*Control over Joint-Stock Company*)

Див. також:  
*Капітал акціонерний;*  
*Пакет акцій контрольний*

— здійснення вирішального впливу на господарську діяльність акціонерного товариства з метою підпорядкування її інтересам окремої особи або провідної групи осіб.

На діяльність акціонерного товариства справляють вплив різні суб'єкти: акціонери та менеджери товариства, кредитори, постачальники та споживачі продукції, посередники, державні органи управління та ін. Встановлення К. д. а. має на меті спрямування розвитку акціонерного товариства в інтересах суб'єктів, які мають важелі здійснення на нього як прямого, так і непрямого впливу. К. д. а. відображає відносини суперництва, боротьби між різними групами за прийняття основних рішень з питань розвитку компанії. Переважна роль у його здійсненні належить акціонерам, які мають не тільки права, а й можливості впливати на прийняття рішень з питань розвитку товариства. Водночас слід враховувати вплив менеджменту, кредитних установ, надання послуг та ін.

Досягнення К. д. а. дає можливість контролюючій групі приймати рішення щодо призначення та звільнення менеджменту, втручатися в прийняття рішень з основних питань розвитку фірми, визначати напрями розподілу та використання доходів, ухвалювати рішення з проведення об'єднань, злиття, поділу компанії.

У приватній фірмі контроль безпосередньо пов'язаний з володінням засобами виробництва. У товариствах, для яких характерна наявність цілої групи власників капіталу, контроль належить тим суб'єктам, які мають визначальні важелі впливу на його розвиток. Найпростішою формою К. д. а. була концентрація великого пакета акцій. Для прийняття стратегічних рішень з питань розвитку товариства (призначення вищого менеджменту, зміни напрямів господарської діяльності підприємства, проведення змін у структурі капіталу, в інвестиційній політиці тощо) власникам акцій не обов'язково володіти повним пакетом випущених акцій. Достатньо забезпечити більшість їх та використати в прийнятті рішень, тобто володіти контрольним пакетом акцій. Контрольний пакет акцій відображає таку їх кількість, яка дає можливість здійснювати вирішальний вплив на прийняття рішень з питань розвитку товариства. Кількісні параметри пакета акцій, необхідного для здійснення контролю, залежать від співвідношення між суб'єктами впливу на його діяльність.

Розвиток акціонерних товариств зумовив ускладнення К. д. а., що виявилось в розвитку його нових форм і методів. До них належать:

- поділ акцій (за правами участі в прийнятті рішень на загальних зборах акціонерів товариства) на звичайні (з правом вирішального голосу) та привілейовані (з правом дорадчого голосу);
- використання способів залучення голосів міноритарних акціонерів за довіреностями з метою зміцнення позицій на загальних зборах акціонерів;
- участь власників великих пакетів акцій у складі вищого менеджменту товариства (що призводить до посилення їхнього впливу на розвиток фірми);
- надання кредитних ресурсів товариству фінансовими установами (оскільки за умов залучення їх значних обсягів товариство вимушене приймати певні умови кредиторів).

До змін у реалізації К. д. а. за певних умов може призвести також вплив постачальників та споживачів, одержання доступу до використання науково-технічних проектів, підтримка на рин-

ках збуту та ринках капіталу, доступ до державних ресурсів шляхом одержання державних замовлень, гарантій за позиками, дотацій, субсидій тощо.

Відокремлення власності від управління в акціонерному товаристві сприяло зміцненню ролі менеджерів (вищої їх ланки) у здійсненні К. д. а. Великий акціонер відокремлюється від безпосередньої участі у підприємницькій діяльності корпорації. Його діяльність зміщується у бік проведення операцій з цінними паперами (фіктивним капіталом). Посилюється роль непрямого впливу акціонерів на розвиток фірми. Натомість зростає ступінь автономії вищого менеджменту в здійсненні впливу на розвиток корпорації, а отже, їхня участь у системі контролю.

У Законі України «Про акціонерні товариства» К. д. а. визначається як вирішальний вплив або можливість здійснення вирішального впливу на господарську діяльність суб'єкта господарювання, зокрема, шляхом реалізації права володіння або користування всіма активами чи їх значною частиною, права вирішального впливу на формування складу, результати голосування та прийняття рішення органами управління суб'єкта господарювання, а також вчинення правочинів, які надають можливість визначати умови господарської діяльності, давати обов'язкові до виконання вказівки або виконувати функції органу управління суб'єкта господарювання.

Контроль може здійснюватися безпосередньо або через пов'язаних осіб. Згідно із Законом України «Про інститути спільного інвестування» здійснення контролю досягається шляхом володіння безпосередньо або через пов'язаних осіб часткою, що становить не менше 20 % статутного капіталу (фонду) юридичної особи або управління найбільшою кількістю голосів в органі управління юридичної особи. Для фізичної особи загальна сума володіння часткою статутного капіталу (фонду) юридичної особи (голосів в органі управління) визначається як загальна сума корпоративних прав (голосів), що належить цій фізичній особі, членам її сім'ї та юридичним особам, які контролюються цією фізичною особою або членами її сім'ї.

*Література:* 1. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV.

2. Про акціонерні товариства : закон України від 17.09.2008 № 514-VI.

3. Про інститути спільного інвестування : закон України від 05.07.2012 № 5080-VI.

*В. П. Кудряшов*

## КОНТРОЛЬ МИТНИЙ (Customs Control)

Див. також:

*Політика митна; Процедури митні*

— сукупність заходів, що здійснюються митними органами, для забезпечення виконання норм національного законодавства з питань митної справи та міжнародних договорів.

В Україні товари і транспортні засоби під час перетину митного кордону підлягають К. м. і митному оформленню. Здійснення К. м. має на меті забезпечення дотримання державними органами, підприємствами та громадянами порядку переміщення товарів, транспортних засобів та інших предметів через митний кордон України. К. м. товарів, автомобільних, водних, залізничних та повітряних транспортних засобів здійснюється цілодобово відповідно до типових технологічних схем пропуску через державний кордон України. Митні органи самостійно визначають форму та обсяг К. м.

Митним кодексом України передбачено такі форми К. м.:

- 1) перевірка документів та відомостей;
- 2) митний огляд (огляд та переогляд товарів і транспортних засобів, особистий огляд громадян);

- 3) облік товарів і транспортних засобів;
- 4) усне опитування громадян та посадових осіб підприємств;
- 5) перевірка системи звітності та обліку товарів, що переміщуються через митний кордон України, а також своєчасності, достовірності, повноти нарахування та сплати митних платежів;
- 6) огляд територій та приміщень складів тимчасового зберігання, митних ліцензійних складів, спеціальних митних зон, магазинів безмитної торгівлі та інших місць, де знаходяться або можуть знаходитися товари і транспортні засоби, що підлягають К. м.;
- 7) використання інших форм, передбачених законами з питань митної справи.

*Література:* Митний кодекс України від 13.03.2012 № 4495-VI.

*В. Г. Дем'янишин*

## **КОНЦЕСІЯ** (*Concession*)

Див. також:  
*Оренда; Плата орендна*

— надання уповноваженим органом державної влади чи місцевого самоврядування на платній і строковій основі вітчизняним або іноземним суб'єктам господарювання (концесіонерам) права на створення (будівництво) та/або управління (експлуатацію) об'єктом концесії за умови взяття концесіонером на себе відповідних зобов'язань, майнової відповідальності й підприємницького ризику.

Сфери господарювання, в яких дозволяється концесійна діяльність, об'єкти права державної чи комунальної власності, що можуть надаватися в К., а також види підприємницької діяльності, які не дозволяється здійснювати на концесійній основі, визначаються законодавством.

Відповідно до Закону України «Про концесії» від 16.07.1999 № 997-XIV у К. можуть надаватися об'єкти права державної чи комунальної власності, які використовуються для здійснення діяльності в таких сферах господарської діяльності (крім видів підприємницької діяльності, які відповідно до законодавства можуть здійснюватися виключно державними підприємствами й об'єднаннями):

- водопостачання, відведення та очищення стічних вод, забезпечення функціонування зрошувальних і осушувальних систем;
- надання послуг міським громадським транспортом;
- збирання та утилізація сміття, оброблення відходів;
- пошук, розвідка родовищ корисних копалин та їх видобування;
- будівництво та/або експлуатація автомобільних доріг, об'єктів дорожнього господарства, інших дорожніх споруд;
- будівництво та/або експлуатація шляхів сполучення;
- будівництво та експлуатація вантажних і пасажирських портів;
- будівництво та експлуатація залізниць, аеропортів, злітно-посадкових смуг на аеродромах;
- машинобудування;
- охорона здоров'я; надання телекомунікаційних послуг, у тому числі з використанням телемереж;
- надання поштових послуг;
- виробництво, транспортування і постачання тепла та розподіл і постачання природного газу;
- виробництво та (або) транспортування електроенергії;

- громадське харчування;
- будівництво житлових будинків;
- надання послуг у житлово-експлуатаційній сфері;
- використання об'єктів соціально-культурного призначення (за винятком тих, що розташовані в рекреаційних зонах);
- створення комунальних служб паркування автомобілів; надання ритуальних послуг;
- будівництво та експлуатація готелів, туристичних комплексів, кемпінгів та інших відповідних об'єктів туристичної індустрії;
- будівництво, реконструкція та експлуатація внутрішньогосподарських меліоративних систем та окремих об'єктів їх інженерної інфраструктури.

Концесійна діяльність в Україні базується на таких засадах:

- поєднання державного регулювання концесійної діяльності та здійснення її на підставі концесійного договору;
- вибір концесіонерів переважно на конкурсній основі;
- комплексне і платне використання об'єкта К., участь держави, органів місцевого самоврядування в частковому фінансуванні об'єктів К. соціального призначення;
- взаємна вигода сторін у концесійному договорі, розподіл ризиків між сторонами концесійного договору;
- державне гарантування інвестицій концесіонерів;
- стабільність умов концесійних договорів;
- забезпечення прав і законних інтересів споживачів продукції (послуг), що надаються концесіонерами.

Концесійна діяльність провадиться на основі концесійних договорів, що укладаються відповідно до законодавства України з концесіонерами, у тому числі іноземними інвесторами, Кабінетом Міністрів України, або вповноваженим ним органом державної влади, або визначеними законом органами місцевого самоврядування.

Термін дії концесійного договору встановлюється сторонами договору залежно від характеру та умов К. Цей термін не може бути меншим від 10 років та більшим за 50 років. Вимоги до концесійних договорів, порядок їх укладення, а також інші питання правового регулювання концесійної діяльності визначаються Законом України «Про концесії». Припинення діяльності державного або комунального підприємства, майно якого передається в К., здійснюється шляхом ліквідації такого підприємства, із припиненням права господарського відання на майно, закріплене за цим державним або комунальним підприємством. Умовами концесійного договору має передбачатися максимальне використання в концесійній діяльності праці громадян України, у тому числі звільнених у зв'язку з ліквідацією державного або комунального підприємства, майно якого передано в К.

*Н. Ю. Пришва*

## **КОРПОРАЦІЯ** (*Corporation*)

Див. також:  
*Товариство акціонерне*

— договірне об'єднання, створене на основі поєднання виробничих, наукових і комерційних інтересів підприємств, що об'єдналися, з делегуванням ними окремих повноважень централізованого регулювання діяльності кожного з учасників органам управління корпорації.

До установчих документів К. належать установчий договір і статут. У об'єднанні підприємств цієї організаційно-правової форми відбувається незначна централізація повноважень регулювання діяльності учасників. К. має право втручатися в господарську діяльність підприємств-учасників лише в межах делегованих їй повноважень.

Правові засади створення К. закріплено у ст. 120 Господарського кодексу України.

*Н. Ю. Пришва*

## КОТИРУВАННЯ ВАЛЮТНЕ (*Currency Quotation*)

Див. також:  
*Курс валютний; Паритет  
купівельної спроможності (ПКС)*

— правила визначення валютних курсів.

Повне К. в. означає, що встановлюється курс покупця (bid) і продавця (offer). Різниця (маржа) між курсом покупця і курсом продавця валюти для того, хто здійснює К. в., є джерелом прибутку. Наприклад, курс гривні до долара США банки записують так: USD/UAH = 7,8860–7,9280. Такий запис означає, що банк, який здійснив К. в., купує американські долари за ціною 7,8860 грн, а продає за ціною 7,9280 грн за 1 дол. При цьому маржа становить 4,2 коп. за 1 дол. Інколи банки можуть здійснювати запис курсів у зворотному порядку: 7,9280–7,8860, проте такий запис не змінює економічного змісту валютообмінної операції. За нижчим курсом банк купує валюту, а за вищим продає.

Запис залежить від того, хто проводить К. в. Якщо банк здійснює К. в. курсу для клієнтів, то запис буде звичним для нас: USD/UAH = 7,8860–7,9280. У разі К. в. валютних курсів на міжбанківському ринку одним банком іншому запис може бути таким: USD/UAH = 7,9280–7,8860.

Розрізняють пряме та зворотне К. в. У разі прямого К. в. зазначають, скільком національним грошовим одиницям дорівнює одиниця (1, 10, 100, 1000 од.) іноземної валюти. У разі зворотного К. в. — навпаки, скільком одиницям іноземної валюти дорівнює одиниця (1, 10, 100, 1000 од.) національної валюти. Наприклад, пряме К. в. можна записати так: USD/NOK = 1,3510–1,3580, а зворотне: NOK/USD = 0,7364–0,7402, тобто при купівлі за одну норвезьку крону дають 73,64 ере, а при продажу — 74,02 ере.

Зазвичай курс валют банки встановлюють до четвертого знака після коми десяткового дробу. Офіційні К. в. гривні до іноземних валют Національний банк України встановлює як суму в гривні за 10, 100, 1000 і 10 000 одиниць іноземної валюти.

Коли говорять, що за умови К. в. USD/UAH курс гривні підвищився, то це означає, що він був, наприклад, 7,80 грн, а став 8,00 грн за 1 дол. США. При цьому купівельна спроможність гривні знизилася, а долара — зросла. Якщо здійснити зворотне К. в., тобто UAH/USD, то можна сказати, що курс долара до гривні знизився. Спочатку він дорівнював 0,1282 дол. (1 : 7,80), а став 0,1250 дол. за 1 грн (1 : 8,00). Однак таку практику застосовувати недоцільно, оскільки для гривні прийняте пряме К. в. до іноземних валют.

У тому випадку, коли курс гривні до долара був 7,80 грн за 1 дол., а став 7,70, кажуть, що він знизився. При цьому купівельна спроможність гривні зросла, а купівельна спроможність долара на українському ринку знизилася; курс долара до гривні підвищиться з 12,50 цента до 12,82 цента за 1 грн.

Розрізняють валюту котирування і базу котирування. Валютою котирування є та іноземна валюта, курс якої визначають, а базою — валюта, з якою порівнюють цю грошову одиницю. На-

приклад, у записі USD/UAH долар США є базою котирування, а гривня — валютою котирування. У записі GBP/USD валютою котирування буде долар, а базою — англійський фунт стерлінгів.

На практиці найчастіше як база К. в. використовується долар США, але для окремих валют, зокрема англійського фунта стерлінгів (GBP), євро (EUR), австралійського (AUD) і новозеландського доларів (NZD), долар завжди є валютою котирування.

Крос-курс (Cross-Rates) — це співвідношення між двома іноземними валютами, яке визначають на основі курсів цих валют щодо якоїсь третьої валюти. Найчастіше як третя валюта використовуються долар США та євро. Практично всі курси, за якими не здійснюється К. в. до долара, називають крос-курсами. Найактивнішими ринками валютообмінних операцій за крос-курсами є долар до євро — EUR/USD; англійський фунт стерлінгів до євро — GBP/EUR; швейцарський франк до євро — EUR/CHF, японська єна до долара USD/JPY та деякі інші.

Використання крос-курсів зумовлене тим, що часто для валют, обсяги застосування яких у міжнародних торговельних та фінансових операціях незначні, існують курси тільки стосовно долара США, а практика потребує встановлення певного співвідношення саме між цими валютами.

Особливістю розрахунків крос-курсів є те, що їх К. в. може здійснюватися по-різному залежно від того, хто його проводить. Так, якщо російський банк здійснює К. в. російського рубля до української гривні, то він установить пряме К. в. рубля до гривні UAH/RUB = 3,4125. Український банк також може встановити пряме К. в., проти гривні до рубля: RUB/UAH = 0,2930.

У разі котирування крос-курсів з англійським фунтом стерлінгів, навіть до долара США і євро, він завжди є базовою валютою, тобто запис буде таким: GBP/XXX.

Котирування крос-курсів провідних валют здійснює агентство Reuters автоматично через кожні кілька хвилин. Його проводять більшість банків і брокерських фірм, однак за наявності валютних курсів долара США їх можна розрахувати й самостійно.

Найчастіше на практиці застосовують три методи розрахунку крос-курсів:

- 1) з прямим котируванням до долара США, якщо долар є базою котирування для обох валют;
- 2) з прямим і зворотним котируванням до долара США, якщо долар є базою котирування лише для однієї з валют;
- 3) зі зворотним котируванням до долара США, якщо долар є валютою котирування для обох валют.

Розглянуті методи використовують для розрахунку середнього крос-курсу. Однак на практиці їх застосовують рідко, оскільки як клієнтів, так і банки цікавлять конкретні курси купівлі та продажу.

На міжбанківському ринку крос-курси купівлі та продажу валюти встановлюються за такими правилами:

1. У разі розрахунку крос-курсів купівлі (продажу) для валют з прямим котируванням до долара США потрібно розділити доларовий курс купівлі (продажу) валюти, яка в крос-курсі є валютою котирування, на доларовий курс продажу (купівлі) валюти, що в крос-курсі є базою котирування.
2. У разі визначення крос-курсів купівлі та продажу для валют із прямим і зворотним котируванням до долара треба, відповідно, доларові курси купівлі (або продажу) цих валют перемножити.

Правильне визначення валютних курсів має важливе практичне значення, оскільки валютний курс безпосередньо впливає на ціну імпорту, виражену в національній валюті, та на ціну експорту, що конвертується в іноземну валюту. Тому його динаміка тісно пов'язана з темпами інфляції

та з урахуванням інших показників, таких як затрати та ціни на внутрішньому та зовнішньому ринках, і може бути індикатором зовнішньої конкурентоспроможності, а внаслідок цього — можливих змін у платіжному балансі країни.

*Література:* Науменкова С. В. Валюта і валютна політика / С. В. Науменкова, В. І. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 84 с.

С. В. Науменкова

## **КОШТИ ГРОШОВІ ПІДПРИЄМСТВА** (*Pecuniary Funds of Enterprise*)

Див. також:  
*Гроші електронні;*  
*Операції касові*

— сума, яка перебуває в розпорядженні підприємства.

К. г. п. складаються з коштів на всіх рахунках підприємства в національній та іноземній валюті і коштів у касі. К. г. п. можна визначити на відповідну дату. Вони входять до складу оборотних активів (розділ II активу балансу, форма 1 «Грошові кошти та їх еквіваленти: в національній і іноземній валюті»).

*Національна валюта* — це грошова одиниця України, яка виконує функцію засобу платежу та обліковується на рахунках у банках. П(С)БО 21 встановлює, що валютою звітності є національна валюта України.

*Іноземна валюта* — це іноземні грошові знаки, що перебувають у обігу та є законним платіжним засобом на території відповідної іноземної держави, тобто це валюта інших держав. Різницю між оцінкою однакової кількості одиниць іноземної валюти (одного найменування) за різних валютних курсів називають курсовою різницею. Господарська операція, вартість якої визначена в іноземній валюті, є операцією в іноземній валюті.

Держава контролює обіг грошових коштів у іноземній валюті. Підприємство може витратити її лише на законодавчо визначені цілі.

К. г. п. на рахунках підприємства надають можливість здійснювати платежі та забезпечують постійну платоспроможність підприємства.

Банки відкривають підприємствам рахунки за договором:

- поточні (для зберігання грошей, здійснення розрахунково-касових операцій за допомогою платіжних інструментів, таких як меморіальний ордер, платіжне доручення, платіжна вимога-доручення, платіжна вимога; розрахунковий чек, акредитив, вексель), а також за договором банківського вкладу:
- вкладні (депозитні) — для зберігання грошей, що передаються підприємством банку на встановлений термін або без зазначеного строку під визначений процент (дохід) та підлягають поверненню.

*Еквіваленти К. г. п.* — це короткострокові високоліквідні фінансові інвестиції, які вільно конвертуються у відповідні суми К. г. п. із незначним ризиком зміни вартості. Вони призначені для виконання підприємством короткострокових грошових зобов'язань, тому інвестиція, що класифікується як еквівалент К. г. п., має бути легко обернена в суму, яка не буде меншою за її вартість. Контроль і регулювання К. г. п. здійснюються інвестуванням зайвих (вільних) К. г. п. у грошові еквіваленти.

К. г. п. підприємства постійно рухаються. Рух К. г. п. відображається відповідно до П(С)БО у «Звіті про рух грошових коштів» (додаток до П(С)БО 4). Порядок руху К. г. п. у звітному періоді (надходження й вибуття К. г. п. та їх еквівалентів) визначається за видами діяльності (операційна, інвестиційна й фінансова).

Кожне підприємство повинне контролювати наявність К. г. п. та їх рух, оскільки в умовах дефіциту К. г. п. практично щоденно необхідно робити вибір, кому із кредиторів заплатити.

Інформація, яка подається у звітності про рух К. г. п., потрібна користувачам звітності, оскільки дає змогу оцінити здатність підприємства акумулювати К. г. п. та їх еквіваленти, а також потребу підприємства у К. г. п. Інформація щодо руху К. г. п. є індикатором суми, часу, можливості визначення майбутніх К. г. п., а також для контролю К. г. п. у звітному періоді з метою їх оцінки в майбутньому, визначення взаємозв'язку прибутковості й чистого руху К. г. п.

Звіт про рух К. г. п. складається в багатьох країнах, але його подання не завжди обов'язкове. Утім підприємства, які прагнуть ефективно працювати та бути конкурентоспроможними на ринку, приймають рішення щодо подання такого звіту.

Метою складання звіту про рух К. г. п. згідно з П(С)БО 4 є надання користувачам фінансової звітності повної інформації про зміни, що сталися у К. г. п. підприємства та їх еквівалентах.

Звіт про рух К. г. п. складається двома методами: прямим і непрямим.

За прямим методом враховуються всі грошові надходження й виплати, що стосуються виробничої діяльності. Цей метод дає змогу отримати інформацію про загальну суму К. г. п. у результаті господарської діяльності.

За непрямим методом прибуток коригується на негрошові статті для отримання залишку К. г. п. Перевага цього методу в тому, що він сприяє визначенню різниці між прибутком і грошовими потоками. Кожен із зазначених методів має переваги й недоліки. У світовій практиці використовують як прямий, так і непрямий метод. На вітчизняних підприємствах інформація про рух К. г. п. подається з урахуванням коригування прибутку на негрошові статті, тобто непрямим методом. Рух К. г. п. від інвестиційної й фінансової діяльності необхідно розраховувати прямим методом.

Застосування прямого й непрямого методів при складанні звіту про рух К. г. п. на вітчизняних підприємствах є більш складним, трудомістким, але доцільним, оскільки розрахунок руху коштів від основної діяльності прямим методом призведе до необґрунтованого збільшення витрат.

*В. З. Помій, А. П. Куліш*

## **КОШТОРИС** (*Cost Estimate*)

Див. також:

*Кошторис бюджетної установи; Установа бюджетна*

— збалансований у часі й просторі документований план (бюджет) надходження і витрачання грошових коштів для фінансування витрат підприємств, організацій, установ. У частині фінансів — це фінансово-плановий акт, що визначає обсяг, структуру, цільове спрямування та поквартальний, а за необхідності — помісячний розподіл коштів.

За формою К. — це таблиця, в якій відображаються обсяги надходжень і напрями використання грошових коштів підприємства в плановому періоді. Основними завданнями складання К. є: визначення джерел і обсягу грошових коштів та оцінка його відповідності потребам підприємства, виявлення додаткових можливостей збільшення надходження коштів та їх раціональний



розподіл, організація аналітичного контролю за формуванням і використанням коштів; зростання ролі бюджетування в управлінні виробництвом та підвищення його ефективності тощо. К. відображає всі аспекти діяльності підприємства у відповідних фінансових показниках, які використовують в управлінні економікою.

Призначення К. — визначити сукупні потреби підприємства в коштах в обсязі, що забезпечує фінансування розширення виробництва, виконання фінансово-кредитних зобов'язань перед бюджетом, банками тощо, розв'язання соціальних питань і завдань матеріального стимулювання працівників підприємства. Крім того К. допомагає контролювати недопущення нераціонального використання коштів як на підприємстві в цілому, так і в його окремих підрозділах (центрах відповідальності), створює передумови для ефективного використання виробничої потужності, підвищення якості продукції та ін.

К. бюджетної установи — основний плановий документ для фінансування діяльності організацій і установ невиконавчої сфери з державного бюджету. Визначає обсяг, цільове спрямування та поквартальний розподіл бюджетних асигнувань на всі витрати певної установи. Порядок складання єдиного К. доходів і видатків бюджетної установи регламентується положенням Кабінету Міністрів України. За обсягом охоплення установ та заходів К. поділяються на індивідуальні та зведені. Форми зведених та індивідуальних К. встановлюються в централізованому порядку Міністерством фінансів України. Єдиний К. доходів і видатків складається на календарний рік і затверджується керівником відповідної організації вищого рівня одночасно із затвердженням штатного розкладу установи, включаючи її структурні підрозділи, що утримуються за рахунок спеціальних чи інших позабюджетних коштів (форма штатного розкладу затверджується Міністерством фінансів України).

К. складається зі статей, кожна з яких містить однорідну групу витрат, що мають обов'язковий характер. К. будівництва — визначає кошторисну вартість будівництва. К. планування капітальних інвестицій є планом фінансування і витрачання коштів як бюджетних, так і власних. Підприємства самостійно розробляють чи замовляють та в установленому порядку затверджують проектно-кошторисну документацію на будівництво, реконструкцію, розширення виробничої потужності. Здійснення цих заходів відбувається за рахунок коштів спеціальних фондів підприємства та кредитів банку. У процесі планування визначають кошторисну вартість об'єкта — суму витрат на всі види робіт, включаючи підготовчі з ремонту й утримання об'єкта, передбачених проектною документацією. Для обґрунтування кошторисної вартості обсягів робіт використовують розцінки (норми і тарифні ставки з оплати праці, оптові ціни на матеріали, тарифи на тепло- та електроенергію, вантажні перевезення, норми амортизаційних відрахувань, накладних витрат тощо).

*В. К. Савчук*

## **КОШТОРИС БЮДЖЕТНОЇ УСТАНОВИ** (*Cost Estimate of Budgetary Institution*)

Див. також:  
*Кошторис;  
Установа бюджетна*

— документ, який надає повноваження бюджетній установі щодо отримання доходів і здійснення видатків, визначає обсяг і спрямування коштів для виконання функцій та досягнення цілей, встановлених на рік, відповідно до бюджетних призначень.

Установи та організації, які утримуються за рахунок коштів бюджетів, для забезпечення своєї діяльності та виконання покладених на них функцій складають та затверджують кошторис доходів і видатків відповідно з бюджетними призначеннями, які встановлені Законом України про Державний бюджет України на бюджетний рік. Бюджетне призначення являє собою повноваження, яким наділяється головний розпорядник бюджетних коштів щодо надання бюджетних асигнувань для здійснення платежів на конкретні заходи за рахунок коштів відповідного бюджету.

Згідно з Бюджетним кодексом України головними розпорядниками бюджетних коштів можуть бути:

- за бюджетними призначеннями, передбаченими законом про Державний бюджет України, — органи, уповноважені відповідно Верховною Радою України, Президентом України, Кабінетом Міністрів України забезпечувати їх діяльність, в особі керівників, а також міністерств, інших центральних органів виконавчої влади;
- за бюджетними призначеннями, передбаченими бюджетом Автономної Республіки Крим, — уповноважені юридичні особи (бюджетні установи), що забезпечують діяльність Верховної Ради Автономної Республіки Крим та Ради міністрів Автономної Республіки Крим, а також міністерства та інші органи влади Автономної Республіки Крим в особі їх керівників;
- за бюджетними призначеннями, передбаченими іншими місцевими бюджетами, — керівники місцевих державних адміністрацій, виконавчих органів рад та їх секретаріатів, керівники управлінь, відділів та інших самостійних структурних підрозділів місцевих державних адміністрацій, виконавчих органів рад.

Структура К. б. у. складається з дохідної і витратної частин. Залежно від джерел утворення доходи бюджетної установи поділяються на два види: доходи загального фонду бюджету (кошти, що надійшли на рахунок бюджетної установи із загального фонду державного або місцевого бюджету для її утримання) та доходи спеціального фонду бюджету (кошти, отримані як плата за послуги, гранти, дарунки, благодійна допомога, інші власні надходження, а також інші доходи, одержані установою внаслідок іншої (господарської), крім основної, діяльності, що фактично надійшли на відповідні рахунки). У витратковій частині К. б. у. зазначають загальну суму витрат установи з розподілом їх за категоріями видатків економічної класифікації, а також із встановленням витрат, фінансування яких планується за рахунок бюджетних асигнувань і спеціального фонду. До видатків спеціального фонду бюджету входять: видатки за коштами, отриманими як плата за послуги; видатки за іншими джерелами власних надходжень; видатки за іншими надходженнями спеціального фонду.

У практиці бюджетного процесу вирізняють такі види кошторисів:

- індивідуальні кошториси, які складаються бюджетними організаціями за кожною виконуваною функцією незалежно від того, веде бюджетна організація облік самостійно чи обслуговується централізованою бухгалтерією;
- зведені кошториси складаються головним розпорядником, розпорядником вищого рівня з показників індивідуальних кошторисів розпорядників коштів бюджету нижчого рівня за функціональною класифікацією для подання їх Міністерству фінансів України, Міністерству фінансів Автономної Республіки Крим, місцевим фінансовим органам;
- кошториси на централізовані заходи (до яких включаються асигнування) складаються тільки в тих випадках, коли проведення таких заходів за рахунок коштів бюджету дозволено законодавством України (централізовані заходи здійснюються головними розпорядниками).

Форма К. б. у. затверджена наказом Міністерства фінансів України. Кошториси складаються перед початком наступного бюджетного періоду, враховуючи результати розрахунків поточного року. Складання і затвердження проектів кошторису здійснюються в межах видатків бюджету загального фонду.

Для правильної та своєчасної організації роботи, пов'язаної зі складанням проектів К. б. у., головні розпорядники здійснюють такі заходи:

- встановлюють для підвідомчих установ граничні обсяги видатків із загального фонду бюджету;
- забезпечують підвідомчі установи вказівками щодо складання проектів кошторисів;
- розробляють і повідомляють підвідомчим установам відповідні показники, яких вони повинні дотримуватися при складанні проектів кошторисів і які необхідні для правильного визначення видатків;
- забезпечують складання проектів кошторисів на централізовані заходи, що здійснюються безпосередньо головними розпорядниками;
- встановлюють для підвідомчих установ терміни складання і подання проектів кошторисів.

Головні розпорядники розглядають показники проектів кошторисів розпорядників нижчого рівня щодо законності та правильності розрахунків, доцільності запланованих видатків з бюджету, правильності їхнього розподілу згідно з економічною класифікацією видатків, повнотою надходження доходів, дотримання чинних видатків, норм, цін, ставок, лімітів відповідно до законодавства та складають проекти зведених кошторисів. Термін розгляду показників проектів кошторисів розпорядників нижчого рівня встановлюється головними розпорядниками з таким розрахунком, щоб проекти зведених кошторисів могли бути своєчасно оформлені в бюджетні запити.

Планування дохідної та видаткової частин кошторису здійснюється з урахуванням таких вимог: у дохідній частині проектів кошторисів зазначаються планові обсяги асигнувань (які передбачається спрямовувати на покриття видатків установи із загального та спеціального фондів) і дані про планові обсяги бюджетних асигнувань, які повинні надходити з вищої організації. У дохідній частині загального фонду вказуються планові обсяги податкових і неподаткових надходжень, офіційних трансфертів, цільових фондів, відповідно спеціального фонду — планові обсяги надходжень з інших джерел (кошти, отримані бюджетною установою від надання послуг, виконання робіт, реалізації продукції чи іншої діяльності); у видатковій частині проекту кошторису доходів і видатків зазначається загальна сума витрат у розрізі кодів економічної класифікації з розподілом витрат за рахунок загального і спеціального фондів.

Складання кошторисів передбачає використання відповідних кодів бюджетної класифікації за доходами і видатками, завдяки чому контролюється правильність надходження та витрачання коштів. Кошториси доходів і видатків складають та затверджують із зазначенням коду органу державної влади, що виділяє кошти, коду програмної класифікації видатків або тимчасової функціональної класифікації за кодами економічної класифікації видатків. Показники видатків, які включають до проекту кошторису, повинні бути обґрунтовані відповідними розрахунками за кожним кодом економічної класифікації видатків і деталізовані за видами та кількістю товарів (робіт, послуг) із зазначенням вартісної оцінки.

Тимчасово вільні кошти спеціального фонду бюджетної установи можуть спрямовуватися розпорядниками бюджетних коштів на видатки, які повинні фінансуватися із загального фонду. Рі-

шення про спрямування коштів спеціального фонду бюджетної установи на бюджетні видатки та їх відшкодування приймається розпорядником бюджетних коштів самостійно й оформляється наказом установи, про що розпорядник коштів зобов'язаний письмово повідомити відповідний орган Державної казначейської служби України.

Під час складання та затвердження проектів кошторисів залишки коштів за спеціальним фондом кошторисів не планують.

Суми спрямованих коштів та коштів, що належать відшкодуванню органами Державної казначейської служби України, зіставляються з планом асигнувань із загального фонду бюджету, кошторисом доходів і видатків установи та залишком виділених асигнувань.

*Література:* 1. *Бюджетний кодекс України* від 08.07.2010 № 2456-VI.

2. *Про затвердження документів, що застосовуються в процесі виконання бюджету* : наказ Міністерства фінансів України від 28.01.2002 № 57.

*Є. В. Калюга, О. В. Натарова*

## КРЕДИТ (Credit)

Див. також:

*Кредит іпотечний житловий; Кредит споживчий*

— відносини, пов'язані з рухом вартості на умовах позики. К. — категорія об'єктивна, оскільки його необхідність полягає в самому процесі виробництва.

У теорії К., розвинутій Й. Шумпетером, вихідним є те, що гроші — це не тільки засіб обігу. Купівля й кредитування — це два принципово різні економічні процеси. Збільшення грошової маси означає зростання її купівельної спроможності, що може спричинити серйозні наслідки, тим більше, що поряд із грошима вагому роль відіграють і негрошові платіжні засоби. Створення платіжних засобів відбувається в банках і є їхньою функцією. Ці засоби потрапляють в обіг у процесі кредитування. Причому всі зовнішні форми К. — від банкнот до запису в К. — схожі за змістом, і через них К. збільшує масу платіжних засобів. Таким чином, відбуваються створення і зростання купівельної спроможності, купівельної сили, яка використовується підприємцем для придбання благ, економічного розвитку. Тому виробничий К. — єдиний вид К., який заслуговує на першорядну увагу.

В економічній літературі К. зводиться до системи відносин, за допомогою яких суспільство здійснює мобілізацію тимчасово вільних коштів і використовує їх для забезпечення розширеного відтворення на умовах повернення, терміновості й платності. К. — важливий чинник розвитку виробничих сил. Більшість довгострокових позик спрямовується на будівництво нових та розширення й удосконалення наявних підприємств. К. є великим джерелом науково-технічного вдосконалення виробництва. К. — універсальний інструмент розподілу й перерозподілу національного доходу, фінансових ресурсів, і відповідно — матеріальних і трудових капіталів, що сприяє прогресивним структурним зрушенням в економіці.

Принципи К. — забезпеченість позики, повернення, терміновість і платність — роблять його засобом економічного контролю за процесом виробництва та обігом продукції, поліпшення її якості й зростання ефективності суспільного виробництва.

Аналіз підходів до визначення К. дає змогу дійти висновку, що містка за своєю сутністю категорія є об'єктивно необхідною формою функціонування суспільного виробництва, яка справляє істотний

вплив на всі сфери суспільного відтворення. Вона дедалі більше втілюється в життя й діяльність кожної людини, що особливо яскраво виявляється у поширенні кредитних карток, продажу товарів і послуг у К. тощо. Тому усвідомлення широти охоплення кредитними відносинами виробництва й суспільства в цілому є важливою умовою для всебічного й ефективного використання.

Незважаючи на високі проценти за К., вимоги банків за наданими К. і зобов'язання банків за коштами, залученими на рахунок суб'єктів господарювання і фізичних осіб, зростають і досить швидко. Ці процеси дають підстави сподіватися на подальше розгортання кредитних відносин.

*Література:* 1. Економічна енциклопедія. — К. : Академія, 2001. — Т. 2.

2. Шумпетер И. Теория экономического развития / И. Шумпетер. — М. : Прогресс, 1982. — С. 218.

А. А. Чухно

## **КРЕДИТ БЮДЖЕТНИЙ** (*Budget Credit*)

Див. також:  
*Кредит державний; Кредит фінансовий*

— кошти, що надаються суб'єктам господарювання в поточному році з бюджету на потреби, передбачені їх кошторисом.

К. б., як і будь-який інший кредит, має цільове спрямування, свою вартість (нараховується процент за користування), надається на визначений термін та підлягає поверненню. Відкриття К. б. здійснюється шляхом перерахування бюджетних коштів на рахунки головних і нижчих розпорядників кредитів. К. б. використовуються для фінансової підтримки державних та інших підприємств, у яких понад 50 % майна належать державі. Така підтримка здійснюється з бюджетних асигнувань на поворотній і, як правило, платній основі під затверджені проекти використання коштів.

К. б. надаються розпорядникам кредитів не автоматично згідно з річним планом, а відповідно до поквартального розподілу. Поквартальний розподіл складається фінансовими органами відповідно до показників затвердженого бюджету. Обов'язковими умовами відкриття кредиту є наявність затверджених фінансових планів (для суб'єктів господарювання) і кошторисів видатків (для бюджетних організацій). Відкриття кредитів здійснюється на основі відповідного документа — витратного розпорядження.

К. б. є однією з форм фінансування державних видатків поряд із кошторисним фінансуванням, державним фінансуванням інвестицій, державними дотаціями, субсидіями й виплатами.

Фінансову підтримку у формі К. б. в Україні надає Міністерство фінансів України на договірних засадах. Державні позики надаються різним галузям на вигідніших умовах, ніж це робиться комерційними установами. Крім того, державне кредитування є гнучкішим порівняно зі звичайними видатками. Кредитування можна розглядати і як важливий інструмент антициклічної політики, що активно використовується в період спаду ділової активності, а коли економічна діяльність повертається до свого нормального ритму, обсяги стимулюючих її позик скорочуються. Операції із кредитування є складовою бюджетної політики уряду, спрямованої на регулювання економіки та вплив на стан фінансового ринку держави.

У дослідженнях Світового банку використовується поняття «приховані субсидії державним підприємствам», до яких зараховують К. б.

Водночас категорію «К. б.» розглядають як зовнішні кредити, які за умовами погашення належать до кредитів під гарантію уряду, маючи на увазі кредити, що отримують підприємства. При

наданні гарантій щодо таких кредитів передбачається, що їх обслуговування й погашення відбуваються за рахунок бюджету без будь-якої участі підприємств, тобто фактично вони є прямими бюджетними витратами, але відкладеними в часі.

- Література:* 1. Деякі питання касового виконання Державного бюджету України : постанова Кабінету Міністрів України від 01.03.2001 № 200 (ред. від 26.04.2007).  
2. Про дотримання законодавства щодо розвитку науково-технічного потенціалу та інноваційної діяльності в Україні : постанова Верховної Ради України від 16.06.2004 № 1786-IV.  
3. Про затвердження Порядку повернення до державного бюджету безвідсоткових бюджетних позик, наданих у 2004 році підприємствам державної форми власності на погашення заборгованості із заробітної плати : наказ Міністерства праці та соціальної політики України від 23.11.2005 № 388 (ред. від 09.04.2013).

О. Д. Гордей

## КРЕДИТ ДЕРЖАВНИЙ (Public Credit)

Див. також:  
*Кредит бюджетний; Облігації внутрішніх  
державних позик України*

— сукупність економічних відносин між державою в особі її органів влади та управління, з одного боку, і фізичними та юридичними особами — з другого, за яких держава виступає як позичальник та гарант, а відносно інших держав і як кредитор.

Кредиторами держави можуть бути юридичні й фізичні особи різних країн, уряди інших країн, міжнародні організації та фінансові інституції. Мобілізовані державою кошти спрямовуються на: покриття бюджетного дефіциту; формування валютних резервів центрального банку; фінансування інвестиційних проектів (цільові позики).

Основною формою К. д. є *державні позики* (в окремих випадках формою К. д. може бути *ощадна справа* за умови, що ощадні установи є державними, а мобілізовані ними кошти спрямовуються на фінансування державних видатків). Залучення позик державою як спосіб дефіцитного фінансування ґрунтується на двох чинниках: мінімізації їхньої вартості та встановлення стабільності державних цінних паперів на фінансовому ринку. Мінімізація вартості позики досягається, по-перше, з допомогою відповідної процентної політики, по-друге, через установа вигідних умов випуску й погашення позики. Процентна політика відображає два протилежні чинники: мінімізацію вартості позики і максимізацію її привабливості, яка залежить від достатнього рівня доходності. Водночас на фінансовому ринку державні цінні папери мають найнижчий процент, який є своєрідним індикатором цього ринку. Тому привабливість державних позик досягається насамперед завдяки їхній надійності — високих гарантій держави щодо повернення коштів і виплати доходу.

Існування К. д. пов'язане з суперечністю між зростаючими завданнями і потребами держави та наявними фінансовими ресурсами. Історично К. д. з'явився для задоволення виняткових потреб держави, які неможливо було задовольнити постійними «звичайними» джерелами доходів: податками, доходами від державного майна, державної монополії на певні види діяльності. Такі потреби переважно виникали під час війн, стихійних лих, а згодом у разі фінансових труднощів, зумовлених циклічним характером економічного розвитку, зміною урядів, революційними потрясіннями.

Під час формування державних господарств (до другої половини XIX ст.) найчастіше залучалися до фінансування виняткових потреб домени (здійснювався продаж державного майна — зем-

лі, будинків та ін.), а одержані кошти спрямовувалися на задоволення надзвичайних потреб. Використовувався і такий метод отримання додаткових доходів, як збільшення податків, щоправда, воно мало межі, а отже, не могло задовольняти нові, постійно зростаючі державні потреби. Іншими нетрадиційними і надзвичайними джерелами доходів були нагромаджені запаси металевих грошей, майно фінанс'є (відкупників державних податків), яке конфісковувалося у разі скарг на зловживання скарбників. Паперові гроші також давали дохід у випадках, коли виникали особливі потреби держави. Зловживання за надмірного друкування паперових грошей ще у першій чверті XVIII ст. у Франції вперше призвели до значних економічних потрясінь та інфляції.

Головною причиною наявності К. д. в сучасних умовах є дефіцит бюджетних коштів. Тому кошти, що залучаються за допомогою К. д., передаються передусім органам державного управління для покриття бюджетного дефіциту. Така практика є доцільнішою порівняно з емісією грошей, наслідком якої є посилення інфляції. В Україні вперше в 1995 р. було здійснено фінансування дефіциту державного бюджету шляхом проведення державної позики. Відтоді уряд не вдавався до емісії грошових знаків для покриття дефіциту Державного бюджету України.

Отримуючи державні запозичення, країна має змогу використовувати додаткові можливості. В умовах стабільного розвитку економіки і відсутності надзвичайних ситуацій за допомогою податків держава отримує достатньо коштів для розвитку. У періоди економічного спаду та за надзвичайних обставин податкових надходжень не вистачає, і уряд країни вдається до запозичень. Але існує негативний момент: зростання кількості отриманих позик може призвести до банкрутства держави як позичальника.

У фінансовій науці немає одностайної думки щодо К. д. Так, К. Дітцель та Л. Штейн акцентували увагу на тому, що недостатньо розвинута система К. д. свідчить про екстенсивне задоволення державних потреб або про надмірне оподаткування нинішніх поколінь в інтересах майбутніх. Німецький учений-економіст К. Дітцель зазначав, що К. д. сприяє зростанню ефективності національного капіталу; грошові кошти, передані суспільному господарству, ефективніше використовуються, ніж у приватних господарствах; державні запозичення сприяють встановленню політичної стабільності, стимулюють заощадження та збільшують обсяги виробництва. Л. Штейн вважав, що К. д. є невід'ємною частиною державного господарства, запорукою економічного прогресу.

Економісти німецької історичної школи кінця XIX — початку XX ст. визнавали державну діяльність переважно як продуктивну, а фінансування державних видатків не лише було бажаним, а й рекомендувалося, оскільки шляхом кредитного фінансування можна було досягти оптимального розподілу (у часі) інвестиційного навантаження на державу й уникнути підвищення податків для забезпечення її діяльності у надзвичайних ситуаціях.

Натуралістична теорія кредиту розглядала К. д. як зло, що загрожує основам державного господарства і навіть існуванню держави. Прихильники цього напряму демонстрували суспільству негативні аспекти державного боргу, визначали шляхи уникнення нових позик, займалися пошуками засобів скорочення накопиченої заборгованості.

Державні борги розглядалися представниками класичної політичної економії як зло. Зростаюча державна заборгованість зумовлює багаторазове збільшення споживчого попиту, а це за економіки повної зайнятості обов'язково спричинить інфляційне зростання цін. Хоча, на думку Д. Рікардо, держава без заборгованості або недостатньо працює заради майбутнього, або надто багато вимагає від сучасників.

К. Маркс зазначав, що народ тим багатший, чим більша його заборгованість. Засновник відомої економічної теорії, визнаючи «продуктивну силу» державних запозичень, розглядав їх з погляду економічної нерівності як у національному масштабі, так і в світовому господарстві. Він підкреслював, що державні запозичення є одним із найпотужніших засобів первісного початкового нагромадження капіталу як всередині певної країни, так і в окремих країнах в цілому.

М. Бунге стверджував, що К. д. сприяє розширенню і зростанню прибутковості виробництва, зростанню кількості вільних капіталів, які використовуються для придбання облігацій державних позик.

Неокейнсіанці (Е. Селігман, І. Фішер, В. Візерс, Т. Фрімен) позитивно оцінювали значення кредитів, які надаються країнам, що розвиваються. Вони вважали, що зовнішні позики сприяли розширенню експорту товарів та послуг із країн-кредиторів, що стимулювало розвиток країн-реципієнтів, сприяло становленню нових ринків.

Теоретичним засадам функціонування та практиці використання К. д. присвятили наукові праці відомі українські вчені-економісти О. Барановський, Т. Вахненко, А. Гальчинський, В. Геєць, І. Лютий.

К. д. розглядається як об'єктивне, притаманне ринковій економіці явище, при цьому він є невід'ємною складовою сучасного фінансового механізму держави. Раціональне використання К. д. у бюджетній політиці дає змогу стримувати інфляційні процеси, найбільш ефективно використовувати грошові заощадження населення і підприємців. Політика державного кредитування повинна враховувати як суб'єктивні чинники, пов'язані з політичною ситуацією, ставленням суспільства до державних запозичень, так і об'єктивні фактори, зумовлені насамперед циклічністю економічного розвитку і зміною кон'юнктури ринку.

Публічні позики класифікуються за кількома ознаками. За правом емісії розрізняють державні й місцеві позики. *Державні* позики випускаються центральними органами державного управління, а *місцеві* — відповідними місцевими органами. Залежно від місця розміщення позик їх поділяють на *внутрішні* — на внутрішньому фінансовому ринку (надаються у національній валюті юридичними і фізичними особами певної країни та нерезидентами) і *зовнішні* — надходять ззовні у відповідній іноземній валюті: від урядів інших країн (міжурядові позики); міжнародних організацій і міжнародних фінансових інституцій; запозичень на зовнішніх фінансових ринках від юридичних та фізичних осіб інших країн (комерційні позики).

За правовим оформленням розрізняють державні позики, що надаються на підставі угод, — *безоблігаційні* (міжурядові, кредити міжнародних організацій та міжнародних фінансових інституцій) і *облігаційні* (забезпечені випуском боргових *цінних паперів*). Останні розміщуються на внутрішньому та зовнішніх фінансових ринках. Оформлення державних позик може здійснюватись двома видами цінних паперів — облігаціями і казначейськими зобов'язаннями (векселями). *Облігація* являє собою боргове зобов'язання держави, за яким у встановлені строки повертається борг і виплачується дохід у формі процента чи виграшу. Вони можуть бути знеособленими (на покриття бюджетного дефіциту) і цільовими (під конкретні проекти). Облігація має номінальну вартість (зазначену суму боргу) і курсову ціну, за якою вона продається і перепродається залежно від її дохідності, надійності й ліквідності. Різниця між курсовою ціною і номінальною вартістю облігації становить курсову різницю. *Казначейські зобов'язання (векселі)* мають характер боргового зобов'язання, спрямованого на покриття касового бюджетного дефіциту, що виникає внаслідок тимчасового касового розриву між фінансуванням видатків і надходженням доходів. Виплата до-



ходу здійснюється у формі процентів чи на дисконтній основі. Казначейськими зобов'язаннями, як правило, оформляються короткострокові позики (іноді середньострокові — казначейські ноти), облігаціями — середньо- та довгострокові.

За специфікою використання цінних паперів є *ринкові* та *неринкові* позики. Облігації (казначейські зобов'язання) ринкових позик вільно купуються, продаються і перепродаються на ринку цінних паперів. Неринкові позики не допускають виходу цінних паперів на ринок, тобто їхні власники не можуть їх перепродати. Залежно від забезпеченості державні позики поділяються на *заставні* й *беззаставні*. Заставні позики відображають один з головних принципів кредитування — матеріальної забезпеченості. Заставні позики забезпечуються державним майном чи конкретними доходами. Беззаставні не мають конкретного матеріального забезпечення. Як правило, державні позики є беззаставними.

Відповідно до терміну погашення заборгованості розрізняють *короткострокові* (термін погашення до одного року) та *довгострокові* (понад рік). За характером виплати доходу державні позики поділяються на *процентні*, *виграшні* та *дисконтні* (з нульовим купоном). За процентними позиками дохід устанавлюється у вигляді позичкового процента. При цьому може визначатися як твердо фіксована на весь період позики ставка, так і плаваюча, тобто така, що змінюється залежно від різних чинників, насамперед попиту і пропозиції на фінансовому ринку. Виплата процентного доходу здійснюється на купонній основі. Вона може проводитися щорічно, раз на півріччя, щоквартально. При виграшних позиках виплата доходу здійснюється на підставі проведення тиражів виграшів. Дохід у цьому разі отримують не всі кредитори, а тільки ті, чії облігації виграли. Дисконтні позики вирізняються тим, що державні цінні папери купуються з певною знижкою, а погашаються за номінальною вартістю. Зазначена різниця формує дохід кредитора. На таких цінних паперах відсутні купони, тому їх ще називають облігаціями з нульовим купоном.

За способом погашення заборгованості розрізняють: *одноразову виплату* і *виплату частинами*. Погашення частинами може здійснюватися за трьома варіантами: перший — позика погашається рівними частинами протягом кількох років; другий — позика погашається щоразу більшими сумами; третій — щоразу сума зменшується. Другий варіант застосовується тоді, коли передбачається в перспективі щорічне зростання доходів держави, третій — навпаки, коли будуть зменшуватись доходи чи зростати державні видатки.

Залежно від зобов'язань держави в погашенні боргу розрізняють позики з правом і без права довгострокового погашення. Право довгострокового погашення дає змогу державі враховувати власне фінансове становище та ситуацію на фінансовому ринку.

*Література:* 1. *Фінанси* : підручник / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. — К. : Знання, 2008. — 611 с.

2. *Лютій І. О.* Державний кредит та боргова політика України : монографія / І. О. Лютій, О. Д. Рожко, Н. В. Зражевська. — К. : ЦНА, 2007. — 360 с.

*В. М. Федосов, І. О. Лютій, В. М. Опарін*

## **КРЕДИТ ПОТЕЧНИЙ ЖИТЛОВИЙ** (*Residential Mortgage Loan*)

Див. також:

*Кредит; Кредит споживчий*

— правовідносини, які виникають на підставі договору про іпотечний кредит між первинним кредитором і позичальником з приводу надання коштів у користування та передачею цього житлового приміщення в іпотеку первинному кредитору.

Аналогічним є визначення К. і. ж. як кредиту, за яким виконання позичальником своїх зобов'язань забезпечує іпотекою нерухомого майна житлового призначення (крім об'єктів незавершеного будівництва), тобто віддає це майно в заставу. Такий кредит можуть видати позичальникові за умови, якщо він купує нерухоме майно житлового призначення на ринку нерухомості. До К. і. ж. також прирівнюють кредити, видані позичальникові для будь-яких інших потреб, якщо він бере ці кредити, віддаючи в заставу нерухоме майно житлового призначення.

З погляду оподаткування доходів фізичних осіб поняття К. і. ж. розглядається як фінансовий кредит, що надається фізичній особі, товариству співвласників квартир або житловому кооперативу строком не менше п'яти повних календарних років для фінансування витрат, пов'язаних з будівництвом або придбанням квартири (кімнати) чи житлового будинку (його частини) (з урахуванням землі, що знаходиться під таким житловим будинком, чи присадибної ділянки), які надаються у власність позичальника з прийняттям кредитором такого житла (землі, що знаходиться під ним, чи присадибної ділянки) у заставу.

К. і. ж. на житлове будівництво може надаватися не тільки грошима, але й бути товарним, тобто надаватися будівельними матеріалами.

К. і. ж. за сприяння роботодавця — будь-який іпотечний кредит, на який роботодавець позичальника пропонує допомогу у внесенні (оплаті початкової суми) витрат на укладення угоди.

Рефінансування та обслуговування К. і. ж. здійснює Державна іпотечна установа відповідно до Стандартів надання, рефінансування та обслуговування іпотечних житлових кредитів, які є багатоскладовим документом, що містить взаємопов'язані правила, положення і форми документів. Стандарти надання, рефінансування та обслуговування іпотечних житлових кредитів: встановлюють уніфіковані та прозорі вимоги до учасників ринку іпотечного житлового кредитування; впроваджують надійні та прозорі процедури надання; обслуговування та рефінансування К. і. ж.; запроваджують систему рефінансування первинних кредиторів через Державну іпотечну установу, щоб забезпечити виконання статутних завдань установи.

- Література:* 1. *Стандарти надання, рефінансування та обслуговування іпотечних житлових кредитів* : рішення Правління Державної іпотечної установи від 11.09.2008 № 31.  
2. *Іпотечний словник* Української національної іпотечної асоціації [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.unia.com.ua/ukr/mortgage-glossary>.  
3. *Іпотечне кредитування: проблеми та перспективи розвитку в Україні* : інф.-аналіт. матер. / за ред. О. І. Кіреєва. — К. : ЦНД НБУ, 2004. — 107 с.

*В. В. Крилов*

## **КРЕДИТ СПОЖИВЧИЙ** *(Consumer Credit)*

Див. також:  
*Кредит*

— кошти, які надає кредитор (банк або інша фінансова установа) фізичним особам на придбання товарів або послуг у тимчасове користування, під відсоток, на умовах забезпечення, строкості, платності та цільової спрямованості.

Об'єктами К. с. є товари тривалого користування (житло, автомобілі, меблі, складна побутова техніка) або споживчі цілі, товари чи послуги (навчання, лікування, туризм тощо). К. с. може мати форму продажу товарів з відстроченням платежу або надання банківської позики на споживчі цілі. К. с. можуть надавати банки, кредитні спілки, ломбарди, а також підприємства торгівлі чи сфери послуг.

К. с. класифікують за об'єктами і строками кредитування; характером і видом забезпечення; методом погашення; методом стягнення відсотків; характером обороту коштів тощо.

За об'єктами кредитування (напрямами використання) К. с. поділяють на два види: на споживчі цілі (нагальні потреби) та на витрати капітального характеру.

За строками кредитування К. с. можуть бути короткострокові (від 1 дня до 1 року) та довгострокові (понад 1 рік).

За забезпеченням розрізняють позики незабезпечені (бланкові) та забезпечені (заставою, гарантіями, поручительствами, страхуванням).

За методом погашення виокремлюють кредити, що погашаються одночасно, та кредити з відстроченням платежу.

За методом стягнення відсотків К. с. класифікують: зі стягненням відсотків у момент надання кредиту; зі сплатою відсотків у момент погашення кредиту; зі сплатою відсотків рівними сумами протягом усього терміну користування кредитом (щомісячно, щоквартально або за окремим графіком).

За характером обороту коштів К. с. поділяють на разові та відновлювальні (револьверні). До револьверних належать кредити, які надаються клієнтам за кредитними картками.

Особливо поширений К. с. під заробітну плату без визначення цілі одержання кредиту. Його перевагами є короткий термін оформлення та відсутність поручителів або застави.

Надання К. с. можуть супроводжувати додаткові комісії та збори (за оформлення кредиту, страхування об'єкта кредитування тощо), які збільшують вартість кредиту та формують так звану приховану відсоткову ставку. Часто конкретні умови кредитної угоди залежать не тільки від самого банку, але й від продавця товару чи послуги.

До переваг купівлі товарів у кредит належать: купівля товару в момент його найбільшої актуальності для покупця; можливість придбати товар у разі відсутності повної суми навиплат; страхування від можливого подорожчання товару тощо.

Недоліками купівлі товарів у кредит є порівняно тривалий період виплат, а також те, що відсоток за кредитом і додаткові комісії збільшують вартість товару.

Основними умовами надання К. с. є: стаж роботи на підприємстві не менше 12 місяців, вік позичальника, залежність суми кредиту від вартості застави або від середньої заробітної плати, наявність поручителів тощо. Інколи банки обмежують максимальну суму кредиту половиною річної заробітної плати (офіційних доходів) позичальника. При обслуговуванні кредиту відсоток нараховується на залишок заборгованості, платежі здійснюються за узгодженим графіком, а загальна сума щомісячного платежу не має перевищувати половини середнього заробітку позичальника.

Для одержання К. с. позичальник подає до відділу кредитування фізичних осіб банку паспорт, довідку про присвоєння ідентифікаційного номера, довідку з місця роботи про середню заробітну плату за шість місяців та в разі потреби інші документи на вимогу банку (поручительство, договір на заставу майна тощо).

*С. В. Міщенко*

## **КРЕДИТ ТОВАРНИЙ** (*Commodity Credit*)

Див. також:  
*Кредит; Кредит споживчий*

— кредит у вигляді поставки товарів (робіт, послуг), які передаються у власність юридичних чи фізичних осіб за угодою, умовами якої передбачено відстрочення кінцевого розрахунку на визначений сторонами строк та сплата відсотка за користування цим кредитом.

К. т. передбачає передачу права власності на зазначені товари (роботи, послуги) покупцеві (замовнику) з моменту підписання угоди або з моменту фактичного отримання товарів (робіт, послуг) таким покупцем (замовником) незалежно від обумовленого угодою терміну погашення заборгованості. К. т. використовується для стимулювання збуту продукції.

*В. І. Міщенко*

## **КРЕДИТ ФІНАНСОВИЙ** (*Financial Credit*)

Див. також:  
*Кредит; Кредит споживчий*

— кошти, які надає банк-резидент або нерезидент, кваліфікований як банківська установа згідно із законодавством країни перебування нерезидента, або резидент і нерезидент, які мають статус небанківських фінансових установ, згідно з відповідним законодавством, а також іноземними урядами або його офіційними агентствами чи міжнародними фінансовими організаціями та іншими кредиторами-нерезидентами у позику юридичній або фізичній особі на визначений термін, для цільового використання та під відсоток.

Правила надання К. ф. встановлює Національний банк України (стосовно банківських кредитів), а також Кабінет Міністрів України (щодо небанківських фінансових організацій) відповідно до законодавства.

Часто К. ф. визначають як кредит, наданий іноземним державним або громадським органам на цілі, не пов'язані з комерційними операціями.

К. ф. є різновидом експортних кредитів, які надають фірми-експортери, банки або уряди іноземним підприємствам чи державам для закупівлі останніми товарів у країні-кредиторі. Його називають «кредит покупцеві або К. ф.» (кредитний інститут країни-експортера надає кредит іноземному покупцеві). Такі кредити є засобом стимулювання товарного експорту та прискорення розвитку національної економіки.

К. ф. зазвичай є середньо- та довгостроковими і використовуються переважно для закупівлі машин, обладнання, продовольства тощо. Надаючи К. ф., у фінансуванні угоди може брати участь держава, яка гарантує та страхує угоди. У багатьох країнах політичні ризики К. ф. на 90–100 % від суми угоди покриває держава, економічні — на 85–90 %, а валютні ризики держава страхує повністю. Умови К. ф., які визначає держава, є важливим чинником забезпечення конкурентоспроможності національних товарів на світовому ринку.

У літературі трапляється трактування К. ф. як кредиту, який дає можливість позичальнику вільно використовувати одержані кошти на закупівлю товарів і послуг на ринку або на конкурсній основі, вкладати в інвестиції тощо.

*Література: Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.*

*С. В. Міщенко*

## **КРЕДИТОСПРОМОЖНІСТЬ** (*Solvency*)

Див. також:  
*Ліквідність; Платоспроможність і ліквідність підприємства*

— наявність у позичальника (контрагента) банку передумов для отримання кредиту та його здатність повернути кредит і відсотки за ним у повному обсязі та в обумовлені угодою строки.

К. позичальника визначається за показниками, що характеризують його здатність своєчасно розраховуватися за раніше одержаними кредитами, його поточне фінансове становище, спроможність у разі потреби мобілізувати кошти з різних джерел і забезпечити оперативну конверсію активів у ліквідні кошти.

Українські банки розробляють власні внутрішні положення та методики аналізу К. позичальника, в основу яких зазвичай покладено методичні рекомендації Національного банку України щодо оцінювання банками К. та фінансової стабільності позичальника.

Загалом механізм оцінювання К. потенційних *позичальників* — *юридичних осіб* у сучасних умовах складається з двох основних етапів:

- 1) аналізу фінансового становища потенційного позичальника;
- 2) аналізу якісних показників діяльності підприємства.

Аналіз і оцінка системи економічних показників діяльності підприємства є важливим і невід'ємним етапом аналізу К. потенційного позичальника. Банки самостійно встановлюють нормативні значення та відповідні бали для кожного показника залежно від його вагомості (значимості) серед інших показників, що можуть свідчити про найбільшу ймовірність виконання позичальником (контрагентом банку) зобов'язань за кредитними операціями.

Система економічних показників діяльності підприємства складається з таких основних характеристик: платоспроможність, фінансова стійкість позичальника, показники фінансово-економічної діяльності, аналіз грошових потоків позичальника. Наведені економічні показники діяльності потенційного позичальника та їх рекомендовані значення є мінімально необхідними для аналізу К.

Оцінка фінансового становища *позичальника* — *банківської установи* здійснюється шляхом вивчення та аналізу:

- дотримання останнім обов'язкових економічних нормативів діяльності, встановлених чинним банківським законодавством країни;
- обсягів та якості активів і пасивів; обсягів і структури прибутків та збитків позичальника;
- рівня формування резервів у режимі страхування ризиків можливих втрат від здійснення активних операцій;
- стану виконання потенційним клієнтом зобов'язань у минулому та їх стан на момент отримання чергової позики;
- стану відносин банку на міжбанківському кредитному ринку тощо.

Необхідним і важливим доповненням процедури визначення фінансового становища позичальника є другий етап оцінки К. — *аналіз якісних показників діяльності позичальника, основними елементами якого є:*

- аналіз історії позичальника;
- ринкова позиція позичальника та ступінь його залежності від структурних і циклічних змін в економіці та відповідній галузі, яка ознайомлює з такими елементами, як місцезнаходження позичальника, вид його діяльності, юридична форма підприємства, наявність державних замовлень і державної підтримки, макроекономічна ситуація в економіці та стан розвитку галузі позичальника;
- ефективність менеджменту позичальника, враховуючи наявність у менеджерів досвіду керівництва іншими підприємствами, рівень компетентності менеджерів у головних сферах управління: виробництві, фінансах, збуті;

## Показники оцінки К. позичальника банку, порядок їх розрахунку та орієнтовні значення

Показники	Порядок розрахунку	Орієнтовне значення
<i>Показники ліквідності</i>		
Коефіцієнт миттєвої ліквідності (платоспроможності)	$K_{\Pi} = \frac{\text{Високоліквідні активи}}{\text{Поточні зобов'язання}}$	0,2
Коефіцієнт поточної ліквідності	$K_{\text{ЛП}} = \frac{\text{Ліквідні активи}}{\text{Поточні зобов'язання}}$	0,75
Коефіцієнт загальної ліквідності (коефіцієнт покриття)	$K_{\text{ЗА}} = \frac{\text{Оборотні активи}}{\text{Поточні зобов'язання}}$	2,00
<i>Показники фінансової стійкості</i>		
Коефіцієнт автономії	$K_{\text{А}} = \frac{\text{Власний капітал}}{\text{Активи}}$	> 0,5
Коефіцієнт незалежності	$K_{\text{Н}} = \frac{\text{Залучені кошти}}{\text{Власний капітал}}$	< 0,5
Коефіцієнт забезпечення власними коштами	$K_{\text{О}} = \frac{\text{Власний оборотний капітал}}{\text{Оборотні активи}}$	> 0,5
Коефіцієнт маневреності власних коштів	$K_{\text{МВК}} = \frac{\text{Власний капітал} - \text{Необоротні активи}}{\text{Власний капітал}}$	> 0,5
Коефіцієнт фінансового левериджу	$K_{\text{ФЛ}} = \frac{\text{Зобов'язання}}{\text{Власний капітал}}$	Зменшення
<i>Показники фінансово-економічної діяльності</i>		
Коефіцієнт довгострокового запозичення коштів	$K_{\text{ДЗК}} = \frac{\text{Довгострокові зобов'язання}}{\text{Власний капітал} + \text{Довгострокові зобов'язання}}$	Зменшення
Рентабельність активів	$P_{\text{А}} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Середня вартість активів}}$	Збільшення
Рентабельність продажу	$P_{\text{П}} = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Чистий дохід}}$	Збільшення
Коефіцієнт оборотності активів	$K_{\text{ОА}} = \frac{\text{Чистий дохід}}{\text{Середня вартість активів}}$	Збільшення
Коефіцієнт оборотності матеріальних запасів	$K_{\text{ОМЗ}} = \frac{\text{Чистий дохід}}{\text{Середня вартість ТМЗ}}$	Збільшення
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості	$K_{\text{ОДЗ}} = \frac{\text{Чистий дохід}}{\text{Середня сума дебіторської заборгованості}}$	Збільшення
Коефіцієнт валового прибутку	$K_{\text{ВП}} = \frac{\text{Валовий прибуток}}{\text{Чистий дохід}}$	Збільшення
<i>Показник аналізу грошових потоків клієнта</i>		
Показник аналізу грошових потоків клієнта	$K = \frac{(H_{\text{см}} \cdot n) - (З_{\text{м}} \cdot n) - З_{\text{І}}^*}{C_{\text{к}}}$	> 1,5

\*  $H_{\text{см}}$  — середньомісячні надходження на рахунки позичальника протягом трьох останніх місяців (за винятком кредитних коштів);  $C_{\text{к}}$  — сума кредиту та процентів за ним;  $n$  — кількість місяців дії кредитної угоди;  $З_{\text{м}}$  — щомісячні умовно постійні зобов'язання позичальника;  $З_{\text{І}}$  — податкові платежі та суми інших зобов'язань перед кредиторами, що мають бути сплачені з рахунку позичальника, крім сум зобов'язань, термін погашення яких перевищує термін дії кредитної угоди.

- часта зміна керівництва, її причини та наслідки;
- наявність ретельно підготовленого перспективного бізнес-плану;
- наявність позитивних аудиторських висновків;
- наявність забезпечення (застави, гарантії, поручительства).

Оцінюючи фінансове становище *позичальника* — *фізичної особи*, мають бути враховані: сукупний річний дохід та витрати клієнта, соціальна стабільність клієнта (наявність власної нерухомості, автомобіля, цінних паперів, постійної роботи); сімейний стан; вік та стан здоров'я; кредитна історія клієнта; зв'язки клієнта у діловому світі тощо.

Вітчизняні банки оцінюють К. позичальника досить стандартизовано, з огляду на те, які коефіцієнти вони використовують для визначення фінансового становища позичальника, але можуть використовувати й додаткові показники, які відрізняють методику одного банку від іншого. Крім того, деякі банки застосовують галузевий підхід до надання кредитів, тобто значення одних і тих самих коефіцієнтів мають різну питому вагу в сукупному рейтингу позичальника залежно від того, в якому секторі економіки він працює. Також відрізняються рейтингові шкали визначення класу позичальників.

У світовій практиці найвідомішими системами оцінки аналізу К. є:

- 1) PARSE (Person, Amount, Repayment, Security, Expediency, Remuneration);
- 2) CAMPARI (Character, Amount, Means, Purpose, Ability, Repayment, Insurance);
- 3) MEMO RISK (Management, Experience, Market, Operations, Repayment, Interest, Security, Control);
- 4) чотири основи К.: Management quality, Industry dynamics, Security realization, Financial condition та ін.

*Література:* 1. Положення про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями : затв. постановою Правління Національного банку України від 25.01.2012 № 23.

2. Інструкції про порядок регулювання діяльності банків в Україні : затв. постановою Правління Національного банку України від 28.08.2001 № 368.

3. Міщенко В. І. Банківські операції : підручник / В. І. Міщенко, Н. Г. Слав'янська, О. Г. Коренева. — 2-ге вид., переробл. і допов. — К. : Знання, 2007. — 796 с.

*Н. Г. Слав'янська*

## КУРС ВАЛЮТНИЙ (Exchange Rate)

Див. також:

*Котирування валютне; Паритет купівельної спроможності (ПКС)*

— ціна одиниці іноземної валюти, виражена у ціні національної валюти (пряме котирування), або ціна одиниці національної валюти, виражена у ціні закордонної валюти (обернене котирування).

З точки зору строковості операції розрізняють *спот-курс* та *форвардний курс*. Спот-курс — це курс, за яким відбувається обмін валют у межах одного-двох банківських днів. Форвардний курс — це погоджений між учасниками операції курс, за яким обмінюватимуться валюти через стандартизований період часу в майбутньому. Форвардний курс відрізняється від спот-курсу на величину так званого форвардного диференціала. У випадку прямого котирування валют, при очікуванні зменшення (девальвації) курсу форвардний курс буде вищим, а при очікуванні підвищення (ревальвації) курсу — нижчим. Чим тривалішою є форвардна угода, тим більшим буде форвардний диференціал, відображаючи надбавку за ризик.

З точки зору характеру обрахунків існують такі К. в.: номінальний К. в. — вираз одиниці іноземної валюти у національній валюті (наприклад, 8 грн за 1 дол. США, або 11 грн за 1 євро); реальний К. в. — номінальний К. в., помножений на частку від ділення індексу цін зарубіжної країни на індекс цін своєї країни. Для коректнішого врахування факторів, які визначають вплив К. в. на ефективність операцій з країнами — торговельними партнерами, використовують обрахункові К. в. — номінальний та реальний ефективні курси.

Номінальний ефективний курс — це індекс К. в., котрий обчислюється як співвідношення між національною валютою та валютами інших країн, що зважуються відповідно до ваги цих країн у, як правило, зовнішньоторговельних операціях нашої країни. Реальний ефективний курс — це номінальний ефективний курс, скоригований на показник зміни витрат виробництва в країнах-контрагентах та у національній економіці. Таким показником може бути співвідношення між рівнями інфляції або між величиною оплати праці. Оскільки теоретично припускається, що зростання номінальних заробітних плат справляє вплив на інфляційну динаміку, то для спрощення обрахунків реального ефективного курсу застосовуються індекси інфляції.

Якщо номінальний курс відображає поточне співвідношення вартості двох валют, то реальний ефективний курс віддзеркалює тенденцію за період, яку демонструють конкурентоспроможність, монетарні процеси та курсові співвідношення, що формуються у світі. Завдяки цьому реальний ефективний курс розглядають як оцінний критерій розвитку реального сектору або показник, на основі якого виявляють вплив реальних факторів на стан платіжного балансу. Зростання реального ефективного К. в. відображає погіршення справжніх передумов для конкурентоспроможності національної економіки, а також те, наскільки обмеження випуску можуть вплинути на зниження споживання. Падіння реального ефективного курсу віддзеркалює протилежну тенденцію. Сприятливі передумови для експорту створюються, коли реальний ефективний К. в. є відносно стабільним. Його стійкість досягається за рахунок не тільки або не стільки низької волатильності номінального курсу, а підтримання стабільності цін — відносно низької та сталої інфляції.

З теоретичної точки зору К. в. тлумачиться неоднозначно, особливо в аспекті того, що він насправді виражає. Можна вирізнити декілька окремих позицій з цього приводу. А) К. в. є основним інструментом порівняння вартості, що створюється національною та світовою економіками. У такій інтерпретації співвідношення між ціною двох грошових одиниць віддзеркалює відмінності в рівні розвитку, продуктивності та величині витрат на одиницю виробництва благ, що є предметами міжнародної торгівлі. Країна з вищим рівнем розвитку та нижчими витратами матиме вищий курс стосовно країни, де рівень розвитку та продуктивність нижчі. Б) К. в. є відображенням попиту і пропозиції на валюти, що порівнюються. За своїм змістом такий підхід наближає розуміння К. в. до різниці між ціною грошей. Країна з більш стабільною і низькою інфляцією матиме К. в. вищий щодо країни, в якій інфляційна ситуація є протилежною. В) К. в. є співвідношенням між ступенем привабливості активів країн, що порівнюються. Країна з більш привабливими активами матиме більш високий курс. З кінця ХІХ ст. почали формуватись окремі теорії К. в. на основі функціонального підходу. Перехід від дослідження того, що відображає курс валют, до питання, які фактори його визначають, чітко сформувався з розвитком макроекономіки як науки та відкритої економіки як її складової. Зважаючи на це, можна сформулювати декілька магістральних напрямів макроаналізу К. в.

По-перше, теорія паритету купівельної спроможності (Purchasing-Power Parity Theory) — ПКС. У первісному варіанті була сформульована Г. Касселем. Розрізняють абсолютний та відносний



ПКС. Абсолютний ПКС означає, що купівельна спроможність грошей залежить від рівня цін у країні їх емісії. Відносний ПКС демонструє, що зміна К. в. відбувається пропорційно зміні рівня цін двох країн. Основним припущенням ПКС є дотримання закону єдиної ціни та тенденції до вирівнювання цін на подібні товари на різних ринках через пристосування К. в. до інфляційного диференціалу. У довгостроковій перспективі ПКС, як правило, підтримується для розвинутих країн, у короткостроковій зазвичай — ні. К. в. може бути завищений та занижений щодо ПКС. Завищений курс стосовно ПКС відображає, що вартість товарів і послуг у певній країні є вищою, ніж у країнах-контрагентах. Довгострокове завищення курсу стосовно ПКС не завжди означає, що країна повинна мати дефіцит платіжного балансу. Це може свідчити про високу вартість послуг, наприклад, внаслідок високої вартості оплати праці. Характерними прикладами тривалого завищення курсу стосовно ПКС є Австрія, Швейцарія, Великобританія.

Заниження курсу щодо ПКС є свідченням того, що вартість виробничих факторів у певній країні є відносно заниженою. Країна характеризується низьким рівнем цін та низькою оплатою праці. Переважно занижений щодо ПКС курс наявний у країнах, що розвиваються. У сучасних умовах більшість з них намагаються використати цей фактор для прискорення економічного зростання на основі одержання цінової конкурентної переваги. Характерний приклад — Китай. У міру розвитку країн з низькими та середніми доходами відбувається наближення їхнього курсу до ПКС. Це явище відоме як ефект Баласи — Самуельсона. Він означає, що зростання оплати праці в секторі послуг пов'язане із зростанням продуктивності (прибутковості) в експортних секторах, внаслідок чого рівень інфляції починає випереджати швидкість знецінення К. в.

Дуже часто швидке наближення К. в. до ПКС у країнах, що розвиваються, сигналізує про вірогідну валютну кризу та девальвацію, оскільки посилюється тенденція до погіршення платіжного балансу (внаслідок різниці в рівнях продуктивності праці). Падіння курсу знову віддаляє його від ПКС, що створює стимули для чергового циклу зростання випуску. Слабким місцем теорії ПКС є те, що майже весь час спостерігається відхилення фактичних курсів від паритету. З одного боку, це пояснюється структурними факторами (диференціація товарів, нецінова конкуренція), з другого — монетарними.

По-друге, монетарні теорії платіжного балансу та К. в., що виникли у 1950–1960-х роках у рамках розвитку монетаризму. Монетаризм не відкидає теорію ПКС, однак наголошує на тому, що К. в. є наслідком різниці в темпах інфляції, яка задається відмінними темпами зростання грошової маси в двох країнах. У випадку високої еластичності реакції курсу на інфляцію, а інфляції — на зміни в грошовій масі, між першим та останньою можна побачити паралель, яка наближає процес формування К. в. на основі моделі попиту та пропозиції. Пропозиція задається поведінкою центрального банку. Існують варіанти монетарної теорії К. в., які стосуються фіксованого курсу, плаваючого курсу, процентних диференціалів (ефект Фішера). Окремим внеском у монетарне розуміння К. в. є модель гіперреакції К. в. Р. Дорнбуша, який у 1976 р. з її допомогою пояснив високу волатильність К. в. порівняно з рештою фундаментальних макрозмінних. Основою гіперреакції є поведінка економічних агентів, які здійснюють переоцінку рівноважної траєкторії К. в. через спекуляції чи інші фактори. У результаті відхилення курсу донизу (для «падаючої» валюти) та вгору (для валюти, курс якої зростає) спочатку є значним. Згодом відбувається корекція вгору (для валюти, курс якої впав) та вниз (для валюти, курс якої зріс). Більшість випадків масштабних змін К. в. може бути зведена до моделі гіперреакції К. в. Девальвація гривні у 2008–2009 рр. є цьому підтвердженням.

По-третє, портфельний погляд на К. в. (Portfolio Approach to Exchange Rate) засвідчує, що курсове співвідношення визначається відносною привабливістю активів на двох ринках. Портфельний підхід сформувався у 1970-х роках і відобразив зростаюче значення переливань капіталів між ринками, а також поведінку учасників фінансових ринків, метою діяльності яких є формування оптимального портфеля активів. Зростання курсу долара США у 1990-х роках може бути пояснене з точки зору портфельного підходу. Чим більшою мірою переливання капіталів будуть обумовлюватись портфельними перевагами інвесторів, тим більшою мірою валютний курс обумовлюватиметься не монетарними чи реальними факторами, а фінансовими.

По-четверте, підхід платіжного балансу (Balance of Payment Approach to Exchange Rates) має показати, що коливання К. в. визначаються реальними змінними платіжного балансу. Таке розуміння зближує його з моделлю попиту і пропозиції, однак здебільшого наголошується на тому, що характер попиту і пропозиції валюти є похідними від стану платіжного балансу, а саме у рамках цього підходу — шляхом аналізу всієї сукупності факторів, які діють на платіжний баланс і відповідно справляють вплив на К. в. При цьому можна розмежувати неокласичний підхід «еластичності» і кейнсіанський підхід доходу. Неокласичний підхід пов'язаний з дослідженнями реакції платіжного балансу на зміни К. в. і навпаки. Умова Маршалла — Лернера є характерним прикладом. Підхід доходу, або абсорбційний погляд на платіжний баланс (Absorption Approach to Balance of Payment), демонструє, що поточний рахунок визначається динамікою доходу чи поведінкою сукупних витрат. За змістом абсорбційний та монетарний погляди на платіжний баланс подібні з точки зору важливої ролі фактора сукупного попиту як ключової детермінанти балансу платежів країни. Експансія сукупного попиту може погіршувати платіжний баланс і без валютного курсу, що не означає відсутності подальшого негативного впливу зовнішнього дисбалансу на поведінку курсу валюти.

По-п'яте, погляд на К. в. з позиції теорії загальної рівноваги (General Equilibrium Approach to Exchange Rate) демонструє, наскільки рівень К. в. співвідноситься із внутрішнім (інфляція, випуск, безробіття) та зовнішнім (платіжний баланс) балансом економіки. Цей підхід наголошує не стільки на тому, які фактори детермінують К. в., скільки на передбаченні руху К. в. для відновлення загальної рівноваги, виходячи з поточного нерівноважного стану. У рамках цього підходу виокремлено чотири можливі варіанти стану економіки. А) Платіжний профіцит поєднується з браком внутрішнього попиту та безробіттям. Причина: К. в. занижено, фіскальна політика надмірно обмежуюча. Необхідна корекція курсу вгору і пом'якшення фіскальної політики. Б) Платіжний профіцит поєднується з надмірним внутрішнім попитом та інфляцією. Причина: К. в. занижено, фіскальна політика надмірно експансивна. Необхідна корекція курсу вгору та більш жорстка фіскальна політика. В) Дефіцит поточного рахунку поєднується з надмірним сукупним попитом та інфляцією. Причина: завищений курс, фіскальна експансія. Необхідна корекція курсу донизу з більш жорсткою фіскальною політикою. Г) Дефіцит поточного рахунку поєднується з браком попиту та безробіттям. Причина: завищений курс та надмірно жорстка фіскальна політика. Необхідна корекція курсу донизу. Варіантом підходу загальної рівноваги є теорія фундаментально-рівноважних валютних курсів, розроблена Дж. Вільямсоном у рамках його теорії цільових валютних зон. Згідно з цією теорією курс є фундаментально рівноважним, якщо внутрішня та зовнішня рівновага відповідають певному набору макроекономічних критеріїв: ВВП суттєво не відхиляється від тренду; інфляція в межах 2–4 %; процентні ставки не заохочують форвардні операції з валютою; поточний рахунок може відхилятися від балансу з поправкою на ефект резервної валюти. Проблемою такого підходу є складність обрахунків та значна кількість

припущень, що можуть бути предметом дискусії.

По-шосте, підхід нової відкритої економіки (New Open-Economy Macroeconomics), започаткований К. Рогоффом та М. Обстфельдом, обстоє позицію, що К. в. формується під впливом таких основних факторів: недосконалої конкуренції на ринку благ, балансу платежів за зовнішніми активами та зобов'язаннями. Перший випадок пояснює, чому К. в. не збігається з ПКС, другий — віддзеркалює зростання значення фінансової інтеграції та транскордонного перехресного володіння активами й пасивами. В обох випадках коливання К. в. можуть не збігатися з поточним станом платіжного балансу, а демонструвати спроможність економіки конкурувати як на ринку товарів, так і на ринку активів. У рамках цього підходу в процесі пристосування платіжного балансу до нових рівноважних умов більш значущим є ефект оцінки вартості активів (Valuation Effect), аніж К. в. Зміна останнього призводить до зміни вартості активів, які перебувають у перехресному володінні між країнами, що еквівалентно «неявним трансфертам добробуту».

У практиці монетарних та фінансових процесів формування К. в. відбувається відповідно з певним режимом. Режим К. в. (Exchange Rate Regime) — це спосіб встановлення його номінального значення. Від характеру режиму залежить, чи номінальне значення К. в. визначається на основі дії ринкових факторів попиту і пропозиції, чи воно встанов-

Еволюція класифікації режимів К. в. МВФ

Роки	Режими
1950–1973	1. Номінальна вартість, або центральний курс (встановлений). 2. Ефективний курс, відмінний від центрального курсу, що застосовується для всіх трансакцій: фіксований курс або курс, що коливається
1974	1. К. в., що підтримується всередині вузького визначеного коридору щодо долара США, фунта стерлінгів, французького франка, групи валют, середнього курсу основних торговельних партнерів. 2. К. в., що не підтримується всередині вузького визначеного коридору
1975–1978	1. К. в., що підтримується всередині вузького визначеного коридору щодо долара США, фунта стерлінгів, французького франка, ренда ПАР, іспанської песети, групи валют, композита валют. 2. К. в., що не підтримується всередині вузького визначеного коридору
1979–1982	1. К. в., що підтримується всередині вузького визначеного коридору щодо долара США, фунта стерлінгів, французького франка, ренда ПАР, іспанської песети, португальського ескудо, групи валют, композита валют, або встановлених індикаторів. 2. К. в., що не підтримується всередині вузького визначеного коридору
1983–1996	1. Прив'язка: долар США, фунт стерлінгів, французький франк, інші валюти, або композити валют. 2. Обмежена гнучкість стосовно: однієї валюти, погоджених механізмів. 3. Більш гнучкий курс, що визначається щодо групи індикаторів. Інші варіанти керованого плавання. 4. Незалежне плавання
1997–1998	1. Прив'язка до: однієї валюти, композита валют. 2. Обмежена гнучкість. 3. Кероване плавання. 4. Незалежне плавання
1999–2008	1. Валютний режим без окремого визначення законних платіжних засобів (обіг валюти іншої країни). 2. Валютні ради. 3. Системи конвенціональної прив'язки. 4. Режими прив'язки в межах горизонтального коридору. 5. Повзуча прив'язка. 6. Повзучий коридор. 7. Кероване плавання без попереднього оголошення траєкторії К. в.. 8. Незалежне плавання
2009	1. Валютний режим без окремого визначення законних платіжних засобів (обіг валюти іншої країни). 2. Валютні ради. 3. Системи конвенціональної прив'язки. 4. Режими стабілізації курсів. 5. Повзуча прив'язка. 6. Режим, подібний до повзучої прив'язки (до трендового значення). 7. Прив'язка в межах горизонтального коридору. 8. Плавання. 9. Вільне плавання. 10. Інші керовані режими

люється і змінюється центральним банком, створюючи передумови для пристосування до цього інших макроекономічних змінних, чи курс визначається на основі поєднання першого і другого. Офіційна класифікація режимів К. в. здійснюється МВФ і фіксується у Звіті про Системи К. в. та валютні обмеження (Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions). Така офіційна класифікація зазнавала неодноразових змін.

Поряд із офіційною класифікацією режимів К. в. останнім часом набув популярності підхід «натуральної класифікації», який передбачає визначення фактичного підтримання країною того чи іншого режиму К. в. на основі обрахунків. Такий підхід був запропонований К. Рейнхарт та К. Рогоффом, які довели, що фактичні валютно-курсові режими можуть суттєво відрізнятись від офіційних. Наприклад, в Україні з 2000 р. оголошено плаваючий курс, а фактично з 2006 р. мала місце фіксація курсу гривні до долара США у співвідношенні 5,05, хоча НБУ стверджував, що одним з критеріїв політики є підтримання стабільного реального ефективного курсу. Така ситуація зберігалась до жовтня 2008 р., коли НБУ у розпал девальвації гривні оголосив про здійснення політики плаваючого курсу.

Процеси глобалізації посилили дискусії з приводу того, які режими К. в. є найпристосованішими до зростаючої мобільності капіталів. Популярною стала гіпотеза «спорожнення середини» спектра К. в., запропонована А. Свободою, згідно з якою в умовах глобалізації найжиттєздатнішими будуть або плаваючі, або жорстко фіксовані курси. Незважаючи на чіткий тренд у бік збільшення кількості країн з офіційним плаванням К. в., натуральна класифікація передбачає домінування країн з м'якою фіксацією. Так, згідно з новою класифікацією МВФ від 2009 р. 23 країни здійснюють політику жорсткої фіксації курсів, 78 — м'якої фіксації, 75 — плаваючого курсу, 12 — дотримуються інших керованих режимів. Основою переходу на гнучкіші К. в. є рівень розвитку країни та ступінь зрілості її фінансового ринку. Чим розвинутіший фінансовий ринок, чим більшою мірою він бере на себе роль компенсації шоків, тим вірогіднішою буде здійснення політики плаваючого курсу, який знімає конфлікт між потоками капіталу та орієнтацією монетарної політики на підтримання стабільності цін.

- Література:*
1. *Reinhart C.* The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation / C. Reinhart, K. Rogoff // NBER Working Paper. — 2001. — № 8963.
  2. *Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes* / K. Rogoff, A. Husain, A. Mody etc. // IMF Working Paper. — 2003. — WP/03/243.
  3. *Revised System for the Classification of Exchange Rate Arrangements* / K. Habermeier, A. Kokenyne, R. Veyrune, H. Anderson // IMF Working Paper. — 2009. — WP/09/211.
  4. *Swoboda A.* Credibility and Viability in International Monetary Arrangements / A. Swoboda // Finance and Development. — 1986. — Vol. 23.
  5. *Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes* / K. Rogoff, A. Husain, A. Mody etc. — Washington, D.C. : International Monetary Fund 2004. — 63 p. (Occasional paper; 229).

В. В. Козюк



## ЛІЗИНГ (Leasing)

Див. також:  
*Лізинг фінансовий; Оренда*

— господарська діяльність, спрямована на інвестування власних і залучених фінансових коштів, яка полягає в наданні за договором Л. однією стороною (лізингодавцем) у виключне користування другій стороні (лізингоодержувачу) на визначений строк майна, що належить лізингодавцю або набувається ним у власність (господарське відання) за дорученням чи погодженням лізингоодержувача у відповідного постачальника (продавця) майна, за умови, що лізингоодержувач сплачуватиме періодичні лізингові платежі.

Основою лізингової угоди є фінансова (кредитна) послуга: лізингодавець купує майно у власність для наступного надання його у користування лізингоодержувачу, який за рахунок періодичних лізингових внесків відшкодовує його вартість. Л. має ознаки, властиві кредиту, — терміновість, платність, матеріальне забезпечення. Л. також слід розглядати як вид підприємницької діяльності та самостійну сферу вкладання капіталу.

До основних функцій Л. належать:

- *виробнича*: оперативне розв'язання проблем технічного переоснащення виробництва, забезпечення доступу підприємства до нової техніки та технологій;
- *фінансова*: надання основних фондів у користування на умовах кредиту та використання податкових і амортизаційних пільг;
- *збутова*: стимулювання просування продукції, освоєння нових сегментів ринку.

Суб'єктами Л. є: *лізингодавець* — юридична особа, яка передає право володіння та користування предметом Л. лізингоодержувачу; *лізингоодержувач* — фізична або юридична особа, яка отримує право володіння та користування предметом Л. від лізингодавця; *продавець (постачальник)* — фізична або юридична особа, в якій лізингодавець набуває річ, що в майбутньому буде передана як предмет Л. лізингоодержувачу; *інші юридичні або фізичні особи*, які є сторонами багатостороннього договору Л.

Суб'єктами Л. можуть бути лізингові компанії, банки, суб'єкти господарської діяльності, засновницькими документами яких передбачено здійснення Л. діяльності, об'єднання лізингових компаній та інших суб'єктів лізингової діяльності, національні та міжнародні комерційні та некомерційні об'єднання, що створюються для реалізації великих проектів і програм, отримання додаткових вигод і досягнення соціального ефекту.

Предметом Л. є неспоживна річ з індивідуальними ознаками, яка відповідно до законодавства належить до основних фондів. Це може бути будь-яке нерухоме та рухоме майно: машини, устаткування, транспортні засоби, обчислювальна та інша техніка тощо, не заборонене до вільного обігу на ринку та стосовно якого немає обмежень про передачу його в Л.

Не можуть бути предметом Л. земельні ділянки та інші природні об'єкти, єдині майнові комплекси підприємств та їх відокремлені структурні підрозділи (філії, цехи, дільниці). Майно, що

перебуває в державній або комунальній власності та щодо якого немає заборони передачі в користування або володіння, може бути передано в Л. у порядку, встановленому Законом України «Про фінансовий лізинг».

Залежно від особливостей придбання майна лізингодавцем розрізняють прямий та непрямий Л.

*Прямий Л.* — за договором Л. лізингодавець передає лізингоодержувачеві у користування майно, що належить лізингодавцю на праві власності та яке він набув без попередньої домовленості із лізингоодержувачем.

*Непрямий Л.* — спеціальне придбання майна лізингодавцем у продавця (постачальника) відповідно до встановлених лізингоодержувачем специфікацій та умов.

Господарський кодекс України визначає два головні види Л.: *оперативний* та *фінансовий*.

За договором фінансового Л. лізингодавець зобов'язується набути у власність річ у продавця (постачальника) відповідно до встановлених лізингоодержувачем специфікацій та умов і передати її у користування лізингоодержувачу на визначений термін не менше одного року за встановлену плату (лізингові платежі).

Спільними ознаками фінансового та оперативного Л. є: строковий та платний характер; неспоживна річ (що є предметом Л.), яка згідно із законодавством України належить до основних фондів; участь у лізингових операціях, на відміну від оренди, третьої сторони — продавця (постачальника) майна (для фінансового та непрямого оперативного Л.).

Водночас є відмінності між оперативним та фінансовим Л.

Операція фінансового Л. має такі характерні ознаки:

- лізингоодержувач визначає обладнання та обирає постачальника, не покладаючись на досвід і думку лізингодавця;
- обладнання, яке придбав лізингодавець у зв'язку з договором Л., що або укладений, або має бути укладений між лізингодавцем і лізингоодержувачем;
- лізингові платежі, належні до сплати за договором Л., обчислюються таким чином, щоб урахувати, зокрема, амортизацію всієї або значної частини вартості обладнання.

Оперативний Л.:

- передбачає значно менший, ніж нормативний строк служби, термін експлуатації майна лізингоодержувачем;
- сума Л. платежів за період дії Л. договору забезпечує відшкодування лізингодавцю шляхом нарахування амортизації вартості об'єкта Л. лише частини його початкової (відновлюваної) вартості;
- після закінчення дії договору оперативного Л. предмет Л. підлягає поверненню лізингодавцю та може бути повторно переданий у користування іншому лізингоодержувачу або договір може бути продовжено;
- предмет Л. не обліковується на балансі лізингоодержувача.

При фінансовому Л.:

- лізингоодержувач користується предметом Л. протягом тривалого періоду (не менше, ніж один рік);
- за період дії лізингового договору амортизується вся або більша частина вартості майна;
- після закінчення строку дії договору фінансового Л. право власності на предмет Л. переходить до лізингоодержувача за умови укладання відповідного договору купівлі-продажу;
- предмет фінансового Л. обліковується на балансі лізингоодержувача та ним амортизується, що дає змогу оптимізувати податкову базу;

– лізингодавець має право інвестувати на придбання предмета Л. як власні, так і залучені та позичкові кошти. Це обумовлює можливу участь банківських установ у кредитному обслуговуванні лізингових компаній, перетворюючи Л. у складну форму господарських зв'язків, яка водночас поєднує елементи купівлі-продажу, кредиту та оренди.

Страховання і технічне обслуговування предмета Л. здійснюються за рахунок лізингоодержувача, якщо інше не передбачено договором.

Відповідно до законодавства України фінансовою послугою вважається лише фінансовий Л.

Як окремий вид піднайму предмета Л. виокремлюють сублізинг, згідно з яким лізингоодержувач за договором Л. передає третім особам (лізингоодержувачам) у володіння та користування за плату на погоджений термін відповідно до умов договору сублізингу предмет Л., отриманий раніше від лізингодавця за договором Л. Під час передачі майна в сублізинг право вимоги до продавця переходить до сублізингоодержувача за договором сублізингу, для укладення якого обов'язково потрібна письмова згода лізингодавця.

Лізингові відносини здійснюються на основі договору Л. (лізинговий контракт) — письмової угоди між лізингодавцем і лізингоодержувачем, спрямованої на встановлення, зміну або припинення цивільних прав і обов'язків у зв'язку з предметом Л. Предметом договору є зобов'язання лізингодавця надати лізингоодержувачу за плату в тимчасове володіння та використання майно, яке він придбав за договором купівлі-продажу у власність у продавця (постачальника) для одержання прибутку, доходу або досягнення іншого корисного ефекту.

Класичний договір фінансового Л. пов'язує трьох осіб: продавця (виробника) майна, його набувача (лізингоодержувача) та лізингодавця (посередника). Однак учасники фінансового Л. пов'язані між собою не одним, а найчастіше двома договорами: лізингодавець укладає з продавцем майна, яке обрав лізингоодержувач, договір купівлі-продажу, а з лізингоодержувачем — договір фінансового Л.

У процесі юридичного оформлення лізингової послуги суб'єкти лізингу додатково можуть укладати такі договори: про технічне обслуговування предмета Л., надання банківського кредиту, страхування предмета Л.

Найпоширенішими термінами фінансового Л. є угоди на строк до п'яти років. Рідше укладають угоди на десять і більше років.

З моменту передачі предмета Л. у володіння лізингоодержувачу ризик випадкового знищення або пошкодження предмета Л. переходить до лізингоодержувача.

Сукупність усіх платежів за договором Л. складається з авансового платежу, періодичних лізингових платежів та викупної (залишкової) вартості предмета Л.

Винагорода лізингодавця за одержане у Л. майно (лізингова маржа) може встановлюватися за домовленістю сторін у відсотках від балансової вартості об'єкта Л. або від середньорічної залишкової вартості.

З метою сприяння поглибленню економічного співробітництва держав СНД, забезпечення сприятливих умов для розвитку Л. між державами на взаємовигідній основі в 1998 р. глави урядів країн СНД підписали Конвенцію про міждержавний Л. країн — членів СНД.

У 2005 р. прийнято «Модельний закон про лізинг», у якому визначено правові та організаційно-економічні особливості Л. в країнах СНД.

В Україні використання Л. поширене у високотехнологічних наукомістких галузях, агропромислому комплексі, виробництві товарів народного споживання, будівництві, малому бізнесі.

- Література:* 1. *Господарський кодекс України* від 16.01.2003 № 436-IV.  
2. *Цивільний кодекс України* від 16.01.2003 № 435-IV.  
3. *Про банки і банківську діяльність* : закон України від 07.12.2000 № 2121-III.  
4. *Про фінансовий лізинг* : закон України від 16.12.1997 № 723/97-ВР.  
5. *Конвенція про міждержавний лізинг* : постанова Кабінету Міністрів України від 28.04.1999 № 713.  
6. *Модельний закон о лізинге* : постановление Межпарламентской ассамблеи государств — участников СНГ от 14.04.2005 № 25-6.  
7. *Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг* : навч. посіб. / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.

С. В. Науменкова

## ЛІЗИНГ ФІНАНСОВИЙ (*Financial Leasing*)

Див. також:  
*Лізинг; Оренда*

— господарська операція фізичної або юридичної особи, яка передбачає відповідно до договору Л. ф. (оренди) передання орендарю майна, що підпадає під визначення основного фонду, придбаного або виготовленого орендодавцем, а також усіх ризиків та винагород, пов'язаних із правом користування та володіння об'єктом лізингу.

Л. ф. (оренда) вважається фінансовим, якщо лізинговий (орендний) договір містить одну з таких умов:

- об'єкт лізингу передається на строк, протягом якого амортизується не менше 75 % його первісної вартості за встановленими нормами амортизації, та орендар зобов'язаний придбати об'єкт лізингу у власність протягом строку дії лізингового договору або в момент його закінчення за ціною, визначеною у такому лізинговому договорі;
- сума лізингових (орендних) платежів з початку строку оренди дорівнює або перевищує первісну вартість об'єкта лізингу;
- якщо у лізинг передається об'єкт, що перебував у складі основних фондів лізингодавця протягом строку перших 50 % амортизації його первісної вартості, загальна сума лізингових платежів має дорівнювати або бути більшою 90 % від звичайної ціни на такий об'єкт лізингу, діючої на початок строку дії лізингового договору, збільшеної на суму відсотків, розрахованих згідно з обліковою ставкою Національного банку України, визначеної на дату початку дії лізингового договору на весь його строк;
- майно, яке передається у Л. ф., є виготовленим за замовленням лізингоотримувача (орендаря) та після закінчення дії лізингового договору, не може бути використаним іншими особами, крім лізингоотримувача (орендаря), відповідно до його технологічних та якісних характеристик.

Згідно із Законом України «Про фінансовий лізинг» Л. ф. — це вид цивільно-правових відносин, що виникають із договору Л. ф. За договором Л. ф. лізингодавець зобов'язується набути у власність річ у продавця (постачальника) відповідно до встановлених лізингоодержувачем специфікацій та умов і передати її у користування лізингоодержувачу на визначений термін не менше одного року за встановлену плату (лізингові платежі).

- Література:* 1. *Про фінансовий лізинг* : закон України від 16.12.1997 № 723/97-ВР.  
2. *Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг* : навч. посіб. / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.

С. В. Науменкова



**ЛІКВІДНІСТЬ**  
(*Liquidity*)

Див. також:

*Ліквідність банківської системи;  
Платоспроможність і ліквідність підприємства*

— спроможність суб'єкта господарювання своєчасно виконувати свої фінансові зобов'язання.

У теорії та практиці банківської діяльності термін «Л. банку» широко вживався у другій половині 30-х років ХХ ст. (після періоду Великої депресії) завдяки працям Дж. Кейнса — засновника першої макроекономічної доктрини регулювання ринкового господарства. У праці «Загальна теорія зайнятості, процента і грошей» (1936 р.) Дж. Кейнс описав психологічний мотив «надання переваги Л.» — прагнення суб'єктів господарювання зберігати отримані доходи в грошовій формі. Під «грошима» Кейнс розумів як готівку — золоті монети і банкноти, так і будь-які кошти, які є законним і прийнятним платіжним засобом у певній господарській системі: кошти на поточних грошових рахунках, казначейські векселі тощо. Такі кошти можуть бути в будь-який момент безперешкодно використані як найзручніший засіб платежу під час укладання угод між різними суб'єктами — юридичними і фізичними особами. Дж. Сінкі зазначав, що Л. насамперед необхідна банкам для того, щоб бути готовими до вилучення депозитів і задоволення попиту на кредити. Непередбачені зміни потоків створюють для банків проблеми Л. Він пов'язував також Л. банку безпосередньо з тими активами, які банк має в своєму розпорядженні, і вказує, що банк спроможний забезпечувати Л. у разі наявності високоліквідних фінансових активів, які легко переміщуються. Вимоги до рівня Л. означають, що фінансові активи повинні бути доступні для власників у короткий термін (упродовж дня) за номіналом. Вимоги переміщення означають, що право на володіння фінансовими активами має передаватися за номіналом іншому економічному суб'єктові у формі, прийнятній для нього.

Американський економіст Е. Рід зазначає, що банк вважається Л., якщо суми його готівкових коштів та інших ліквідних активів, а також можливість швидко мобілізувати кошти з інших джерел, достатні для своєчасного погашення боргових і фінансових зобов'язань. Крім цього, банк повинен мати достатній ліквідний резерв для задоволення практично будь-яких непередбачених фінансових потреб.

У сучасних умовах банківську Л. можна розглядати також як багаторівневу систему категорій, яка об'єднує поняття: Л. банківської системи; Л. банку; Л. балансу банку (Л. активів, Л. пасивів).

Л. банківської системи — це спроможність забезпечити своєчасне виконання всіх зобов'язань перед вкладниками, кредиторами та акціонерами банківських установ, можливість залучати в повному обсязі вільні кошти юридичних і фізичних осіб, надавати кредити й інвестувати розвиток економіки країни.

Л. банку — це його спроможність своєчасно виконувати свої зобов'язання. Інакше кажучи, суми його грошових коштів, які можна швидко мобілізувати з інших джерел, дають змогу вчасно виконувати зобов'язання, відображені в пасиві балансу. Зокрема, для підтримання Л. банк повинен мати певний резерв для виконання непередбачених зобов'язань, які можуть бути зумовлені як змінами стану грошового ринку, так і фінансовим станом клієнтів або банків-партнерів.

Л. банку є запорукою його стійкості, оскільки банк з достатнім рівнем Л. може з мінімальними затратами для себе виконувати такі функції:

- здійснювати платежі за дорученням клієнтів;
- повертати кредиторам (вкладникам) кошти як із настанням терміну погашення, так і достроково;

- сплачувати випущені цінні папери;
- відповідати за зобов'язаннями, які можуть відбутися в майбутньому, зокрема за позабалансовими зобов'язаннями.

Л. баланс — це співвідношення окремих статей активу та пасиву балансу для порівняння їх значень зі значенням встановлених нормативів. Слід зауважити, що Л. балансу банку є основним чинником Л. самого банку, тому немає підстав протиставляти ці поняття як несумісні.

Баланс банку вважається ліквідним, якщо його стан дає змогу за рахунок швидкої реалізації активів покривати термінові зобов'язання за пасивами. Можливість швидкого перетворення активів банку в грошову форму для виконання власних зобов'язань зумовлена багатьма чинниками, серед яких основний — відповідність термінів та обсягів розміщення фінансових ресурсів термінам та обсягам їх залучення. На основі балансу банку можна розрахувати показники Л., з яких окремі регламентовані Національним банком України, а інші можуть бути визначені самостійно для потреб банку під час аналізу його надійності.

Л. передбачає, що активи можуть бути безпосередньо використані для погашення боргових зобов'язань або трансформуватися в грошові та інші платіжні засоби, іншу грошову форму.

Іншим структурним елементом банківської Л. є категорія «ліквідні пасиви». Її суть полягає в тому, що ці пасиви, які стабільно перебувають в обігу, не є надзвичайно чутливими до процентних ставок та постійно поповнюються. До ліквідних пасивів належать залишки на поточних рахунках постійних клієнтів банку, кредити, отримані від міжнародних фінансових організацій. Зокрема, Л. банку підвищується, коли мінливість залишків залучених ним коштів зменшується.

Л. банку ґрунтується на постійній підтримці об'єктивно необхідного співвідношення між власним капіталом банку, залученими і розміщеними ним коштами через оперативне управління їх структурними елементами. З урахуванням цього в світовій банківській теорії і практиці Л. розуміють як «запас» або як «потік». При цьому Л. як «запас» містить у собі визначення рівня можливості банку виконувати свої зобов'язання перед клієнтами у встановлений конкретний момент часу, змінивши структуру активів на користь їх високоліквідних статей за рахунок наявних у цій сфері невикористаних резервів. Л. як «потік» аналізується з огляду на динаміку, що припускає оцінку спроможності банку протягом визначеного періоду змінювати сформований несприятливий рівень Л.

*Література:* 1. Синки Дж. М. Управление финансами в коммерческом банке : пер. с англ. / Дж. М. Синки. — М. : Catallaxy. 1994. — 820 с.

2. Рид Э. Коммерческие банки : пер. с англ. / Э. Рид, Р. Картер. — М. : Прогресс, 1993. — 327 с.

3. Стельмах В. С. Ліквідність банку: окремі аспекти управління та світовий досвід регулювання і нагляду / В. С. Стельмах, В. І. Міщенко, В. В. Крилова. — К. : ЦНД НБУ, 2008. — 286 с.

В. В. Крилова

## ЛІКВІДНІСТЬ БАНКІВСЬКОЇ СИСТЕМИ (*Liquidity of the Banking System*)

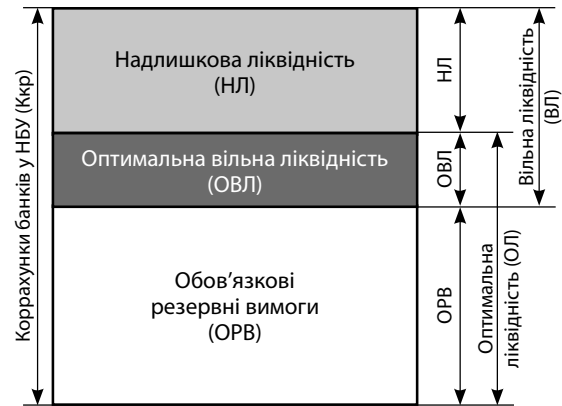
Див. також:

*Ліквідність; Платоспроможність  
і ліквідність підприємства*

— стан, який забезпечує своєчасність, повноту і безперервність виконання усіх грошових зобов'язань банківської системи країни та достатність коштів відповідно до потреб розвитку економіки. Л. б. с. формується під впливом зовнішніх чинників загальноекономічного характеру,

найважливішими з яких нині в Україні є: динаміка коштів уряду на рахунках у Національному банку України, інтервенції центрального банку на валютному ринку, динаміка готівки в касах банків та поза банками, результати використання Національним банком України відповідних механізмів та інструментів регулювання грошово-кредитного ринку в попередньому періоді.

Л. б. с. досліджується за обсягом кореспондентських рахунків банків, що розміщені в Національному банку України. Структура Л. б. с. складається із коштів обов'язкових резервних вимог, які зберігаються на рахунках банків у центральному банку та вільної ліквідності, тобто коштів понад необхідний



Структура Л. б. с.

обсяг обов'язкових резервних вимог. Складовими вільної Л. б. с. є оптимальна вільна ліквідність та надлишкова вільна Л. б. с. Якщо перша є обов'язковою передумовою виконання банками своїх функцій та можливості нарощування обсягів своєї діяльності, то друга — негативним явищем, оскільки її наявність створює інфляційний навіс в економіці країни, знижує дієвість інструментів грошово-кредитної політики, а відповідно й її ефективність щодо досягнення поставлених цілей.

З огляду на це Л. б. с. перебуває серед найважливіших об'єктів управління центральних банків усіх країн світу. Управління Л. б. с. як процес створення передумов, забезпечення та регулювання оптимального рівня Л. б. с. в Україні здійснює Національний банк у межах монетарної програми в процесі регулювання грошово-кредитного ринку, використовуючи законодавчо визначені механізми та інструменти.

Інструменти та механізми регулювання Л. б. с. поділяються на адміністративні та ринкові, загальної та вибіркової дії на макро- та мікрорівнях. На сучасному етапі економічного розвитку Національний банк для регулювання ліквідності банків, виконання функції кредитора останньої інстанції, з урахуванням поточної ситуації на грошово-кредитному ринку застосовує:

- 1) операції з рефінансування (постійно діюча лінія рефінансування для надання банкам кредитів овернайт, кредити рефінансування);
- 2) операції РЕПО (операції прямого РЕПО, операції зворотного РЕПО);
- 3) операції з власними борговими зобов'язаннями (деPOSITNІ сертифікати овернайт та до 90 днів);
- 4) операції з державними облігаціями України;
- 5) стабілізаційний кредит.

Крім цього, інструментами регулювання ліквідності є також такі інструменти банківського нагляду, як економічні нормативи ліквідності (миттєвої, поточної, короткострокової), а також такий інструмент грошово-кредитної політики, як обов'язкові резерви.

*Література:* 1. Положення про процентну політику : постанова Правління Національного банку України від 18.08.2004 № 389.

2. Положення про регулювання Національним банком України ліквідності банків України : постанова Правління Національного банку України від 30.04.2009 № 259.

3. Положення про порядок формування обов'язкових резервів для банків України : постанова Правління Національного банку України від 16.03.2006 № 91.
4. Положення про надання Національним банком України стабілізаційних кредитів банкам України : постанова Правління Національного банку України від 13.07.2010 № 327.

А. В. Сомик

## ЛІМІТ ЗАЛИШКУ ГОТІВКИ В КАСІ (*Limit Cash Balance on Hand*)

Див. також:  
*Кошти грошові підприємства; Операції касові*

— граничний розмір готівки, що може залишатися у касі в позаробочий час.

Усі суб'єкти господарювання незалежно від організаційно-правових форм і сфер діяльності, які відкрили поточні рахунки в банках та зберігають на цих рахунках грошові кошти, здійснюють розрахунки за своїми грошовими зобов'язаннями переважно в безготівковій формі. Водночас на підприємствах існують види розрахунків, які потребують використання готівки (витрати на відрядження, видача заробітної плати, розрахунки з фізичними особами тощо). Отже, кожне підприємство повинне мати касу, через яку здійснюються розрахунки готівкою. Касові операції проводяться на основі правил, установлених Національним банком України, які визначають єдиний порядок прийому й видачі готівки. Чинний порядок організації готівкових розрахунків передбачає, що розрахунки готівкою підприємств між собою та з підприємцями і фізичними особами проводяться за рахунок як коштів, одержаних із кас банків, так і готівкової виручки. Вони здійснюються через касу підприємств із веденням касової книги встановленої форми. Розрахунки готівкою підприємств (підприємців) і фізичних осіб можуть здійснюватися також через установи банків у спосіб переказу готівки на користь підприємств (підприємців) та фізичних осіб для сплати будь-яких платежів.

Сума готівкового розрахунку одного підприємства (підприємця) з іншим підприємством (підприємцем) через їхні каси, каси банків, інших фінансових установ, які надають послуги з переказу грошей, та підприємств поштового зв'язку не має перевищувати 10 тис. грн протягом одного дня за одним або кількома платіжними документами. Платежі понад установлену граничну суму проводяться виключно в безготівковому порядку. Кількість підприємств (підприємців), із якими проводяться розрахунки, протягом дня не лімітується. Обмеження щодо суми розрахунків стосуються також розрахунків готівкою підприємств у оплату за товари, придбані на виробничі (господарські) потреби за рахунок коштів, одержаних за корпоративними картками.

Зазначені обмеження не поширюються на:

- розрахунки підприємств (підприємців) із фізичними особами, бюджетами та державними цільовими фондами, малими й середніми підприємствами в разі використання готівкових коштів, одержаних ними за рахунок кредитної лінії Європейського банку реконструкції та розвитку для розвитку малих і середніх підприємств;
- добровільні пожертвування, благодійну допомогу, вилучену органами Міністерства доходів і зборів України готівку, розрахунки за спожиту електроенергію, а також у разі використання коштів, виданих на відрядження;
- розрахунки підприємств (підприємців) між собою під час закупівлі сільськогосподарської продукції;
- розрахунки готівкою за спожиту підприємствами електроенергію у спосіб внесення готівки в каси енергопостачальників.

У разі здійснення підприємствами готівкових розрахунків з іншими підприємствами (підприємствами) понад установлену граничну суму кошти в розмірі перевищення встановленої граничної суми додаються до фактичних залишків готівки в касі на кінець дня платника готівки одноразово в день здійснення цієї операції з подальшим порівнянням одержаної розрахункової суми із затвердженим лімітом каси.

З метою визначення граничного обсягу зберігання готівки в касі підприємств на кінець робочого дня встановлюється її ліміт, що розраховується як різниця між середньоденними надходженнями до каси підприємства (за винятком сум, котрі надходять до банку) та середньоденною видачею готівки, без урахування сум, що спрямовуються на оплату праці. Цей ліміт визначається для підприємств, які мають рахунки в установах банків і здійснюють операції з готівкою. При відкритті поточного рахунку (в період укладення договору на розрахунково-касове обслуговування) новостворене підприємство подає установі банку заявку-розрахунок для встановлення загального ліміту каси, порядку і строків здавання готівкової виручки. Діючі підприємства, які мають поточні рахунки в різних установах банків, подають зазначену заявку-розрахунок на власний розсуд до будь-якої установи банку, в якому відкрито їх поточні рахунки, а іншим установам банків — копії заявки-розрахунку з установленим лімітом каси. Заявка-розрахунок подається й у разі перегляду з ініціативи підприємства або банку раніше встановленого ліміту каси.

Юридичні особи, котрі здійснюють страхову діяльність, діяльність із випуску і проведення лотерей, закупівлю сільськогосподарської продукції, встановлюють строки здавання готівкової виручки до своїх кас, банків і підприємств поштового зв'язку для страхових агентів, заготівельників сільськогосподарської продукції, розповсюджувачів лотерей, які діють на підставі укладених договорів, із урахуванням специфіки їх функціонування, режиму роботи у вечірні години, вихідні і святкові дні, обсягів зданої виручки, але не рідше одного разу на п'ять робочих днів.

Підприємства зобов'язані здавати готівкову виручку понад установлений ліміт каси в порядку та строки, визначені установою банку, для зарахування на їхні поточні рахунки. Якщо ліміт каси підприємству взагалі не встановлено, то вся наявна готівка в його касі на кінець дня має здаватися до банку (незалежно від причин, унаслідок яких ліміт каси не встановлено).

Розрахунки готівкою підприємств (підприємств) між собою та з фізичними особами проводяться із застосуванням прибуткових і видаткових касових ордерів, касових і товарних

**Напрями контролю порядку здійснення операцій із готівкою**

<i>Органи контролю</i>	
Комісія з уповноважених працівників підприємства	Контролюючі органи згідно із законодавством
<i>Об'єкт контролю</i>	
Готівка в касі підприємства	Готівка в касі підприємства. Касова книга. Прибуткові й видаткові касові ордери. Платіжні відомості. Журнал реєстрації прибуткових і видаткових касових ордерів тощо
<i>Напрями контролю</i>	
Інвентаризація готівки каси	Реквізити об'єктів контролю. Своєчасність і повнота готівкових надходжень. Дотримання встановлених Л. з. г. Цільове використання готівки. Видача значних сум (понад 10 тис. євро) за курсом НБУ. Витрачання готівки з виручки. Порядок видачі готівки під звіт та її використання. Граничні обмеження на здійснення готівкових розрахунків

чеків, розрахункових квитанцій, проїзних документів тощо, які підтверджують факт продажу (повернення) товарів, надання послуг, отримання (повернення) коштів, а також рахунків-фактур, договорів, угод, контрактів, актів закупівлі товарів та ін.

*Касові операції* — операції підприємств між собою та з підприємцями й фізичними особами, що пов'язані з прийманням і видачею готівкових коштів під час проведення розрахунків через касу підприємства з відображенням цих операцій у касовій книзі, книзі обліку розрахункових операцій. Оформлення касових операцій здійснюється з використанням таких документів: прибутковий касовий ордер, грошовий чек, видатковий касовий ордер, платіжна відомість.

Із метою підвищення ефективності діяльності необхідно організувати систему контролю на кожному етапі виробничої, фінансової, інвестиційної діяльності.

- Література:* 1. *Про платіжні системи та переказ коштів в Україні* : закон України від 05.04.2001 № 2346-III.  
2. *Про затвердження інструкції про безготівкові розрахунки в Україні в національній валюті* : постанова Правління Національного банку України від 21.01.2004 № 22.  
3. *Положення про ведення касових операцій у національній валюті в Україні* : постанова Правління Національного банку України від 15.12.2004 № 637.  
4. *Інструкція про порядок відкриття, використання і закриття рахунків у національній та іноземних валютах* : затв. постановою Правління Національного банку України від 12.11.2003 № 492.

*В. З. Потій, А. П. Куліш*

## ЛІМІТ ЦІН (Price Limit)

Див. також:  
*Ціна; Ціна майна*

— допустимі зміни цін на регульованих ринках, які вводяться з метою обмеження спекулятивних операцій.

Політика ціноутворення є складовою загальної економічної і соціальної політики й спрямована на забезпечення: рівних економічних умов і стимулів для розвитку всіх форм власності, економічної самостійності підприємств, організацій і адміністративно-територіальних одиниць; збалансованого ринку засобів виробництва, товарів і послуг; протидії монопольним тенденціям виготовлювачів продукції, товарів і послуг тощо.

Суб'єкти господарювання використовують у своїй діяльності вільні ціни та державні фіксовані ціни. Фіксовані ціни, як правило, встановлюються за твердою ставкою в грошовій формі. Регульовані ціни являють собою граничні рівні цін, або граничні відхилення від державних фіксованих цін. Вони визначаються різними способами: шляхом розрахунку граничного рівня ціни або встановлення рівня рентабельності. Вільні ціни і тарифи встановлюються на всі види продукції, товарів і послуг, за винятком тих, за якими здійснюється державне регулювання цін і тарифів.

*А. Г. Олейнікова*

## ЛІСТИНГ (Listing)

Див. також:  
*Біржа фондова; Делістинг*

— процедура допуску компаній-емітентів цінних паперів до торгів на фондовій біржі.

Здійснюється реєстрацією емітентів після відповідного лістинг-контролю якості та надійності компаній згідно з правилами конкретної біржі. Основними вимогами до компаній-емітентів є:

розмір капіталу, його структура, рівень рентабельності компанії, кількість акціонерів, обсяги емісії, торгів тощо.

Кожна біржа самостійно визначає стандарти допуску цінних паперів до торгів, а тому деякі їх види можуть бути звільнені від процедури Л. (папери, випущені як доповнення до тих, що вже торгуються на біржі, й папери з особливими умовами гарантування їх дохідності).

Метою Л. є:

- 1) своєчасне розкриття інформації про емітента, обсяги емісії, вартість цінних паперів та ін., що може вплинути на рішення інвесторів або акціонерів;
- 2) регулярна та своєчасна публікація інформації про емітента цінних паперів;
- 3) одержання своєчасної інформації, яка дає змогу біржі належно виконувати свої функції щодо підтримки впорядкованого ринку цінних паперів певної компанії;
- 4) запобігання негативним явищам у біржовій практиці та уникнення ризиків;
- 5) створення для біржі можливостей мати об'єктивну та детальну інформацію на попередніх стадіях організації роботи з цінними паперами компанії;
- 6) забезпечення максимально можливої транспарентності фондового ринку.

Вважають, що найжорсткішими є умови Л. на Нью-Йоркській фондовій біржі, яка висуває до емітентів такі вимоги:

- 1) компанія повинна мати менше 2000 акціонерів, які володіють не менш ніж 100 тис. акціями;
- 2) має бути не менше 1,1 млн акцій, які перебувають у власності зовнішніх акціонерів і випущені за відкритою підпискою;
- 3) на момент подання заявки про участь у Л. компанія повинна мати річний прибуток (до сплати податків) не менше 2,5 млн дол. США;
- 4) протягом двох попередніх років річний прибуток має становити не менше 2 млн дол. США;
- 5) реальні нетто-активи компанії повинні складати не менше 16 млн дол. США;
- 6) загальна ринкова вартість акцій компанії, що перебувають у обігу, має становити не менше 18 млн дол. США.

Сьогодні у зв'язку з розширенням ринку капіталу компанії можуть мати подвійний і потрібний Л., тобто Л. на кількох біржах.

Вітчизняна практика Л. також активно розвивалася протягом останніх років. Наприклад, відповідно до Правил Української фондової біржі для внесення та перебування цінних паперів у котирувальному списку «А» (перший рівень Л.) цінні папери та їх емітенти повинні відповідати певним вимогам, визначеним залежно від виду цінного папера. Так, для акцій умови такі:

- 1) емітент існує не менше трьох років;
- 2) вартість чистих активів емітента становить не менше 100 млн грн;
- 3) річний дохід від реалізації товарів (робіт, послуг) за останній фінансовий рік дорівнює не менше 100 млн грн;
- 4) у емітента немає збитків за останні два роки;
- 5) ринкова капіталізація емітента становить не менше 100 млн грн;
- 6) кожного місяця з останніх шести з цінними паперами емітента укладалося не менше десяти біржових угод та виконувалося не менше десяти біржових контрактів, а середньомісячна вартість угод становила не менше 1 млн грн;
- 7) загальна кількість акціонерів емітента має становити не менше 500 осіб;
- 8) вимоги до подання документації та розкриття інформації.

Для Л. облігацій умови схожі. Специфічні особливості: номінальна вартість серії випуску облігації має становити не менше 10 млн грн; кожного місяця з шести останніх з облігаціями емітента повинно укладатися не менше п'яти біржових контрактів і п'яти біржових угод, а середньомісячна їх вартість протягом шести місяців має бути не менше 500 тис. грн. Для облігацій місцевих позик номінальна вартість серії випуску облігацій має дорівнювати не менше 25 млн грн, а середньомісячна вартість біржових угод з цими облігаціями протягом останніх шести місяців має становити не менше 400 тис. грн. Для цінних паперів інститутів спільного інвестування вартість чистих активів на останню звітну дату повинна становити не менше 20 млн грн, а середньомісячна вартість біржових угод протягом шести останніх місяців — не менше 100 тис. грн.

Умови для компаній, які претендують на включення до котирувального списку «Б» (другий рівень Л.), залишаються практично такими самими, але зменшені абсолютні суми вартості активів і угод, а також скорочено деякі терміни.

*Література:* 1. Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.

2. Федякина Л. Н. Международные финансы / Л. Н. Федякина. — СПб. : Питер, 2005. — С. 280–292.

С. В. Науменкова, С. В. Міщенко

## ЛІЦЕНЗІЯ

(*Licence*)

Див. також:

*Бізнес гральний; Ліцензування (патентування, квотування)*

— документ державного зразка, який засвідчує право ліцензіата на проведення зазначеного в ньому виду господарської діяльності протягом визначеного терміну, якщо його встановлено, при виконанні ліцензійних умов.

Відносини, пов'язані з ліцензуванням певних видів господарської діяльності, регулюються Законом України «Про ліцензування певних видів господарської діяльності» від 01.06.2000 № 1775-III.

Н. Ю. Пришва

## ЛІЦЕНЗУВАННЯ (ПАТЕНТУВАННЯ, КВОТУВАННЯ)

(*Licencing (Patenting, Quotation)*)

Див. також:

*Бізнес гральний;  
Ліцензія*

— видача, переоформлення та анулювання ліцензій, видача дублікатів ліцензій, ведення ліцензійних справ і ліцензійних реєстрів, контроль додержання ліцензіатами ліцензійних умов, видача розпоряджень про усунення порушень ліцензійних умов, а також порушень законодавства у сфері Л.

Л. є засобом державного регулювання у сфері господарювання, спрямованим на забезпечення єдиної державної політики в цій сфері та захист економічних і соціальних інтересів держави, суспільства й окремих споживачів. Правові засади Л., патентування певних видів господарської діяльності та квотування визначаються, з огляду на конституційне право кожного на здійснення підприємницької діяльності, не забороненої законом, а також із загальних принципів господарювання. Л. банківської діяльності, професійної діяльності на ринку цінних паперів, діяльності з надання фінансових послуг, зовнішньоекономічної діяльності, діяльності в галузі телебачення й



радіомовлення, у сферах електроенергетики та використання ядерної енергії, освіти, інтелектуальної власності, виробництва й торгівлі спиртом етиловим, коньячним і плодовим, алкогольними напоями й тютюновими виробами, телекомунікацій здійснюється згідно із законами, що регулюють відносини у цих сферах.

Л. підлягають такі види господарської діяльності: виробництво та ремонт вогнепальної зброї невійськового призначення й боеприпасів до неї, холодної зброї, пневматичної зброї калібру понад 4,5 мм й зі швидкістю польоту кулі понад 100 м/с; торгівля вогнепальною зброєю невійськового призначення та боеприпасами до неї, холодною зброєю, пневматичною зброєю калібру понад 4,5 мм й зі швидкістю польоту кулі понад 100 м/с; виробництво вибухових матеріалів промислового призначення (згідно з переліком, що затверджується спеціально вповноваженим центральним органом виконавчої влади з питань нагляду за охороною праці та державного гірничого нагляду); виробництво особливо небезпечних хімічних речовин; операції у сфері поводження з небезпечними відходами, збирання й заготівля окремих видів відходів як вторинної сировини (відповідно до переліків, що визначаються Кабінетом Міністрів України); видобуток дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння, дорогоцінного каміння органогенного утворення, напівдорогоцінного каміння; виробництво ветеринарних медикаментів і препаратів, оптова, роздрібна торгівля ветеринарними медикаментами і препаратами; торгівля пестицидами й агрохімікатами (тільки регуляторами росту рослин); виробництво спеціальних засобів, заряджених речовинами сльозоточивої і дратівної дії, індивідуального захисту, активної оборони та їх продаж; розроблення, виготовлення спеціальних технічних засобів для зняття інформації з каналів зв'язку, інших засобів негласного отримання інформації, торгівля спеціальними технічними засобами для зняття інформації з каналів зв'язку, іншими засобами негласного отримання інформації; надання послуг у галузі криптографічного захисту інформації (крім послуг електронного цифрового підпису), торгівля криптосистемами та засобами криптографічного захисту інформації (відповідно до переліку, що визначається Кабінетом Міністрів України); впровадження, ввезення, вивезення голографічних захисних елементів; надання послуг у галузі технічного захисту інформації (відповідно до переліку, що визначається Кабінетом Міністрів України); виготовлення бланків цінних паперів (згідно з переліком, що визначається Кабінетом Міністрів України); транспортування нафти, нафтопродуктів магістральним трубопроводом, транспортування природного, нафтового газу й газу (метану) вугільних родовищ трубопроводами та їх розподіл; постачання природного газу, газу (метану) вугільних родовищ за регульованим і нерегульованим тарифом; зберігання природного газу, газу (метану) вугільних родовищ у обсягах, що перевищують рівень, установлений ліцензійними умовами; централізоване водопостачання й водовідведення; розроблення, випробування, виробництво, експлуатація ракет-носіїв, космічних апаратів та їх складових частин, наземного комплексу управління космічними апаратами та його складових частин; культивування рослин, включених до таблиці I Переліку наркотичних засобів, психотропних речовин і прекурсорів, затвердженого Кабінетом Міністрів України, розроблення, виробництво, виготовлення, зберігання, перевезення, придбання, реалізація (відпуск), увезення на територію України, вивезення з території України, використання, знищення наркотичних засобів, психотропних речовин і прекурсорів, включених до зазначеного переліку; медична практика; переробка донорської крові та її компонентів, виготовлення з них препаратів, окрім діяльності банків пуповинної крові, інших тканин і клітин людини; діяльність банків пуповинної крові, інших тканин і клітин людини згідно з переліком, затвердженим Міністерством охорони здоров'я України (діяльність банків пуповинної крові, інших

тканин і клітин людини); ветеринарна практика; випуск та проведення лотерей; надання послуг із перевезення пасажирів, небезпечних вантажів, багажу річковим, морським, автомобільним, залізничним транспортом; заготівля, переробка, металургійна переробка металобрухту кольорових і чорних металів; збирання, первинна обробка відходів і брухту дорогоцінних металів та дорогоцінного каміння, дорогоцінного каміння органогенного утворення, напівдорогоцінного каміння; надання послуг та виконання робіт протипожежного призначення; туруператорська діяльність; посередництво у працевлаштуванні на роботу за кордоном; проведення землеоціночних робіт та земельних торгів; діяльність, пов'язана із промисловим виловом риби, крім внутрішніх водойм (ставків) господарств; митна брокерська діяльність; виробництво, експорт та імпорт дисків для лазерних систем зчитування, матриць; торгівля племінними (генетичними) ресурсами, проведення генетичної експертизи походження й аномалій тварин; проведення фумігації (знезараження) об'єктів регулювання, визначених Законом України «Про карантин рослин», які переміщуються через державний кордон України й карантинні зони; діяльність, пов'язана з виробництвом, торгівлею піротехнічними засобами; діяльність, пов'язана з наданням послуг стрільбищами невійськового призначення та функціонуванням мисливських стендів; розроблення, виготовлення, реалізація, ремонт, модернізація та утилізація озброєння, військової техніки, військової зброї й боєприпасів до неї; виробництво теплової енергії, транспортування її магістральними й місцевими (розподільчими) тепловими мережами та постачання теплової енергії; збирання й використання інформації, яка становить кредитну історію; генетично-інженерна діяльність у замкненій системі; торгівля рідким паливом із біомаси й біогазом.

У сферах, пов'язаних із торгівлею за грошові кошти (готівку, чеки, а рівно з використанням інших форм розрахунків та платіжних карток на території України), обміном готівкових валютних цінностей (у тому числі операції з готівковими платіжними засобами, вираженими в іноземній валюті, та із платіжними картками), у сфері грального бізнесу та побутових послуг, інших сферах, визначених законом, може здійснюватися патентування підприємницької діяльності суб'єктів господарювання.

Торговий патент — це державне свідоцтво, яке засвідчує право суб'єкта господарювання займатися певними видами підприємницької діяльності протягом установленого терміну. Спеціальний торговий патент — це державне свідоцтво, яке засвідчує право суб'єкта господарювання на особливий порядок оподаткування відповідно до закону.

У необхідних випадках держава застосовує квотування, встановлюючи граничний обсяг (квоти) виробництва чи обігу певних товарів і послуг. Порядок квотування виробництва та/або обігу (включаючи експорт та імпорт), а також розподілу квот визначається Кабінетом Міністрів України відповідно до вимог законодавства.

*Н. Ю. Пришва*

## **ЛОМБАРД** (*Pawnshop*)

Див. також:

*Спілка кредитна; Установа фінансово-кредитна*

— небанківська кредитно-фінансова установа, виключним видом діяльності якої є надання на власний ризик фінансових кредитів фізичним особам за рахунок власних або залучених коштів, під заставу майна на визначений термін і під відсоток, зберігання речей та надання супутніх послуг, пов'язаних із діяльністю Л.

Діяльність Л. із надання фінансових кредитів є одним із найстаріших видів кредитування населення. Батьківщиною Л. вважають Ломбардію — область Північної Італії, де в XIII ст. виникли банківські контори, що видавали позички під заставу майнових цінностей. У XV ст. Л. з'являються практично у всіх містах Італії та надають позички під заставу особистих речей.

У Франції перші Л. створили у XV ст. лихварі, вихідці з Ломбардії. У Німеччині Л. виник у Нюрнберзі в 1498 р. В Англії на початку XVIII ст. було внесено білль про потребу відкриття Л. для створення конкуренції лихварям, які брали за надані кредити до 80 % річних. Віденський Л. існує з 1713 р.

У Росії Л. стали створювати на початку XVIII ст. для боротьби з лихварями. У 1772 р. в Москві та Петербурзі було відкрито казенні (державні) позичкові скарбниці. У 1840 р. в Петербурзі було створено приватну компанію для збереження та застави різного рухомого майна та товарів, що видавала позички терміном до 12 міс. у розмірі 50 % оціненої вартості майна під 1 % на місяць і сплатою 1 % від оціненої вартості за зберігання. На території України перший Л. створено в 1800 р. в Одесі. За радянських часів діяльність Л. було відновлено вже в 1922–1923 рр. у вигляді створених у системі побутового обслуговування населення державних госпрозрахункових підприємств, підпорядкованих органам місцевих рад народних депутатів.

Основним видом діяльності Л. є надання фізичним особам миттєвих короткострокових споживчих кредитів за рахунок власних і залучених коштів на власний ризик і під заставу майна споживачів цих послуг. Для того щоб забезпечити стабільну роботу, власник Л. зобов'язаний мати власний капітал у розмірі не менше 200 тис. грн, сформувати резервний фонд і створити страховий резерв. Умови надання позик Л. є найпростішими на фінансовому ринку. Ризики порівняно незначні, адже Л. надають позики під заставу високоліквідного майна.

Л. надають кредити під заставу: предметів домашнього вжитку, особистого користування і ювелірних виробів; транспортних засобів; цінних паперів; майнових прав, а також під іпотечні кредити на підставі договорів фінансового кредиту. Діяльність з надання фінансових кредитів за рахунок залучених коштів підлягає ліцензуванню. В Україні понад 50 % кредитів Л. надають під заставу виробів із дорогоцінних металів та каміння, а під заставу побутової техніки — близько 12–15 %.

Фінансові кредити Л. надають у гривнях у готівковій або безготівковій формах. Розмір фінансового кредиту не має перевищувати суму оцінки предмета застави. Проценти за користування фінансовим кредитом визначаються за погодженням сторін. Надання фінансових кредитів під заставу майна супроводжується укладанням з позичальником договору про заставу майна до Л. або оформляється видача Л. заставного квитка. Заставний квиток, що видається заставодавцю, містить найменування прийнятих речей та їх точний опис: форму, якість, клеймо-пробу, вагу, характерні особливості тощо. У разі потреби можуть бути надані фотографії зданих речей.

У процесі оформлення договору про надання фінансового кредиту під заставу предметів домашнього вжитку, особистого користування та ювелірних виробів їх вартість визначається за згодою сторін. Вартість виробів із дорогоцінних металів і каміння розраховується на підставі діючих цін, затверджених Міністерством фінансів України відповідно до проби та цінності ювелірних виробів і монет із дорогоцінних металів. Л. заборонено приймати в заставу предмети виробничо-технічного призначення із золота, платини, срібла (лабораторний посуд, дріт, пластини). Вироби із дорогоцінних металів і каміння приймаються під заставу лише від осіб, яким виповнилося 18 років.

Як правило, Л. видає позичку під заставу майна в розмірі, що не перевищує його вартості, зазначеній у заставному квитку або в договорі про заставу. На практиці сума наданого кредиту не перевищує 50–60 % від оціненої вартості майна, наданого в заставу. Особливість надання кредитів під заставу цінних паперів полягає в тому, що Л. приймають цінні папери не під заставу, а на відповідальне зберігання зі стягненням певної плати за таке зберігання, визначеної за згодою сторін у договорі. Надання кредитів під заставу майнових прав та іпотечних кредитів за умовами багато в чому схоже з наданням аналогічних кредитів банками.

У разі, якщо на момент закінчення строку договору фінансового кредиту зобов'язання позичальника за договором не виконані в повному обсязі, Л. набуває права звернення стягнення на предмет застави, яке може реалізувати шляхом набуття права власності на нього або продажу заставленого майна третій особі, зокрема з аукціону (публічних торгів). Позичальник зберігає право в будь-який час до моменту реалізації предмета застави припинити звернення стягнення на предмет застави, виконавши забезпечене заставою зобов'язання.

Крім кредитування, Л. надають супутні фінансові послуги — послуги, які є передумовою надання фінансового кредиту або впливають з його надання. До супутніх послуг належать:

- оцінка заставленого майна та майнових прав;
- надання посередницьких послуг зі страхування предмета застави на підставі агентської угоди зі страховою компанією;
- купівля у фізичних осіб виробів із дорогоцінних металів і каміння;
- прийом на відповідальне зберігання будь-якого рухомого та нерухомого майна;
- виготовлення, ремонт та переробка ювелірних виробів і виробів із дорогоцінних металів;
- оптова торгівля ювелірними виробами та предметами застави.

Вартість майна, що здається Л. на відповідальне зберігання, оцінюється за згодою сторін. Вартість виробів із дорогоцінних металів і каміння визначається з огляду на державні розцінки, встановлені Міністерством фінансів України. У разі, якщо власник майна не звернувся за його поверненням у зазначений термін, воно зберігається в Л. протягом двох місяців, після чого виставляється на продаж. Л. на власний розсуд має право обрати один із двох способів продажу: укладаючи договір купівлі-продажу з будь-якою іншою особою-покупцем або передаючи її для реалізації спеціалізованим організаціям на аукціоні (публічних торгах).

У разі реалізації незатребуваного в зазначений термін майна за рахунок коштів, виручених від його продажу, відшкодовуються витрати Л. на зберігання, страхування і продаж майна, а залишок суми повертається власнику майна або зараховується на його ім'я на депозит у нотаріальній конторі. Незатребуваний протягом трьох років з дня продажу залишок суми зараховується у дохід державного бюджету.

- Література:* 1. *Господарський кодекс України* від 16.01.2003 № 436-IV.  
2. *Цивільний кодекс України* від 16.01.2003 № 435-IV.  
3. *Про затвердження Положення про порядок надання фінансових послуг ломбардами* : розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 26.04.2005 № 3981.  
4. *Науменкова С. В.* Ринок фінансових послуг : навч. посіб. / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.  
5. *Страховий ринок України.* Інститути спільного інвестування. Недержавні пенсійні фонди. Кредитні спілки. Ломбарди. Фінансові компанії : інформ.-аналіт. довід. — К. : Поліграфічні послуги, 2009. — 320 с.

*С. В. Науменкова*

**ЛОТЕРЕЯ**  
(Lottery)

Див. також:

Бізнес гральний; Фінанси домогосподарств

— фінансова послуга з добровільного залучення коштів фізичних осіб через продаж лотерейних білетів і подальше використання частини одержаних доходів для розіграшу у вигляді виграшів (призів). Зазвичай під Л. розуміють розіграш речей чи грошових сум за випадковою ймовірністю з використанням лотерейних білетів або інших форм документального підтвердження участі в розіграші.

Відомості про Л. містяться у старовинних китайських книгах. В епоху Стародавнього Риму за часів імператора Августа (63–14 рр. до н. е.) Л. використовувалися як джерело фінансування реконструкції Риму. В добу Відродження у 1465 р. серія Л. була проведена в Бельгії, а отримані кошти використовувалися для будівництва каплиць, каналів та портових споруд. В італійському місті Генуя в 1515 р. уперше в Європі була проведена Л. «De lotto de Genova». Ключове слово «lotto» (у перекладі з італійського «щастя») набуло символічного значення. У Франції та Англії державні Л. з'явилися в XVI ст. Іспанська національна Л. El Gordo, заснована у 1763 р., діє і досі. До 1790 р. Л. були поширеним способом приватного фінансування у США: 50 коледжів, 300 шкіл і 200 церков побудовано на кошти від американських Л. Поточне фінансування відомих університетів — Гарвардського, Єльського, Принстонського та Колумбійського також здійснювалося за рахунок Л.

Відповідно до законодавства України Л. визначається як господарська операція, що передбачає продаж гравцю права на участь у розіграші призу за випадковою вірогідністю за кошти або інші цінності, а також безоплатне отримання такого призу у власність у разі визнання гравця переможцем. Лотерейна діяльність — це господарська діяльність операторів Л., яка охоплює проведення Л., розіграшів, виплату виграшів (призів) та інші господарські операції, що опосередковано забезпечують проведення Л. на підставі виданої Міністерством фінансів України ліцензії.

Головна мета лотерейної діяльності полягає у здійсненні господарських операцій за кошти та за добровільною згодою гравців, унаслідок чого частина акумульованих коштів надходить до державного бюджету, частина сплачується у вигляді виграшів, а частина використовується на забезпечення організації випуску та проведення Л.

Основними принципами організації лотерейної діяльності в Україні є: державна монополія на випуск і проведення Л.; добровільна участь гравців; забезпечення прозорих правил проведення Л.; конкурсний відбір операторів Л.; державне регулювання лотерейного бізнесу; забезпечення умов для стійкого фінансового стану операторів Л. на основі встановлення вимог щодо мінімального розміру власного капіталу, ліквідності та платоспроможності.

Залежно від ознак Л. класифікують за:

- 1) умовами виграшу: миттєві та тиражні;
- 2) формою лотерейних білетів: паперові та електронні;
- 3) особливостями розподілу призового фонду серед учасників: числові та фахові;
- 4) особливостями формування призового фонду та розподілу доходів від Л.: загальнодержавні, державні та місцеві.

Л. може проводитися як на основі використання лотерейних білетів, так і через електронну систему, що дає змогу замінити їх електронними документами або іншим способом засвідчувати участь у грі та надавати право на одержання виграшу. *Лотерейний білет* — бланк документа, який

дає право на участь у розігрішші призового доходу Л., а в разі перемоги є підставою для одержання призу.

Державні Л. поділяють на такі види: миттева, бінго, тото, розрядна, числова.

Миттева Л., умови якої передбачають придбання гравцем друкованого білета Л. з безпосередньо вказаною у ньому сумою виграшу або фактом його відсутності.

Л. бінго — це одно- або багатотиражна Л., умови випуску та проведення якої передбачають, що на білеті Л. попередньо надруковано комбінацію чисел, символів або знаків, а розподіл призового фонду відбувається відповідно до збігу визначених чисел і символів за результатами розігрішу.

Л. тото — це однотиражна Л., за умовами якої визначення суми призу та розподіл призового фонду відбувається залежно від вгадування гравцями результатів випадкових подій у різних видах професійних змагань, що включені до опублікованої програми Л.

Розрядна Л. — однотиражна Л., умови випуску та проведення якої передбачають придбання гравцем білета Л. з попередньо надрукованим порядковим номером, а визначення переможця відбувається в разі збігу такого номера з результатами прилюдного розігрування тиражу.

Числова Л. може бути одно- або багатотиражною. За її умовами гравець самостійно визначає і вказує в білеті Л. комбінацію чисел, символів або знаків, а розподіл призового фонду між гравцями та визначення розміру призу здійснюється відповідно до кількості збігів таких чисел, символів або знаків із результатами прилюдного розігрування тиражу.

Лотерейні послуги в Україні надають за допомогою лотерейних білетів, надрукованих на паперових носіях, або застосовуючи електронну систему сплати участі в Л., яка є апаратно-технічним комплексом, що дає можливість у режимі реального часу здійснювати сплату участі в Л. та інші облікові, розрахункові та контрольні операції.

Під державними грошовими Л. розуміють Л., для яких призовий фонд формується в сумі не менше 50 % доходів, отриманих оператором, а також передбаченого відрахування до державного бюджету в сумі не менше, ніж 30 % доходів, що залишаються в розпорядженні оператора Л. після виплати призового фонду. Виграші в державній грошовій Л. не підлягають оподаткуванню.

На відміну від державних Л., так звані Л., що проводять компанії та підприємства, є розігрішами речових або грошових призовів у рекламних або благодійних цілях для залучення покупців (клієнтів) і не мають нічого спільного з лотерейною послугою як господарською операцією.

Ліцензію на проведення лотерейної діяльності оператору Л. видає Міністерство фінансів України. Контроль за дотриманням ліцензійних умов проведення господарської діяльності з випуску та проведення Л. здійснює Державний комітет України з питань регуляторної політики та підприємництва.

Суб'єктами лотерейної діяльності є оператор Л., розповсюджувачі Л. і гравці.

Оператор Л. — це суб'єкт господарювання, установчими документами якого передбачено випуск і проведення Л. і який одержав право (ліцензію) здійснювати цю діяльність. Оператор Л. обов'язково має бути резидентом України. Статутний капітал оператора Л. формується тільки в грошовій формі. Мінімальний розмір статутного капіталу оператора Л. на момент державної реєстрації має бути не меншим 5 млн євро.

Розповсюджувач Л. — фізична або юридична особа, яка на підставі укладеного договору з оператором здійснює розповсюдження Л.

Гравцем Л. може бути фізична особа віком від 16 років, яка за власним бажанням бере участь у розігруванні призового фонду відповідно до оприлюднених умов випуску та проведення Л.

Організація, випуск і проведення Л. здійснюється оператором на основі самостійно затвердженого документа «Умови випуску та проведення лотереї», який містить інформацію щодо ідентифікації самого оператора; ідентифікації лотерейної послуги; фінансових умов надання лотерейної послуги та умов відповідальності і розгляду претензій.

Тираж Л. — проміжок часу, що розпочинається від дати прийняття сплати участі в Л. та завершується в останній день виплати виграшів, встановлений відповідно до умов випуску та проведення Л. Тираж охоплює проведення операцій з прийняття сплати участі в Л. розповсюджувачами; прилюдне розігрування Л.; виплату виграшів за результатами такого розігрування.

Під час проведення Л. оператор формує призовий фонд, кошти якого не можуть бути використані на інші цілі, крім виплати виграшів, які здійснюються тільки у гривні.

Виплата грошових призів за результатами розіграшу Л. здійснюється тільки в грошовій одиниці України у строки та в порядку, передбаченому умовами випуску та проведення Л., на підставі пред'явленого гравцем Л. білета або іншого документа, що засвідчує участь у розігравші призів Л.

Відповідно до вимог розігрування тиражів Л. вони повинні проводитися в прямому телевізійному ефірі у присутності тиражної комісії, яка складається із представників органу ліцензування (або уповноважених осіб) чи інших центральних органів виконавчої влади та громадськості.

Розігрування безтиражної Л. проводиться в присутності комісії, яка кількісно складається не менше ніж із трьох осіб, а також із представників оператора, органу ліцензування, інших органів виконавчої влади та представників громадськості.

Контроль за проведенням Л. з використанням електронних систем прийняття сплати участі в Л. в режимі реального часу здійснює Державне казначейство України.

- Література:*
1. *Про запровадження мораторію на видачу ліцензій на провадження господарської діяльності з випуску та проведення лотерей* : закон України від 02.06.2005 № 2630-IV.
  2. *Ліцензійні умови провадження господарської діяльності з випуску та проведення лотерей* : наказ Державного комітету України з питань регуляторної політики та підприємництва Міністерства фінансів України від 12.12.2002 № 128/1037.
  3. *Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг* : навч. посіб. / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.

*С. В. Науменкова*

# М

## МАРЖА (Margin)

Див. також:  
*Операції банківські; Ціна майна*

— різниця між цінами товарів, курсами цінних паперів, процентними ставками, іншими показниками, за якими здійснюються операції суб'єктом господарювання.

Термін використовується в торговельній, біржовій, страховій, інвестиційній та банківській практиці і має такі значення:

1. Різниця між двома значеннями вартості одного й того самого активу (фінансового інструменту), що використовується для отримання прибутку. Наприклад, різниця між ціною покупця та продавця, відсотковими ставками, цінами товарів, курсами валют, котируваннями цінних паперів тощо. Синонімом терміна «М.» є термін «спред».
2. Мінімальна частка власних коштів інвестора при купівлі цінних паперів на умовах надання йому брокерського кредиту через маржинальний рахунок (мінімальний відсоток від вартості цінних паперів, який відповідає сумі, що її повинен мати інвестор на власному рахунку при купівлі цінних паперів за кошти, одержані в кредит).
3. Гарантійний внесок, що забезпечує виконання зобов'язань за біржовою угодою під час торгівлі ф'ючерсними та опціонними контрактами. Розрізняють: а) початкову (операційну — Performance Margin) М. у вигляді сплаченої застави при відкритті позиції на ринку ф'ючерсних контрактів у розмірі кількох відсотків від вартості контракту, яка повертається після закриття позиції на ринку та б) змінну (варіаційну — Variation Margin) М. — різниця між розрахунковими цінами біржі за цим ф'ючерсним контрактом поточного та попереднього дня, яка розраховується для відкритої позиції, що переходить на наступний торговий день.
4. Різниця між ставками відсотків за кредитами та депозитами, між відсотковими ставками для окремих позичальників або кредиторів, між відсотковими ставками за активними та пасивними операціями. Чиста відсоткова М. — показник прибутковості банку — різниця між середньою відсотковою ставкою, яку одержує банк за кредитами та інвестиціями, та середньою ставкою, сплаченою за зобов'язаннями та капіталом.
5. Показник, що відображає (у відсотках) відношення суми чистого відсоткового доходу банку до середньої суми активів, на які нараховано відсотковий дохід.

*Література: Финансово-кредитный энциклопедический словарь / под общ. ред. А. Г. Грязновой. — М. : Финансы и статистика, 2002. — С.491.*

*В. І. Міщенко*



**МАРКА АКЦИЗНА**  
(*Excise Mark*)Див. також:  
*Імпорт; Процедури митні*

— спеціальний знак, яким маркуються алкогольні напої й тютюнові вироби, що стверджує сплату акцизного збору.

При виробництві алкогольних напоїв і тютюнових виробів на території України кожна одиниця виробленої продукції маркується М. а. Наявність М. а. на товарах підтверджує також легальність їх увезення й реалізації на території України. Марки акцизного збору для алкогольних напоїв і тютюнових виробів, виготовлених в Україні, відрізняються від марок для імпортованих алкогольних напоїв і тютюнових виробів дизайном і кольором. Реалізація на території України алкогольних напоїв і тютюнових виробів без наявності М. а. забороняється. М. а. виготовляються на замовлення Міністерства доходів і зборів України. Покупцями М. а. є суб'єкти господарської діяльності, які згідно із законодавством є платниками акцизного збору з алкогольних напоїв і тютюнових виробів. М. а. зберігаються як документи суворої звітності. Відповідно до п. 2 постанови Голови Адміністрації Президента України «Про марки акцизного збору», затвердженої Указом Президента України від 18.09.1995 № 849/95, плата за М. а. є платою, яка вноситься замовниками (імпортерами) й вітчизняними виробниками алкогольних напоїв і тютюнових виробів для покриття витрат держави на виготовлення, зберігання та реалізацію М. а.

Передача або продаж придбаних М. а. іншим суб'єктам господарської діяльності (крім передавання їх замовниками (імпортерами) виробникам (постачальникам) із метою маркування алкогольних напоїв і тютюнових виробів) забороняється, за винятком передавання або продажу М. а. разом із відповідними правами й обов'язками щодо підакцизних товарів за умов реєстрації у продавця М. а. У випадках ліквідації підприємства покупець повинен повернути невикористані М. а. продавцю без відшкодування їх вартості.

Для платника акцизу необхідно крім маркування алкогольних напоїв і тютюнових виробів (на кожній пляшці та на кожній пачці) мати підтвердження бухгалтерії про його сплату.

- Література:* 1. *Про запровадження марок акцизного збору на алкогольні напої та тютюнові вироби* : указ Президента України від 18.09.1995 № 849/95.  
2. *Кучерявенко Н. П.* Курс налогового права : в 2 т. Т. 2: Особенная часть / Н. П. Кучерявенко ; под ред. Д. М. Щекіна. — М. : Статут, 2010. — 638 с.

Л. К. Воронова

**МЕНЕДЖМЕНТ БЮДЖЕТНИЙ**  
(*Budget Management*)Див. також:  
*Бюджет держави; Бюджети місцеві*

— специфічний напрям управлінської діяльності у сфері формування і виконання бюджету, який охоплює діяльність органів законодавчої, представницької та виконавчої влади та являє собою сукупність принципів, форм, прийомів і методів, визначених на основі чинного законодавства й спрямованих на забезпечення своєчасного розроблення обґрунтованих і реальних проектів бюджетів різних рівнів, дотримання чітко регламентованої процедури їх розгляду та затвердження, забезпечення мобілізації у запланованих розмірах доходів і фінансування видатків, здійснення контролю за процесами складання та виконання бюджету, складання, подання і затвердження звіту про виконання бюджетів. Він охоплює організаційне та методичне забезпечення бюджетного процесу.

*Організаційне забезпечення* полягає у створенні системи органів управління бюджетом та розмежування функцій і повноважень між ними. В Україні вирізняють три групи органів. Перша — складається з органів законодавчої (представницької) і виконавчої влади. Органам законодавчої (представницької) влади надані основні функції та повноваження — вони затверджують бюджет та звіт про його виконання й контролюють бюджетний процес. Органи виконавчої влади забезпечують підготовку проекту бюджету і його виконання. Другу групу утворюють органи оперативного управління бюджетом і бюджетного контролю: Міністерство фінансів, Державна податкова служба, Державна казначейська служба, Державна фінансова інспекція та їх органи на місцях, Рахункова палата. До третьої групи входять органи, які в процесі виконання покладених на них функцій мають певні зв'язки з бюджетом. За напрямом формування доходів бюджету до них належать органи, що мають відповідні права з нарахування та стягнення окремих платежів до бюджету (мита, державного мита, різного роду штрафних санкцій): Державна митна служба, органи внутрішніх справ, юстиції, нотаріальні, природоохоронні та інші контролюючі органи. За напрямом фінансування видатків до них належать різні управлінські структури, яким надаються функції головних розпорядників бюджетних коштів.

*Методичне забезпечення* бюджетного процесу полягає у сукупності методів і організаційних прийомів, що застосовуються у бюджетній роботі. Воно групується за стадіями та елементами бюджетного процесу: бюджетне планування, виконання бюджету, облік і контроль виконання бюджету, складання звіту про виконання бюджету. *Бюджетне планування* включає складання проекту бюджету, його розгляд та затвердження. Складання проекту бюджету ґрунтується насамперед на визначенні стратегічних цілей і завдань соціально-економічного розвитку. Розроблення проекту бюджету покладається на органи виконавчої влади. Вони визначають порядок і терміни розроблення та узгодження проектів бюджету. Головне завдання на стадії планування — збалансування доходів і видатків.

Можливі три варіанти збалансування бюджету в разі невривноваженості: а) збільшення доходів за рахунок введення нових податків і обов'язкових платежів чи збільшення діючих ставок оподаткування, забезпечення зростання бази оподаткування чи розширення об'єкта оподаткування; б) зменшення видатків бюджету шляхом селективного чи пропорційного скорочення запланованих видатків або за рахунок закриття окремих об'єктів фінансування, або зменшення норм бюджетних витрат; в) встановлення дефіциту бюджету з визначенням джерел його фінансування.

*Виконання бюджету* полягає в мобілізації запланованих доходів і фінансуванні передбачених видатків. Його методологія полягає у встановленні порядку обчислення і термінів сплати податків та обов'язкових платежів до бюджету, форм, методів і термінів фінансування видатків. При цьому головним є ув'язка в часі вхідних і вихідних бюджетних потоків. Касове виконання бюджету покладається на органи Державної казначейської служби. *Облік виконання бюджету та звітність* про нього мають забезпечити бюджетний процес повною, достовірною і своєчасною інформацією. Повнота означає, що облік ведеться за всіма параметрами, які характеризують стан бюджету. Достовірність показує, що облікові та звітні дані відповідають дійсності, а своєчасність характеризує наявність інформації в період прийняття відповідних рішень щодо бюджету. Методологія бухгалтерського обліку виконання бюджету базується на встановленні спеціального плану рахунків, використанні затверджених форм облікових реєстрів та первинних документів, якими оформляються операції з виконання бюджету. Основні функції щодо ведення обліку та скла-

дань звітності про виконання бюджету покладаються на органи Державної казначейської служби.

*Контроль за виконанням бюджету* має забезпечити керованість бюджетного процесу — своєчасне і повне надходження доходів, цілеспрямоване та ефективне використання бюджетних коштів. Оскільки бюджет є формою суспільної централізації державою грошових коштів, то і контроль має двосторонній характер — державний і суспільний. Державний — здійснюється органами оперативного управління державними фінансами, у першу чергу державною податковою службою та державною фінансовою інспекцією. Суспільний контроль здійснюється громадянами та їх об'єднаннями у прямій формі (доступність усієї інформації про складання і виконання бюджету) та опосередковано — через вибори представників влади. До суспільного контролю певною мірою можна також віднести діяльність органу парламентського контролю — Рахункової палати. Суспільний контроль забезпечується відкритістю і гласністю бюджетного процесу.

Останнім часом у сфері бюджетного процесу відбулися якісні перетворення. На зміну спрощеним бюджетним технологіям, які ґрунтувалися на постатейному калькулюванні видатків, прийшли сучасні технології. Серед них ключова роль належить *бюджетуванню* — сукупності технологічних процедур бюджетної роботи з аналітично-розрахункової підготовки бюджетів, кошторисів і програм за допомогою порівняння відносної корисності альтернативних варіантів витрачання бюджетних коштів на конкретні види державної діяльності з урахуванням вартості витрат на досягнення кінцевого результату й упущених вигід. При цьому було здійснено перехід від фінансування бюджетних установ і заходів до фінансування програм соціально-економічного розвитку. Також суттєво розширився бюджетний період на основі запровадження середньо- і довгострокового бюджетного прогнозування.

*Література* : *Бюджетний менеджмент* : підручник / В. Федосов, В. Опарін, Л. Сафонова та ін. ; за заг. ред. В. Федосова. — К. : КНЕУ, 2004. — 864 с.

В. М. Опарін, В. М. Федосов

## МЕТОД ЕФЕКТИВНОЇ СТАВКИ ВІДСОТКА (*Effective Interest Rate Method*)

Див. також:  
*Процент; Ставка  
відсоткова (процентна)*

— спосіб (метод) амортизації дисконту або премії, який ще називають амортизацією поточної вартості.

При застосуванні цього методу витрати на виплату відсотків ґрунтуються на підвищенні (у випадку дисконту) або зниженні (у випадку премії) облікової вартості зобов'язань (зазвичай — це кредити, векселі та облігації). Повна сума витрат на сплату відсотків за кожен період відображається як добуток облікової поточної вартості облігацій (векселів, кредитів) на початок певного періоду часу та діючої на той момент відсоткової ставки. Сума амортизації дисконту або премії, що відображає різницю між загальними (ефективними) витратами на сплату відсотків за цей проміжок часу та накопиченим номінальним відсотком, — уся сума платежів за користування кредитними ресурсами банку, розподілена на весь період дії кредитного договору. Визначається розрахунковим шляхом і містить, крім номінальної ставки, задекларованої кредитором, усі витрати, пов'язані з оформленням і обслуговуванням кредиту.

С. В. Міщенко

**МЕТОД КАСОВИЙ**  
(*Cash Method*)

Див. також:  
*Облік бухгалтерський; Облік управлінський*

— метод податкового обліку, за яким дата виникнення податкових зобов'язань визначається як дата зарахування (отримання) коштів на банківський рахунок (у касу) платника податку або дата отримання інших видів компенсацій вартості поставлених (або тих, що підлягають поставці) ним товарів (послуг). Дата виникнення права на податковий кредит визначається як дата списання коштів з банківського рахунку (видачі з каси) платника податку або дата надання інших видів компенсацій вартості поставлених (або тих, що підлягають поставці) йому товарів (послуг).

Застосовуючи М. к., суми податкових зобов'язань відображаються за оплатою. Якщо платник податку обирає М. к. податкового обліку ПДВ, датою виникнення податкових зобов'язань буде дата отримання оплати за відвантажений товар.

Відображення в бухгалтерському обліку інформації про доходи і витрати та порядок застосування банками основних принципів бухгалтерського обліку під час визнання та обліку доходів і витрат базуються на принципі нарахування. Нарухування та відповідність доходів і витрат — відображення в бухгалтерському обліку та фінансовій звітності доходів і витрат під час їх виникнення незалежно від дати надходження або сплати грошових коштів та порівняння доходів звітного періоду з витратами, що були здійснені для отримання цих доходів, з метою визначення фінансового результату звітного періоду.

*Література:* Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI.

*Н. Г. Слав'янська*

**МЕТОД УЧАСТІ В КАПІТАЛІ**  
(*Method of Participation in Capital*)

Див. також:  
*Акція; Капітал акціонерний*

— метод обліку інвестицій, за яким балансова вартість інвестицій збільшується або зменшується на суму збільшення чи зменшення частки інвестора у власному капіталі об'єкта інвестування.

Застосування методу зумовлене необхідністю достовірної оцінки активів і зобов'язань підприємства у його фінансовій звітності. М. у. к. застосовується, як правило, для фінансових інвестицій в асоційовані, дочірні підприємства і в спільну діяльність зі створенням юридичної особи (спільні підприємства). Винятком є лише інвестиції, що придбані й утримуються тільки для продажу впродовж року або коли діяльність таких пов'язаних підприємств здійснюється за умов, які обмежують здатність передавати кошти інвесторові протягом 12 місяців. Облік за М. у. к. зводиться до того, що на дату балансу фінансові вкладення відображаються за вартістю, яка визначається з урахуванням зміни величини власного капіталу згаданих об'єктів інвестування, крім тих, що є результатом операцій між інвестором та об'єктом інвестування. Балансова вартість інвестицій збільшується/зменшується на суму, яка є часткою інвестора в чистому прибутку/збитку об'єкта інвестування за звітний період із включенням цієї суми до складу доходу (витрат) від участі в капіталі. Одночасно балансова вартість фінансових інвестицій зменшується на суму отриманих (нарахованих) дивідендів від об'єкта інвестування. Фінансові інвестиції обліковуються за М. у. к. на останній день місяця, в якому об'єкт інвестування відповідає визначенню асоційованого або дочірнього підприємства. Застосування М. у. к. для обліку фінансових інвестицій припиняється з останнього дня місяця, в якому об'єкт інвестування не відповідає критеріям асоційованого або

дочірнього підприємства. Моментом припинення використання М. у. к. для контрольного учасника спільного підприємства (тобто учасника, який здійснює контроль за спільним підприємством) є останній день місяця, в якому він припиняє здійснювати спільний контроль за спільним підприємством або істотно впливати на його діяльність. За допомогою М. у. к. забезпечується зіставність між даними неконсолідованого звіту материнської компанії і звіту, якби він був консолідований з дочірньою, асоційованою фірмою. В його основу покладено припущення, що результати діяльності дочірнього (також асоційованого, спільного як окремої юридичної особи) підприємства безпосередньо впливають на стан справ його інвестора. М. у. к. дає змогу відобразити в обліку і звітності інвестора зміну величини фінансової інвестиції за результатами діяльності об'єкта інвестування, навіть якщо у звітному періоді не було розподілу прибутку останнього і не нараховувались дивіденди. У цьому випадку реакція інвестора на діяльність дочірнього підприємства буде дівішою порівняно з тією, коли б до його звітів не включалися результати роботи дочірнього підприємства. Використання М. у. к. робить більш інформативною звітність про активи і прибуток інвестора, потребує постійного зв'язку між інвестором та об'єктом інвестування з обов'язковим повідомленням один одного про результати діяльності.

*Література:* 1. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку № 3 «Звіт про фінансові результати»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 31.03.1999 № 87.  
2. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку № 12 «Фінансові інвестиції»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 26.04.2000 № 91.

*В. Г. Дем'янишин*

## **МЕХАНІЗМ МОНЕТАРНИЙ ТРАНСМІСІЙНИЙ (ПЕРЕДАВАЛЬНИЙ)** *(Transmission Mechanism of Monetary Policy)*

Див. також:  
*Операції центральних банків;  
Політика монетарна*

— механізм передачі змін у застосуванні інструментів грошово-кредитної політики центрального банку на фінансовий сектор економіки, а у подальшому — на макроекономічні змінні через складну сукупність каналів (ланцюгів проміжних змінних) та зв'язків прямої і зворотної дії.

Грошово-кредитна політика працює через свій М. м. т. Його дія розпочинається з імпульсів, які йдуть від рішень грошово-кредитної політики щодо змін в її інструментах, проявом яких є зміни в грошовій масі та офіційних відсоткових ставках. У процесі дії М. м. т. імпульси змін в інструментах грошово-кредитної політики передаються поетапно на фінансовий (I етап) та у подальшому на реальний сектори економіки (II етап).

Зміни в інструментах грошово-кредитної політики змінюють монетарні умови, які опосередковано впливають на першому етапі дії передавального механізму на фінансовий сектор економіки, зокрема на відсоткові ставки на міжбанківському, депозитному, кредитному ринках, на ціни на ринку цінних паперів, курс національної валюти, що позначається на переміщенні капіталу в сегментах фінансового ринку (кредитному, депозитному, валютному, цінних паперів). На другому етапі дії М. м. т. зміни у фінансовому ринку передаються на реальний сектор, зокрема на такі компоненти сукупного попиту, як заощадження, споживання, інвестиції, чистий експорт, що в кінцевому результаті позначається на рівні зайнятості, виробництва та ціновій стабільності національної валюти.

Вплив змін у грошово-кредитній політиці поширюється через різні канали — ланцюги взаємопов'язаних макроекономічних показників. Кожен з цих каналів в решті-решт впливає



Етапи дії М. м. т.

на виробництво й інфляцію. В Україні основними каналами в М. м. т. є канали обмінного курсу, цін активів, очікувань (довіри), відсоткових ставок, кредитний та монетарний. Загальна реакція економіки на грошово-кредитну політику — це сумарний ефект дії каналів передавального механізму.

Вплив грошово-кредитної політики через канали М. м. т. здійснюється таким чином: центральний банк, користуючись своїм монопольним правом емісії грошей, може змінювати відсоткову ставку, за якою він постачає гроші фінансовій системі (відсотковий

канал М. м. т.) та обсяг їх емісії (монетарний канал М. м. т.). Вплив офіційних ставок на економіку розпочинається зі зміни короткострокової ринкової ставки, яка потім передається на усі середньо- і довгострокові ставки через механізм балансування попиту і пропозиції на фінансових ринках. Наприклад, зниження офіційних ставок Національного банку опосередковано призводить до зменшення ставок банків за депозитами і кредитами, що робить процес заощадження менш привабливим, стимулює зростання попиту на кредит, споживання та інвестиції. Це відбувається тому, що через нижчу відсоткову ставку зменшуються витрати фірм та домогосподарств за залученими коштами, що стимулює попит на кредити (кредитний канал М. м. т.) та збільшує схильність суб'єктів ринку до споживання, інвестування. Це, у свою чергу, призводить до зростання внутрішнього попиту та виробництва валового внутрішнього продукту, зниження рівня безробіття в країні. Водночас, якщо внутрішній попит більший за можливості економіки щодо його задоволення, виникає внутрішній інфляційний тиск.

Низькі ринкові ставки та доступність кредитів, за інших рівних умов, зменшують дохідність грошей як активів та зумовлюють зростання цін таких активів, як нерухомість, цінні папери та інші активи (канал цін активів М. м. т.) та переливання капіталів у ці активи (ефект заміщення). При цьому відбуваються такі ефекти, як зростання вартості забезпечення, зростання багатства домогосподарств та ринкової вартості компаній щодо витрат на оновлення капіталу (ефект q-Тобіна). Це підвищує кредитоспроможність позичальників, а відповідно стимулює зростання кредитної, споживчої, інвестиційної та виробничої активності.

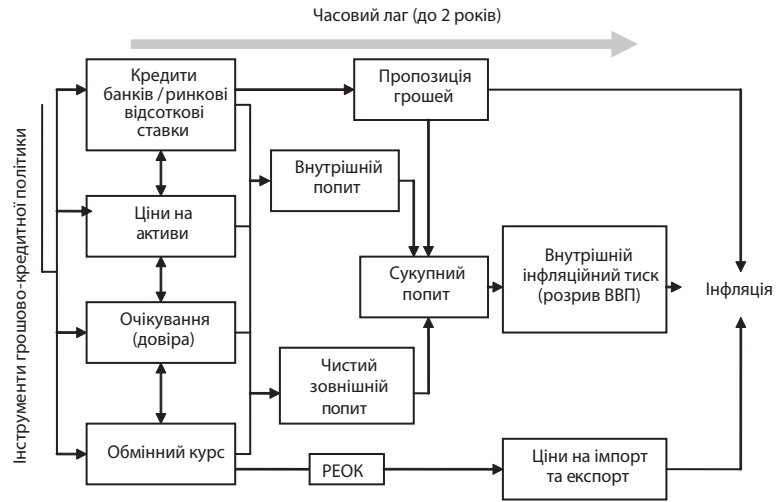
Монетарні умови, які створює центральний банк, впливають на курс національної валюти (канал обмінного курсу М. м. т.). Зміна офіційної ставки центрального банку впливає на рівень доходів за внутрішніми інвестиціями щодо іноземних інвестицій. Така різниця у відсоткових ставках приводить у рух потоки капіталу, обмінний курс та, відповідно, змінює рівень відносних цін на товари і послуги в країні та за її межами. Зокрема, зниження офіційних ставок в Україні порівняно із закордонни-

ми може стимулювати вплив капіталу з країни в пошуках більш доходних ринків. Це позначиться на послабленні (девальвації) курсу гривні, що підвищить конкурентоспроможність українських товарів на зовнішньому ринку, стимулюватиме зростання попиту на них (ефект зміни відносних цін) і поліпшить торговельний баланс. Водночас девальвація курсу національної валюти підвищує ціни на імпорту та може стимулювати зростання (тимчасове) внутрішньої інфляції за рахунок подорожчання імпортованих товарів, що використовуються у внутрішньому споживанні та виробництві. Ефект зміни відносних цін проявиться у підвищенні цін на імпортовані товари, що змінить співвідношення попиту на товари іноземного та вітчизняного виробництва, що стимулюватиме внутрішнє виробництво та переорієнтацію споживання на вітчизняні товари та послуги. Загалом зміна курсу національної валюти щодо основних світових валют прямо впливає на імпорту інфляції разом із товарами, що ввозяться, та непрямо — на ціни тих товарів і послуг, які конкурують з імпортними, а також через балансний ефект. Балансовий ефект у каналі обмінного курсу пов'язаний зі структурою балансів суб'єктів ринку (співвідношення активів та зобов'язань в іноземній валюті), відносна вартість яких змінюється в гривневому еквіваленті, що впливає на зміну розміру витрат на обслуговування зобов'язань в іноземній валюті, які не покриваються активами у відповідній валюті.

Протилежний ефект описаним наслідкам дає грошово-кредитна політика, спрямована на підвищення офіційних відсоткових ставок та зменшення грошової емісії.

Центральний банк, маючи велику довіру до грошово-кредитної політики, може керувати очікуваннями суб'єктів ринку (канал очікувань (довіри) М. м. т.), тобто оцінюваннями ринку поточної та майбутньої курсової та цінової стабільності національної валюти, а також макроекономічної ситуації загалом і, відповідно, впливати на рішення ринкових суб'єктів, що визначають рівень заробітних плат, зайнятості, споживання, заощаджень, інвестицій, виробництва, курсову та цінову стабільність. Довіра до грошово-кредитної політики зменшує волатильність очікувань суб'єктів ринку щодо рівня інфляції, ринкових ставок, обмінного курсу, робить їх реакцію передбачуваною, а рішення — адекватними загальному вектору грошово-кредитної політики. Це зменшує часовий лаг М. м. т. та збільшує силу впливу грошово-кредитної політики на макроекономічні показники. Тоді як негативні очікування (низька довіра) спроможні підштовхнути інфляцію у напрямі зростання, похитнути курсову стабільність, спричинити непередбачувані викривлення в каналах передавального механізму грошово-кредитної політики, послабити вплив грошово-кредитної політики, що не дасть можливості досягнути намічених цілей.

Усі канали М. м. т. взаємопов'язані і доповнюють один одного, проте мають різну швидкість дії. Загалом часовий лаг дії передавального механізму грошово-кредитної політики є тривалим —



Примітка: РЕОК (реальний ефективний обмінний курс) – середньозважений за країнами – основними торговельними партнерами реальний обмінний курс

Загальна схема М. м. т. в Україні

до 2 років. Тому центральний банк у своїх рішеннях щодо грошово-кредитної політики орієнтується на середньострокову перспективу й утримуватиметься від намагань короткострокової стабілізації, таким чином уникаючи зайвих коливань у макроекономічних змінних. Рішення щодо монетарної політики приймаються із розрахунку на очікуваний рівень цінової стабільності національної валюти (з лагом до 2 років) та коригуються залежно від ситуації, що склалася (зворотної реакції економіки на грошово-кредитну політику).

Центральні банки країн світу визнають, що М. м. т. залишається предметом значної невизначеності: високу точність результатів впливу монетарної політики на економіку та рівень цін важко гарантувати через можливий вплив незалежних від центрального банку чинників (бюджетної політики, зовнішніх цінових шоків, зовнішніх чинників впливу на очікування суб'єктів ринку).

- Література:*
1. *Монетарний* трансмісійний механізм в Україні : наук.-аналіт. матер. Вип. 9 / В. І. Міщенко, О. І. Петрик, А. В. Сомик та ін. — К. : ЦНД НБУ, 2008. — 144 с.
  2. *Міщенко В. І.* Монетарний трансмісійний механізм в Україні. Стаття 1: Теоретичні засади трансмісійного механізму грошово-кредитної політики / В. І. Міщенко, А. В. Сомик // Вісник Національного банку України. — 2007. — № 6. — С. 24–27.
  3. *Лисенко Р. С.* Монетарний трансмісійний механізм в Україні. Стаття 2: Аналіз дії трансмісійного механізму грошово-кредитної політики / В. С. Лисенко, С. А. Ніколайчук, А. В. Сомик // Вісник Національного банку України. — 2007. — № 11. — С. 18–24.
  4. *Міщенко В. І.* Монетарний трансмісійний механізм в Україні. Стаття 3: Напрями удосконалення трансмісійного механізму грошово-кредитної політики на основі зарубіжного досвіду / В. І. Міщенко, А. В. Сомик, С. О. Шульга // Вісник Національного банку України. — 2007. — № 12. — С. 24–28.
  5. *Сомик А. В.* Особливості дії трансмісійного механізму грошово-кредитної політики в період кризи: кредитний та процентний канали / А. В. Сомик // Вісник Національного банку України. — 2010. — № 10. — С. 24–32.
  6. *Сомик А. В.* Особливості дії трансмісійного механізму грошово-кредитної політики в період кризи: канали цін активів, обмінного курсу та очікувань (довіри) суб'єктів ринку / А. В. Сомик // Вісник Національного банку України. — 2010. — № 12. — С. 26–31.

А. В. Сомик

## МОДЕЛЬ МАРКОВИЦА – ШАРПА

(*Model of Markovits-Sharp*)

Див. також:

*Класифікація цінних паперів; Операції банківські*

— модель оптимізації портфеля цінних паперів, в якій мінімізується стандартне відхилення дохідності портфеля (міра ризику) за умови, що сподівана дохідність портфеля не менша заданої величини. Названа за іменами лауреатів Нобелівської премії Г. Марковіца (H. Markovits) і В. Шарпа (W. Sharp).

Математично модель має такий вигляд:

$$\sigma\left(\sum_i \xi_i x_i\right) \rightarrow \min, M\left(\sum_i \xi_i x_i\right) \geq A, \quad \sum_i x_i \leq W, \quad x_i \geq 0,$$

де  $W$  — ємність портфеля інвестора;  $\xi_i$  — дохідність активу;  $i$  — випадкова величина;  $x_i$  — сума коштів, що вкладаються інвестором в актив;  $A$  — мінімальна сподівана дохідність портфеля;  $\sigma$  — стандартне відхилення;  $M$  — математичне сподівання.

Інша модифікація моделі полягає в максимізації сподіваної дохідності за умови, що стандартне відхилення дохідності портфеля не перевищує заданої величини.

Оптимальна структура портфеля залежить від типу (розподілу) випадкових дохідностей, їх корельованості, вимог до мінімуму сподіваної дохідності.



Про популярність моделі «сподіваний дохід — стандартне відхилення» свідчить наявність її програмного забезпечення в стандартній комплектації широковживаних економістами та менеджерами програмних продуктів. Чисельний аналіз моделі також можливий за допомогою функції Solver Microsoft Excel. Проте модель «сподіваний дохід — стандартне відхилення» залишає відкритим питання про співвідношення між сподіваною дохідністю та ризиком. Крім того, критики зазначають, що розподіл портфеля згідно з моделлю не залежить від його ємності (багатства інвестора) та ступеня неохочності до ризику, що не відповідає практиці прийняття рішень. Складні концептуальні проблеми виникають при намаганні використання аналізу «сподіваний дохід — стандартне відхилення» за наявності додаткових показників (окрім доходу), що впливають на інтереси інвестора. Це зумовило появу різноманітних модифікацій та удосконалень моделі. Їх обґрунтування й аналіз здійснено у дослідженні А. Б. Камінського, в якому наведені приклади застосування портфельного підходу на матеріалах фінансових ринків України.

Потужним засобом аналізу портфеля є синтез класичного підходу в теорії ризику та методів стохастичної оптимізації, в розробленні яких значний внесок зробили вітчизняні науковці.

*Література:* Камінський А. Б. Моделювання фінансових ризиків / А. Б. Камінський. — К. : ВПЦ «Київський університет», 2006. — 304 с.

О. І. Ястремський

## **МОНЕТИЗАЦІЯ ВВП** (*GDP Monetization Level*)

Див. також:

*Агрегати грошові; Валовий внутрішній продукт*

— макроекономічний показник, який відображає забезпеченість процесу виробництва і реалізації ВВП відповідною грошовою масою.

М. ВВП визначається як відношення грошової маси до номінального ВВП. Показник М. ВВП обернено пропорційно пов'язаний зі швидкістю обігу грошей: при збільшенні коефіцієнта монетизації швидкість грошового обігу зменшується, і навпаки.

Показник М. ВВП залежить від попиту на реальні гроші, який, у свою чергу, залежить від ступеня довіри суб'єктів економіки до національної грошової одиниці: що більший показник монетизації, то більший попит на реальні гроші за інших рівних умов.

*Література:* Енциклопедія банківської справи України / редкол.: В. С. Стельмах (голова) та ін. — К. : Молодь : Ін Юре, 2001. — 680 с.

А. В. Сомик

## **МОНІТОРИНГ ФІНАНСОВИЙ ВНУТРІШНІЙ** (*Internal Financial Monitoring*)

Див. також:

*Моніторинг фінансовий державний;  
Моніторинг фінансовий обов'язковий*

— сукупність заходів, які здійснюють суб'єкти первинного фінансового моніторингу, щодо виявлення фінансових операцій, котрі підлягають М. ф. в. із застосуванням підходу, що ґрунтується на оцінюванні ризиків легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансування тероризму; ведення обліку таких операцій та відомостей про їхніх учасників; подання інформації спеціально уповноваженому органу про операції, що мають високий ступінь ризику легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансування тероризму, а

також додаткової інформації про фінансові операції та їхніх учасників, що стали об'єктом фінансового моніторингу з боку спеціально уповноваженого органу.

*В. І. Міщенко*

**МОНІТОРИНГ ФІНАНСОВИЙ  
ДЕРЖАВНИЙ**  
(*State Financial Monitoring*)

Див. також:  
*Моніторинг фінансовий обов'язковий;*  
*Моніторинг фінансовий внутрішній*

— сукупність заходів, які здійснюють суб'єкти М. ф. д., спрямованих на виконання вимог законодавства у сфері запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму. Розрізняють: а) *М. ф. д. спеціально уповноваженого органу* — сукупність заходів зі збору, обробки та аналізу зазначеним органом інформації про фінансові операції, що подається суб'єктами первинного та державного фінансового моніторингу та іншими державними органами, відповідними органами іноземних держав, а також заходів з перевірки такої інформації згідно із законодавством України; б) *М. ф. д. інших суб'єктів*.

*В. І. Міщенко*

**МОНІТОРИНГ ФІНАНСОВИЙ  
ОБОВ'ЯЗКОВИЙ**  
(*Compulsory Financial Monitoring*)

Див. також:  
*Регулювання валютне;*  
*Регулювання ринку фінансових послуг державне*

— сукупність заходів, які здійснюють суб'єкти первинного фінансового моніторингу, з виявлення фінансових операцій, що підлягають обов'язковому фінансовому моніторингу, ідентифікації учасників таких операцій та вивчення їхньої діяльності, ведення обліку цих операцій та відомостей про їх учасників, обов'язкового звітування про них Спеціально уповноваженому органу, а також подання додаткової інформації про фінансові операції та їх учасників, що стали об'єктом фінансового моніторингу з боку Спеціально уповноваженого органу.

*В. І. Міщенко*

**МУЛЬТИПЛІКАТОР**  
(*Multiplier*)

Див. також:  
*Валовий внутрішній продукт (ВВП); Монетизація ВВП*

— показник впливу зміни визначених агрегатів на проведення економічної діяльності. М. в економічній науці, зазвичай, пов'язують з іменем Дж. М. Кейнса і з макроекономічною моделлю сукупних видатків. М. показує, наскільки зростає реальний ВВП при збільшенні початкових сукупних видатків на одиницю. Математично М. дорівнює:

$$\frac{1}{1 - MPC}$$

де *MPC* — гранична схильність до споживання (Marginal Propensity to Consume), яка показує, наскільки зростає споживання при збільшенні на одиницю чистого доходу. Оскільки  $0 < MPC < 1$ , то М. перевищує одиницю. Чим ближча гранична схильність до споживання до одиниці, що характерно для перехідних економік та економік, що розвиваються, тим більший М. За деякими оцінками,

наприкінці 90-х років минулого століття в Україні гранична схильність до споживання дорівнювала 0,98–0,99. Отже, М. тоді становив 50–100.

М. інколи порівнюють з двобічним мечем — наскільки він відіграє позитивну роль при зростанні, настільки він небезпечний при спаді виробництва.

Історично М. з'явився в Економічній таблиці Ф. Кене (1759 р.). Окрім Дж. М. Кейнса, в розвиток теорії мультиплікатора істотний внесок зробили Р. Канн, А. Гіблін, В. Леонтьєв.

Матриця повних витрат становить:

$$(E - A)^{-1},$$

де А — матриця прямих витрат.

Схема «витрати — випуск» В. Леонтьєва є не чим іншим як багатосекторним М. кінцевого споживання.

М. є складовою багатьох макроекономічних моделей.

*О. І. Ястремський*

## Н

**НАГРОМАДЖЕННЯ**  
(Accumulation)Див. також:  
Заощадження; Система національних рахунків

— відкладання частини доходу на майбутні потреби, перетворення частини доходу в капітал, збільшення запасів матеріалів, майна, нарощування капіталу, основних засобів державою, підприємствами, підприємцями, домашніми господарствами. Поділ доходу на частини, що витрачаються відповідно на Н. і поточне споживання, являє собою одну з найважливіших проблем структурної політики, що проводиться суб'єктами господарювання всіх рівнів.

Поняття «Н.» дає уявлення про те, як інвестиційний процес приводить до зростання реального капіталу.

З метою оновлення капіталу підприємство саме оцінює доцільність Н. залежно від можливостей самофінансування і вартості позик. Втручання держави в регулювання економічного зростання веде також до того, що державна адміністрація стає якщо і не головним інвестором, то принаймні одним із основних центрів ухвалення рішень у сфері Н. Це відбувається в країнах, де державний і місцевий бюджети стають базою для створення фондів Н.

У Системі національних рахунків (СНР) рахунки Н. призначені для опису всіх операцій та інших економічних потоків, які приводять до зміни обсягу, складу та вартості активів, зобов'язань і чистої вартості власного капіталу. Джерелом фінансування цих операцій є валове заощадження (вихідна стаття рахунку операцій із капіталом) та капітальні трансферти. Крім того, активи,

**Валове нагромадження основного капіталу в розрізі видів нефінансових активів України за 2012 р.**

Показник	У фактичних цінах		У постійних цінах 2007 р., % до попереднього року	
	млн грн	% до підсумку	зміна обсягу	зміна дефлятора
<b>Валове нагромадження основного капіталу</b>	<b>265 349</b>	<b>100,0</b>	<b>0,9</b>	<b>8,8</b>
Матеріальні основні засоби	261 291	98,5	1,1	8,8
житлові будівлі й інші будівлі та споруди	148 229	56,0	-8,3	13,3
машини та обладнання	111 774	42,1	16,8	3,2
культивовані активи	1 288	0,4	-10,1	18,1
Нематеріальні основні засоби	4 031	1,5	-8,5	8,9
витрати на розвідування корисних копалин	25	0,0	×	9,2
засоби програмного забезпечення	3 367	1,3	-8,8	9,6
інші нематеріальні основні засоби	639	0,2	-6,4	5,0
Витрати на покращання матеріальних невироблених активів, включаючи землю	21	0,0	×	5,8
Витрати, пов'язані з передачею прав власності на невироблені активи	6	0,0	×	×

зобов'язання та чиста вартість власного капіталу можуть змінюватися у зв'язку з неекономічними подіями або зміною цін.

До групи рахунків Н. належать: рахунок капіталу, фінансовий рахунок, рахунок інших змін в обсязі активів, рахунок переоцінки.

Н. капіталу — придбання основного капіталу, запасів товарів короткострокового використання, землі, родовищ корисних копалин та інших невідтворюваних матеріальних активів, фінансових активів, патентів, авторських прав та інших нематеріальних активів протягом звітного періоду за винятком зобов'язань, що виникають у процесі діяльності. Це — валове Н. Чистим Н. є валове Н. за звітний період за винятком споживання основного капіталу за той самий період.

Валове Н. основного капіталу (Gross Fixed Capital Formation) в СНР включає придбання мінус вибуття нового й наявного основного капіталу. Основний капітал — це матеріальні і нематеріальні активи, що є продуктами виробничої діяльності і багаторазово використовуються у виробництві більше одного року. Споживання основного капіталу протягом звітного періоду відображається в окремій статті «Споживання основного капіталу», а не вибуття активу.

- Література:* 1. *Економічна статистика* : навч. посіб. / за заг. ред. Р. М. Моторина. — К. : КНЕУ, 2004. — 362 с.  
2. *System of National Accounts 2008 / European Communities ; International Monetary Fund ; Organisation for Economic Cooperation and Development ; United Nations and World Bank.* — N. Y., 2009. — 662 p.

*Р. М. Моторин*

## **НАДХОДЖЕННЯ ДО ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ УКРАЇНИ** (*Revenue to the State Budget of Ukraine*)

Див. також:  
*Бюджет держави;*  
*Доходи бюджету*

— доходи державного бюджету, повернення кредитів до державного бюджету, кошти від державних запозичень, від приватизації державного майна, повернення бюджетних коштів з депозитів, надходження внаслідок продажу чи пред'явлення цінних паперів.

Доходи бюджету включають: податкові надходження; неподаткові надходження, доходи від операцій з капіталом і трансферти. До податкових надходжень належать: передбачені законами загальнодержавні податки, збори та інші обов'язкові платежі (податки на доходи, прибуток, збільшення ринкової вартості; податки на власність; збори за спеціальне використання природних ресурсів; внутрішні податки на товари і послуги; податки на міжнародну торгівлю та зовнішні операції; інші податки). До неподаткових надходжень належать: доходи від власності й підприємницької діяльності; адміністративні збори та платежі, доходи від некомерційного і побічного продажу; адміністративні штрафи та інші санкції; інші неподаткові надходження; власні надходження бюджетних установ. Доходи від операцій з капіталом включають надходження від продажу основного капіталу, землі і нематеріальних активів. Трансферти — це кошти, одержані від інших органів державної влади, органів влади Автономної Республіки Крим, органів місцевого самоврядування, інших держав або міжнародних організацій на безоплатній та безповоротній основі.

Фінансування бюджету може включати запозичення та надходження від приватизації. Фінансування дефіциту бюджету відбувається шляхом мобілізації коштів і одержання позик. Класифікація фінансування бюджету здійснюється за типом: кредитора (за категоріями кредиторів або власників боргових зобов'язань) та боргового зобов'язання (за засобами, що застосовуються для

фінансування дефіциту або профіциту). До джерел фінансування дефіциту державного бюджету відносять внутрішні й зовнішні запозичення.

*Література:* Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI.

О. П. Кириленко

## **НАПРЯМИ БЮДЖЕТНОЇ ПОЛІТИКИ НА БЮДЖЕТНИЙ РІК ОСНОВНІ** (*Main Directions of Budgetary Policy for Fiscal Year*)

Див. також:  
*Політика бюджетна;*  
*Політика фінансова*

— документ, який розробляється Кабінетом Міністрів України та схвалюється постановою Верховної Ради України щодо проведення бюджетної політики на бюджетний рік. На основі такого документа Кабінетом Міністрів України здійснюються розроблення та подання до Верховної Ради України Державного бюджету України на наступний бюджетний рік.

У Н. б. п. відображаються:

- мета, завдання та способи реалізації бюджетної політики;
- джерела мобілізації бюджетних ресурсів та їх складові;
- пріоритети бюджетних видатків;
- напрями проведення кредитних операцій з використанням бюджетних ресурсів (погашення, надання та обслуговування кредитів);
- джерела фінансування дефіциту бюджету;
- граничні параметри зведеного бюджету (обсяги та структура бюджетних доходів, видатків і дефіциту);
- основні параметри зведеного бюджету (гранична частка ВВП, що розподіляється через зведений бюджет з виокремленням державного та місцевих бюджетів, граничний розмір державного боргу і його структура; співвідношення показників державного та місцевих бюджетів; граничні розміри та структура видатків на фінансування соціальних програм, граничні розміри та структура видатків на економічну діяльність).

Метою розроблення Н. б. п. є визначення основних параметрів бюджетної політики та її впливу на розвиток економіки і розв'язання соціальних проблем. Як правило, вона передбачає забезпечення економічного зростання, проведення структурної перебудови економіки, створення умов для прискореного інноваційного розвитку господарського комплексу, формування ринкової інфраструктури (виробничої, фінансової, посередницької, соціальної, інформаційної тощо), сприяння переходу до інвестиційно-інноваційної моделі економічного розвитку, підвищення рівня зайнятості населення, зростання доходів громадян та ін.

Н. б. п. ухвалюються на наступний рік, проте вони повинні тісно пов'язуватися з вирішенням не тільки поточних, а й стратегічних завдань розвитку країни. Параметри бюджетної політики мають узгоджуватися з довго- та середньостроковими пріоритетами і планами економічного та соціального розвитку. Тому в проведенні бюджетної політики важлива роль належить розробленню й реалізації середньострокових (три-, п'ятирічних) бюджетів.

Головною метою бюджетної політики є створення умов для підвищення добробуту громадян. До основних завдань її реалізації належать:

- сприяння економічному зростанню;
- підтримання макроекономічної динаміки;

- досягнення повної зайнятості;
- збільшення реальних доходів населення;
- поліпшення якості державних послуг;
- підтримка депресивних регіонів;
- надання, з певних причин, допомоги громадянам, не здатним до повної або часткової участі в трудовому процесі.

З огляду на визначену мету, в документі формуються конкретні цілі, яких передбачається досягти в ході виконання державного бюджету. До них, як правило, відносять: фінансування проведення реформ у сфері господарського комплексу в цілому, окремих галузей, регіонів, державних і місцевих фінансів, створення сприятливих умов для розвитку національного бізнесу, забезпечення фінансування державних пріоритетних цільових і соціальних програм та ін. Визначаються завдання, які потребують вирішення в ході досягнення таких цілей. Зокрема, вони стосуються рівня перерозподілу ВВП через зведений та державний бюджети, визначення обсягів і структури джерел фінансування дефіциту державного бюджету (встановлення його граничних розмірів), обсягів залучення кредитів урядом від міжнародних фінансових організацій, параметрів (граничних показників) державного боргу та державних гарантій, взаємовідносин державного бюджету з місцевими бюджетами, розмежування повноважень між державним і місцевими бюджетами, вимог до надання та використання міжбюджетних трансфертів, обсягів і спрямування кредитів з державного бюджету. Особливу увагу приділено обсягам та пріоритетним напрямкам капітальних вкладень, які здійснюються за рахунок коштів бюджету.

Окремий розділ присвячується необхідності внесення змін до чинного законодавства України для реалізації бюджетної політики протягом бюджетного року. Як правило, це зміни законодавства щодо: проведення податкової та бюджетної політики (передусім Бюджетного кодексу України), фінансування з державного бюджету планів розвитку провідних державних корпорацій, внесення змін до законодавства з питань проведення приватизації державного майна, удосконалення механізмів надання державної підтримки вітчизняним товаровиробникам, удосконалення законодавства у сфері державних закупівель, внесення змін до законодавства у частині забезпечення формування бездефіцитних бюджетів державних спеціальних фондів тощо. Визначаються підходи до переліку захищених статей бюджету, необхідність поділу його на загальний і спеціальний фонди, джерела наповнення і напрями використання ресурсів, вимоги стосовно встановлення мінімальної заробітної плати та прожиткового мінімуму громадян, умови надання соціальної допомоги окремим групам населення.

Підготовку проекту Н. б. п. здійснює Міністерство фінансів України спільно з іншими центральними органами виконавчої влади та подає його на розгляд Кабінету Міністрів України (термін розробки – до 20 березня року, що передує плановому). Проект Н. б. п. на наступний бюджетний період ґрунтується на прогностичних і програмних документах економічного і соціального розвитку та містить положення щодо:

- 1) основних прогностичних макропоказників економічного і соціального розвитку України (із зазначенням показників номінального і реального обсягу валового внутрішнього продукту, індексів споживчих цін та цін виробників, офіційного обмінного курсу гривні у середньому за рік і на кінець року, рівня безробіття);
- 2) основних завдань бюджетної політики, зокрема граничного обсягу дефіциту/профіциту державного бюджету, частки прогностичного річного обсягу валового внутрішнього продукту,

що перерозподіляється через зведений бюджет України, граничного обсягу державного боргу, встановлення розміру мінімальної заробітної плати, прожиткового мінімуму та рівня його забезпечення;

- 3) пріоритетних завдань податкової політики;
- 4) реалізації пріоритетних державних (цільових) програм;
- 5) взаємовідносин державного бюджету з місцевими бюджетами, включаючи обґрунтування питомої ваги місцевих бюджетів у зведеному бюджеті України;
- 6) інших питань, необхідних для складання проекту закону про Державний бюджет України.

Підготовка проекту здійснюється з урахуванням прогнозу монетарних показників на наступний рік, які готуються Національним банком України (до 15 березня року, що передує плановому) та подаються до Верховної Ради України і Кабінету Міністрів України (до 1 квітня року, що передує плановому). НБУ подає проект кошторису доходів і витрат на наступний рік, які використовуються для складання проекту закону про Державний бюджет України.

Кабінет Міністрів України не пізніше 1 квітня року, що передує плановому, розглядає і схвалює проект Н. б. п. на наступний бюджетний період й у триденний строк подає до Верховної Ради України, яка його розглядає за спеціальною процедурою, визначеною Регламентом Верховної Ради України.

*Література: Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI.*

*Т. І. Єфименко, В. П. Кудряшов*

## **НАЦІОНАЛЬНИЙ БАНК УКРАЇНИ** *(National Bank of Ukraine)*

Див. також:  
*Банк центральний;  
Операції центральних банків*

— центральний банк України, особливий центральний орган державного управління, юридичний статус, завдання, функції, повноваження і принципи організації якого визначено Конституцією України, Законом України «Про Національний банк України». НБУ створено 20 березня 1991 р.

НБУ є юридичною особою, має відокремлене майно, що є об'єктом права державної власності та перебуває у його повному господарському віданні, і статутний капітал у розмірі 10 млн грн, який є державною власністю і призначений для забезпечення зобов'язань НБУ.

НБУ відповідно до Закону України «Про Національний банк України» є емісійним центром, проводить єдину державну політику в галузі грошового обігу, кредиту, зміцнення грошової одиниці, організовує міжбанківські розрахунки, координує діяльність банківської системи загалом, визначає курс грошової одиниці стосовно валют інших країн. НБУ визначає вид грошових знаків, їх номінал, відмінні ознаки і систему захисту. НБУ зберігає резервні фонди грошових знаків, дорогоцінні метали та золотовалютні запаси, накопичує золотовалютні резерви і здійснює операції з ними та банківськими металами. НБУ встановлює порядок визначення облікової ставки та інших відсоткових ставок за своїми операціями, дає дозвіл на створення комерційних банків шляхом їх реєстрації та видає ліцензії на виконання банківських операцій, встановлює банкам та іншим фінансово-кредитним установам нормативи обов'язкового резервування коштів.

Згідно з Конституцією України основною функцією НБУ є забезпечення стабільності грошової одиниці — гривні. При виконанні своєї основної функції НБУ має виходити із пріоритетності досягнення та підтримки цінової стабільності в державі.



Відповідно до Закону України «Про Національний банк України» НБУ виконує такі функції:

- 1) відповідно до розроблених Радою НБУ Основних засад грошово-кредитної політики визначає та проводить грошово-кредитну політику;
- 2) монопольно здійснює емісію національної валюти України та організовує її обіг;
- 3) є кредитором останньої інстанції для банків і організовує систему рефінансування;
- 4) встановлює для банків правила проведення банківських операцій, бухгалтерського обліку і звітності, захисту інформації, коштів та майна;
- 5) організовує створення та методологічно забезпечує систему грошово-кредитної і банківської статистичної інформації та статистики платіжного балансу;
- 6) визначає систему, порядок і форми платежів, зокрема між банками;
- 7) визначає напрями розвитку сучасних електронних банківських технологій, координує та контролює створення електронних платіжних засобів, платіжних систем, автоматизації банківської діяльності й засобів захисту банківської інформації;
- 8) здійснює банківське регулювання та нагляд;
- 9) веде Державний реєстр банків, здійснює ліцензування банківської діяльності й операцій у передбачених законами випадках, веде Реєстр аудиторських фірм, які мають право на проведення аудиторських перевірок банків;
- 10) веде офіційний реєстр ідентифікаційних номерів емітентів платіжних карток внутрішньо-державних платіжних систем;
- 11) складає платіжний баланс, здійснює його аналіз і прогнозування;
- 12) представляє інтереси України в центральних банках інших держав, міжнародних банках та кредитних установах, у яких співробітництво здійснюється на рівні центральних банків;
- 13) здійснює відповідно до визначених спеціальним законом повноважень валютне регулювання, визначає порядок здійснення операцій в іноземній валюті, організовує і здійснює валютний контроль за банками та іншими фінансовими установами, які отримали ліцензію НБУ на проведення валютних операцій;
- 14) забезпечує нагромадження та зберігання золотовалютних резервів і проведення операцій з ними та банківськими металами;
- 15) аналізує стан грошово-кредитних, фінансових, цінкових і валютних відносин;
- 16) організовує інкасацію та перевезення банкнот, монет й інших цінностей, видає ліцензії на право інкасації та перевезення банкнот, монет й інших цінностей;
- 17) реалізовує державну політику з питань захисту державних таємниць у системі НБУ;
- 18) бере участь у підготовці кадрів для банківської системи України;
- 19) визначає особливості функціонування банківської системи України на випадок введення воєнного стану чи особливого періоду, здійснює мобілізаційну підготовку системи НБУ;
- 20) вносить у встановленому порядку пропозиції щодо законодавчого врегулювання питань, спрямованих на виконання функцій Національного банку України;
- 21) здійснює методологічне забезпечення щодо зберігання, захисту, використання та розкриття інформації, яка становить банківську таємницю;
- 22) здійснює інші функції у фінансово-кредитній сфері в межах своєї компетенції, визначеної законом;
- 23) визначає порядок здійснення в Україні маршрутизації, клірингу та взаєморозрахунків між учасниками платіжної системи за операціями, які здійснені в межах України із застосуванням платіжних карток, емітованих банками-резидентами;

- 24) створює Засвідчувальний центр для забезпечення реєстрації, засвідчення чинності відкритих ключів та акредитації центрів сертифікації ключів, визначає порядок застосування електронного підпису, у тому числі електронного цифрового підпису в банківській системі України та суб'єктами переказу коштів;
- 25) видає ліцензії небанківським фінансовим установам, які мають намір стати учасниками платіжних систем, на переказ коштів без відкриття рахунків та відкликає їх відповідно до законодавства;
- 26) веде реєстр платіжних систем, систем розрахунків, учасників цих систем та операторів послуг платіжної інфраструктури;
- 27) здійснює нагляд (оверсайт) платіжних систем та систем розрахунків.

Керівними органами НБУ є Рада та Правління, повноваження, склад, функції і порядок роботи яких визначено в Законі України «Про Національний банк України». Виконання функцій, покладених на НБУ, та його ефективне функціонування забезпечують структурні підрозділи й регіональні управління.

Для забезпечення прозорої політики НБУ офіційно видає: науково-практичний щомісячний журнал «Вісник Національного банку України» зі щомісячним додатком «Законодавчі та нормативні акти» та щорічним додатком — інформаційно-довідковим журналом «Банкноти і монети України»; щомісячний журнал «Бюлетень Національного банку України»; щоквартальний журнал «Платіжний баланс та зовнішній борг України». В актуалізованому стані підтримується сторінка НБУ в мережі Інтернет: [www.bank.gov.ua](http://www.bank.gov.ua).

*Література:* 1. Конституція України від 28.06.1996 № 254 к/96-ВР.

2. Про Національний банк України : закон України від 20.05.1999 № 679-XIV.

3. Міщенко В. І. Центральні банки: організаційно-правові засади : навч. посіб. / В. І. Міщенко, В. А. Кротюк. — К. : Знання, КОО, 2004. — 372 с.

*В. І. Міщенко, О. К. Малютін*

## **НЕЗАЛЕЖНІСТЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ** (*Central Bank Independence*)

Див. також:  
*Банк центральний;  
Операції центральних банків*

— ступінь автономії центрального банку у визначенні макроекономічних пріоритетів та в ухваленні рішень з їх реалізації. Н. ц. б. передбачає невтручання інших органів влади в його діяльність, призначення і звільнення керівництва банку суто на основі принципу компетентності. Н. ц. б. визначається його відповідальністю перед суспільством, парламентом, керівництвом країни.

Аналізуючи зміни в інституціональному забезпеченні функціонування центральних банків та реалізуючи програми макроекономічної стабілізації й структурної адаптації, Міжнародний валютний фонд сформулював «найкращі практики» щодо запровадження автономії органів макроекономічної політики.

ЄЦБ здійснює аналіз відповідності законодавства країни — кандидата на приєднання до зони євро та надає звіт про це Європейській комісії. ЄЦБ звертає особливу увагу на мандат (оскільки визначення його як інструменту підтримання стабільності цін є обов'язковою умовою вступу не тільки в зону євро, але і в ЄС), взаємовідносини з урядом (необхідність чітких визначень щодо

заборони центральному банку брати участь у фінансуванні бюджетного дефіциту у будь-якій формі), операційну незалежність та фінансову автономію. В останньому випадку ключовою вимогою є чіткі процедури розподілу прибутку та пріоритетність поповнення набору фінансових резервів, які дають змогу покривати процентний та валютний ризик і мінімізують вірогідність звернення центробанку до уряду для одержання допомоги з бюджету внаслідок збитковості.

Головні вимоги щодо Н. ц. б. в ЄС були сформульовані ще у 1993 р. у структурі Маастрихтських домовленостей і в подальшому конкретизовані в практичній діяльності ЄЦБ. Основним документом, в якому представлено позицію центробанку об'єднаної Європи з приводу інституціонального статусу країн — членів ЄС, але не членів зони євро, є Звіт про конвергенцію (Convergence Report). Незалежність ЄЦБ на сьогодні вважається практично еталонною. Додатково його високий рівень пояснюється непідконтрольністю жодному уряду країни — члена ЄВС, а тільки підзвітністю Європейській комісії та Європейському парламенту.

Виникнення центральних банків не передбачало застосування поняття щодо їх незалежності та автономії у здійсненні монетарної політики. Навпаки, їх засновували для розв'язання фінансових проблем і дуже часто вони були джерелами дестабілізації монетарних процесів. Починаючи з поширення міжнародного золотого стандарту, ситуація змінилася. При переході на такий режим центральним банкам надавався мандат на забезпечення розмінності банкнот на золото, а вже до кінця XIX ст. вони отримали практично повне право на маніпулювання процентними ставками задля виконання головного завдання. Наприклад, ще на початку XIX ст. повноваження щодо автономної зміни процентних ставок мав лише Банк Англії. Банк Франції взагалі не міг змінювати процентну ставку впродовж тривалого часу наполеонівського періоду.

Саме позитивний досвід Банку Англії сприяв тому, що країни Європи почали перехід на золотий стандарт, а їх центральні банки — надіятися мандатом щодо розмінності банкнот на золото та правом встановлювати процентні ставки. Таку форму підтримання Н. ц. б. можна вважати механічною — через дотримання «правил гри» золотого стандарту. Ситуація змінилась у міжвоєнний період. Фінансування бюджетних дефіцитів та боротьба з різного роду економічними негараздами позначилися на тому, що система золотого стандарту перестала бути стабільною. Тимчасові припинення зобов'язань із його підтримання, девальвація валют тощо були свідченням зниження автономії центрального банку.

Апогеєм деструктивних наслідків для економіки в результаті неспроможності демократичного уряду Німеччини подолати соціально-економічні проблеми 1920-х років стала німецька гіперінфляція, яка була подолана на основі відновлення золотого стандарту. Вихід зі смуги Великої депресії також позначився на зниженні ролі монетарної автономії. Дж. М. Кейнс не раз підкреслював своє негативне ставлення до Н. ц. б. Після Другої світової війни панування кейнсіанства позначилося на тому, що відновлення Н. ц. б. не відбулося. Навпаки, з'явилися істотні суперечливі моменти у цьому питанні. Наприклад, ФРС тривалий час, з одного боку, виконувала мандат на підтримання економічного зростання та зайнятості шляхом втримання сталих низьких процентних ставок, а з другого — мала зобов'язання із розмінності долара США на золото згідно з Бреттон-Вудською системою.

Центральні банки країн Західної Європи перебували під контролем з боку урядів. Виняток становили Бундесбанк ФРН та Національний банк Швейцарії. Ухвалення федерального закону про Бундесбанк у 1948 р. та вихід його з-під контролю окупаційної адміністрації у 1951 р. ознаменували перший досвід заснування повністю незалежного центрального банку, автономний статус

**Заходи із забезпечення Н. ц. б. (відповідно до вимог МВФ)**

Критерій	Зміст заходів
Визначення основного завдання	Визначення основного завдання щодо термінів забезпечення стабільності цін. Якщо мають місце кілька цілей (наприклад, забезпечення стабільності цін та стабільності фінансової системи), конфлікт цілей повинен розв'язуватися на користь забезпечення стабільності цін
Політична автономія	Рада директорів (або відповідний орган) центрального банку повинна призначатись обома гілками влади згідно з двоетапною процедурою. Перебування представників уряду чи приватного сектору у складі такого органу не допускається. Його члени мають призначатися на термін, що перевищує тривалість виборчого циклу в країні, а умови звільнення повинні бути чітко прописані у законі та передбачати, що звільнення може мати місце саме за невиконання головного завдання. Остаточне схвалення звільнення має бути делеговане законодавчому органу країни, хоча ініціювати його можуть інші гілки влади
Економічна автономія	Економічна незалежність передбачає забезпечення центрального банку незалежністю щодо вибору інструментів, зокрема свободою застосовувати усі засоби для досягнення інфляційної цілі. Процентна політика має повністю перебувати у компетенції центрального банку, хоча вибір валютно-курсової політики може здійснюватися разом з урядом, який, однак, не повинен втручатись у процес досягнення цілей політики монетарного органу. Незалежність щодо вибору цілей має враховувати неможливість короткострокового вибору на користь інших, ніж стабілізація цін, цілей, що релевантні кривій Філіпса. Пряме кредитування уряду повинно бути заборонено або обережно лімітоване відповідно до необхідності забезпечення стабільності цін
Фінансова автономія	Відносини між урядом та центральним банком у сфері розподілу прибутків і збитків останнього мають бути чітко окреслені. Уряд зобов'язаний підтримувати капітал центрального банку для того, щоб монетарна політика могла здійснюватися без фінансових рестрикцій, тоді як прибутки центрального банку мають повністю перераховуватись уряду після формування та поповнення спеціальних резервів, існування яких передбачено законодавством
Відповідальність та підзвітність	Центральний банк повинен інформувати (звітувати) законодавчу та виконавчу владу про здійснювану монетарну політику, зокрема щодо досягнення довгострокових інфляційних цілей. Такі звіти мають бути доступними широкій громадськості. Фінансові звіти центрального банку повинні публікуватися не рідше одного разу на рік після проведення процедури незалежного аудиту. Підсумкові балансові звіти мають публікуватися частіше після здійснення подібних аудиторських процедур та містити зауваження щодо роз'яснення змісту термінів

якого визначався інституціонально, а не механічно, як у випадку із золотим стандартом чи Бреттон-Вудською системою.

Ситуація змінилася після краху Бреттон-Вудської системи. Оскільки золото як резервний актив вже не було механічним обмежувачем монетарної політики, виникла проблема створення інституціональної альтернативи гарантування грошової стабільності. Першою з розвинутих країн, які розпочали реформи у сфері інституціональної організації центральних банків, були США. З 1975 р. мандат ФРС було змінено. ФРС зобов'язана забезпечувати стабільність цін за найменш можливого безробіття. Це був більш компромісний варіант порівняно з повноваженнями Бундесбанку, але така новація продемонструвала головний напрямок руху на найближчий час. До кінця 1980-х років більшість центральних банків розвинутих країн розпочали макроекономічні реформи, складовою яких було наділення монетарних органів операційною незалежністю. У 1989–1990 рр. Банк Нової Зеландії, Банк Англії, Банк Канади перейшли на новий для того часу монетарний режим — таргетування інфляції, чим ознаменували нову хвилю змін у сфері монетарної політики та монетарної автономії.

Перехід на таргетування інфляції в тодішній інтерпретації не передбачав радикальних змін у сфері Н. ц. б., але повністю гарантував їм економічну автономію та чітко визначав їх цілі й зобо-

в'язання і, що суттєво, відповідальність. Після підписання Маастрихтського договору процес посилення Н. ц. б. у країнах — членах ЄС набув незворотної тенденції і почав швидко поширюватися на решту світу. Програми реформ у Латинській Америці, Азії, Африці та в колишніх країнах радянського блоку передбачали наділення центральних банків незалежністю. Дуже часто реформи монетарних органів проходили в кілька етапів, відображаючи складність у запровадженні їх автономії. Найбільш проблемним питанням залишався перехід на мандат цінової стабільності, хоча нині саме такий мандат вважається найоптимальнішим з точки зору реалізації ефективної монетарної політики. Найшвидше центральні банки здобували автономію у сфері застосування монетарних інструментів.

На сьогодні Н. ц. б. є невід'ємним елементом інституціонального забезпечення монетарної політики. З теоретичного погляду еволюції монетарної теорії питання Н. ц. б. почало активно досліджуватись у межах дискусії «правила проти дискреції» (Rules Versus Discretion). Опублікована у 1977 р. праця Ф. Кідленда та Е. Прескотта започаткувала монетарний аналіз у категоріях динамічної інконсистентності поведінки монетарних органів та раціональної поведінки економічних агентів. Висновок зводився до того, що дискреційна політика породжує гірший інфляційний результат, ніж політика, заснована на правилах. Причина — економічні агенти девальвують обіцянки центробанку, усвідомлюючи, що останній має конфлікт між досягненням коротко- та довгострокових цілей. У 1982–1983 рр. з'явилася модель Барро — Гордона, яка продовжила цю лінію досліджень, запроваджуючи поняття репутаційної рівноваги та довіри до монетарної політики. Радикальний підхід теоретиків раціональних очікувань знаходив опонентів серед кейнсіанців та багатьох функціонерів центробанків, які не розглядали політику на основі правил як практичну.

У 1985 р. К. Рогоффом був запропонований підхід «консервативного голови центробанку» (ступінь несприйняття інфляції якого вищий, ніж в середньому у суспільстві, що дозволяє уникнути проблеми інфляційного зміщення, але дає змогу в разі потреби реагувати на шок), що вважається певним компромісним варіантом між жорсткою апологетикою правил та теоретично дискредитованою дискреційністю. До кінця 1980-х років основний теоретичний інструментарій проблеми був сформований за допомогою моделі Перссона — Табелліні щодо експліцитного таргетування інфляції та контрактного підходу К. Волша. Хоча ці дослідження мали здебільшого формально-аналітичний характер, вони вказували на те, що сам статус центрального банку може бути простим розв'язанням дилеми «правила проти дискреції».

Дещо відмінний підхід до теоретичного обґрунтування Н. ц. б. пов'язаний із зростанням кількості досліджень щодо її емпіричної верифікації. Емпірична верифікація Н. ц. б. передбачає обчислення певного індексу, який спирається на їх легальний статус. Далі будується регресійна модель, яка ув'язує індекс з тими чи іншими макроекономічними показниками, насамперед з інфляцією. Уперше емпіричний підхід до аналізу макроекономічних наслідків статусу центробанку був застосований у 1990 р. Б. Бурдекіним та М. Вохаром. Вони переконалися в тому, що індекс незалежності обернено кореспондує з рівнем інфляції. Однак найвідомішим у цьому напрямі було дослідження В. Гріллі, Д. Масціандро та Г. Табелліні (1991 р.), які розробили індекс, що згодом став класичним і на сьогодні відомий як GMT-індекс (від заголовних літер прізвищ авторів). Вони дослідили 18 розвинутих країн за період з 1950 по 1987 р. і довели, що статус центрального банку однозначно важливий для ефективності здійснення контролю за інфляцією, але він не впливає на швидкість економічного зростання.

Такі висновки стали відправним пунктом розширення пошуків. Збільшення кількості макрозмінних, що бралися до аналізу, перекомпонування індексу, введення в нього нових параметрів тощо стали звичною справою. З 1992 р. завдяки науковим працям А. Цукермана, С. Вебба та Б. Неяпті стало зрозуміло, що формальний та фактичний статус відрізняються. Це було виявлено на прикладі розширення вибірки за рахунок країн, що розвиваються. Щільність зв'язку була втрачена порівняно з однорідною вибіркою, що складається на основі розвинутих країн. Ці економісти розробили індекс частоти зміни керівників центробанку (часті зміни керівництва засвідчують, що намагання центробанку здійснювати незалежну політику пов'язується з політичним протистоянням) та «інтерв'юарний індекс». Певний скепсис щодо ефективності емпіричного підходу на основі індексу виявили С. Ейфінгер та Е. Шалінг, які наголошують на тому, що щільність оберненого зв'язку між інфляцією та індексом залежить від характеру специфікації індексу. Наприкінці 1990-х років дискусії продовжилися завдяки побудові індексу транспарентності та відповідальності, дослідженню зв'язків індексів незалежності з варіативними, а не середніми показниками тощо. Стали популярними дослідження проблеми у регіональних групах, особливо на прикладі країн Латинської Америки й Центрально-Східної Європи та СНД. Сучасні підходи однозначні у твердженнях, що статус центральних банків справляє реальний вплив на інфляційну ситуацію, відтак посилення незалежності монетарних органів є ключовим елементом успішних макроекономічних реформ.

Забезпечення незалежності Національного банку України на сьогодні має за основу Конституцію України та Закон України «Про Національний банк України». Статус НБУ від 1991 р. засвідчив найнижчий рівень формальної незалежності серед усіх постсоціалістичних країн. Конституція 1996 р. суттєво змінила ситуацію. Закон від 1999 р., у цілому, був витриманий в дусі тенденцій щодо Н. ц. б. Зміни, внесені в Закон України «Про Національний банк України» у 2010 р., підтвердили тенденцію до підвищення формального рівня незалежності НБУ, зокрема за рахунок визначення головним завданням забезпечення стабільності цін. Хоча фактичний рівень незалежності НБУ викликає дискусії, його формальний статус є вищим за середній по країнах СНД, однак істотно поступається стандартам ЄЦБ та ЄС. Перехід на мандат цінової стабільності є першим кроком, що забезпечує наближення статусу НБУ до вимог ЄС.

- Література:* 1. *Jacome L. Any Link Between Legal Central Bank Independence and Inflation? Evidence from Latin America and the Caribbean / L. Jacome, E. Vazquez // IMF Working Paper. — 2005. — WP/05/75.*  
2. *Central Bank Autonomy: Lessons from Global Trends / M. Arnone, B. Laurens, J-F. Segalotto, M. Sommer // IMF Working Paper. — 2007. — WP/07/88.*  
3. *Arnone M. The Measurement of Central Bank Autonomy: Survey of Models, Indicators, and Empirical Evidence / M. Arnone, B. Laurens, J-F. Segalotto // IMF Working Paper. — 2006. — WP/06/227.*  
4. *Козюк В. В. Монетарні засади глобальної фінансової стабільності / В. В. Козюк ; НЕУ. — Т. : Екон. думка, 2009. — 728 с.*

*В. В. Козюк*

## НЕРЕЗИДЕНТИ (*Non-residents*)

Див. також:

*Право фінансове; Система національних рахунків*

— громадяни, які мають постійне місце проживання за межами України, у тому числі ті, що тимчасово перебувають на території України; юридичні особи, суб'єкти господарювання, які не мають статусу юридичної особи (філії, представництва тощо) з місцезнаходженням за межами України,

котрі створені та здійснюють діяльність відповідно до законодавства іноземної держави, у тому числі юридичні особи та інші суб'єкти господарювання з участю юридичних осіб та інших суб'єктів господарювання України; розташовані на території України дипломатичні представництва, консульські установи, торговельні та інші офіційні представництва іноземних держав, міжнародні організації та їх філії, що мають дипломатичні привілеї й імунітет, а також представництва інших іноземних організацій і фірм, які не здійснюють підприємницьку діяльність відповідно до законодавства України.

*Н. Ю. Пришва*



## **ОБ'ЄДНАННЯ ПІДПРИЄМСТВ** (*Association of Enterprises*)

Див. також:  
*Асоціація; Група  
промислово-фінансова*

— господарська організація, утворена у складі двох або більше підприємств із метою координації їх виробничої, наукової та іншої діяльності для розв'язання спільних економічних і соціальних завдань.

О. п. утворюються підприємствами на добровільних засадах або за рішенням органів, які відповідно до законодавства України мають право утворювати такі об'єднання. У об'єднання можуть входити підприємства, утворені за законодавством інших держав, а підприємства України можуть входити в О. п., утворені на території інших держав. О. п. є юридичною особою. Вони утворюються на невизначений термін або як тимчасові об'єднання. Види О. п., їх загальний статус, а також основні вимоги щодо здійснення ними господарської діяльності визначаються Господарським кодексом України.

Залежно від порядку заснування О. п. можуть утворюватися як господарські об'єднання або як державні чи комунальні господарські об'єднання. Господарське об'єднання — О. п., утворене за ініціативою підприємств, незалежно від їх виду, які на добровільних засадах об'єднали свою господарську діяльність. Зазначені суб'єкти діють на основі установчого договору та/або статуту, який затверджується їх засновниками.

Державне (комунальне) господарське об'єднання — О. п., утворене державними (комунальними) підприємствами за рішенням Кабінету Міністрів України або, у визначених законодавством випадках, рішенням міністерств (інших органів, до сфери управління яких входять підприємства, що утворюють об'єднання) чи рішенням компетентних органів місцевого самоврядування.

Державне (комунальне) господарське об'єднання діє на підставі рішення про його утворення та статуту, який затверджується органом, що прийняв рішення про утворення об'єднання. Господарські об'єднання утворюються як асоціації, корпорації, консорціуми, концерни, інші О. п., передбачені законом.

*Н. Ю. Пришва*

## **ОБЛІГАЦІЇ ВНУТРІШНІХ ДЕРЖАВНИХ ПОЗИК УКРАЇНИ** (*Bonds of Internal Government Loan of Ukraine*)

Див. також:  
*Облігації зовнішніх державних  
позик України; Позика*

— державні цінні папери, що розміщуються тільки на внутрішньому фондовому ринку і підтверджують зобов'язання України щодо відшкодування пред'явникам цих облігацій їх номінальної вартості з виплатою доходу відповідно до умов розміщення облігацій.



Емісія державних облігацій України регулюється законом про Державний бюджет України на відповідний рік, яким встановлюються граничні розміри державного зовнішнього та внутрішнього боргу.

Рішення про випуск О. в. д. приймає Кабінет Міністрів України, місцевих позик — місцеві ради народних депутатів. Національний банк України виконує операції з обслуговування державного боргу, пов'язані з розміщенням О. в. д. України, їх погашенням і виплатою доходів за ними, а також провадить депозитарну діяльність щодо цих цінних паперів. Порядок проведення операцій, пов'язаних із розміщенням таких облігацій, встановлюється Національним банком України за погодженням з Міністерством фінансів України, яке виступає від імені Кабінету Міністрів України гарантом своєчасного погашення державних облігацій.

Випуск О. в. д. в Україні розпочався з 1995 р. (постанова Кабінету Міністрів України від 23.08.1994 № 586). Передбачали випуск облігацій на пред'явника загальним обсягом емісії 1 трлн крб. Номінальна вартість однієї облігації — 100 млн крб. Строки обігу О. в. д. були визначені в 91, 182, 273 і 364 дні. Середньозважена номінальна дохідність за облігаціями залежно від строку погашення коливалася від 63,8 до 145,1 %. Метою впровадження О. в. д. було проголошено перехід до беземісійного фінансування дефіциту державного бюджету. Регулювання випуску відсоткових О. в. д. здійснювалося постановою Кабінету Міністрів України «Про випуск відсоткових облігацій внутрішньої державної позики 1997 року з терміном погашення 36 місяців» від 11.06.1997 № 584. Щорічний відсотковий дохід за цим видом державних облігацій розраховувався таким чином, що 15 % річних виплачувалися за перші 12 місяців обігу, 9 % річних — за другі 12 місяців та 9 % річних — за треті 12 місяців обігу. Середньострокові О. в. д. (СОВДП) випускалися відповідно до постанови Кабінету Міністрів України «Про додатковий випуск середньострокових облігацій внутрішньої державної позики 1997 року» від 08.12.1997 № 1369. Термін їх погашення визначався як 9, так і 12 місяців від дати продажу. Формування ринку внутрішніх державних боргових інструментів із застосуванням облігацій внутрішньої державної ощадної позики (ОВДОП) почалося з прийняттям Кабінетом Міністрів України постанови «Про випуск облігацій внутрішньої державної ощадної позики 1997 року» від 05.02.1997 № 138. ОВДОП 1997 р. випускалися на пред'явника і розміщувалися серед фізичних та юридичних осіб, резидентів та нерезидентів. Починаючи з 25 серпня 1998 р., в Україні здійснювався випуск конверсійних О. в. д. (КОВДП) з терміном погашення 36, 42, 48, 54, 60 та 66 місяців для заміни на добровільних засадах О. в. д. 1997–1998 рр.

Перший аукціон НБУ з продажу О. в. д., в якому взяли участь 11 комерційних банків, відбувся у березні 1995 р. Аукціони з первинного розміщення державних цінних паперів проводилися, як правило, щотижня. На цих аукціонах було розміщено облігацій на загальну суму емісії 1 трлн крб і залучено коштів до бюджету на суму 1187,2 млрд крб. Спочатку в аукціонах з розміщення ОВДП брали участь лише комерційні банки, інші юридичні особи на аукціон не допускалися. Можна виокремити такі основні характеристики О. в. д.: емітент — Міністерство фінансів України; генеральний і платіжний агент — НБУ; розміщення — на аукціонах через комерційні банки; покупці — юридичні особи. Виплати відсотків і погашення О. в. д. відбуваються, як правило, у строки, визначені в умовах конкретного аукціону. У 1998 р. в Україні здійснено випуск конверсійних О. в. д. з метою заміни на добровільних засадах О. в. д. 1997 та 1998 рр. Внаслідок світової фінансової кризи 1998 р. масштаби вітчизняного ринку державних цінних паперів виявилися суттєво обмеженими. Для комерційних банків О. в. д. втратили своє значення як один із найдоходніших і ліквідних інструментів фондового ринку в Україні. Проведена конверсія дала можливість через заміну О. в. д. продовжи-

ти термін повернення залучених коштів, а також зменшити виплати за облігаціями в 1998 р. на загальну суму 1,2 млрд грн і в 1999 р. на 659 млн грн. Завершення процедур конверсії О. в. д. дало змогу знизити навантаження з обслуговування і погашення державного боргу. З початку 1999 р. попит на ринку державних цінних паперів створювався штучно. Дохідність О. в. д. на вторинному ринку визначена на рівні 35 % річних у гривнях. Ліквідність ринку була нульова, оскільки більшість О. в. д. перебували у власності НБУ, обсяг портфеля О. в. д. у НБУ складав близько 8 млрд грн. З 21 травня 1999 р. НБУ заборонено купувати О. в. д. на первинному ринку, але їх дохідність (порівняно з дохідністю на вторинному ринку), була непривабливою (25–30 %). Тому виникла проблема у первинному розміщенні О. в. д. За 2000 р. внутрішній державний борг збільшився на 5805,9 млн грн і на 1 січня 2001 р. становив 20 781,6 млн грн. У 2001–2002 рр. значне збільшення відбулося за рахунок зростання запозичень від розміщення О. в. д. У 2005 р. Міністерством фінансів України здійснено емісію (розміщення та дорозміщення) О. в. д. на загальну суму 6896,6 млн грн, 2006 р. — 4550,5 млн грн.

Уряд України може випускати такі види О. в. д.: короткострокові державні облігації (терміном обігу до 1 року); короткострокові державні облігації, номіновані в іноземній валюті (до 1 року); середньострокові державні облігації (від 1 до 5 років), коротко- або середньострокові державні облігації, номіновані в іноземній валюті (з термінами обігу до 1 року та від 1 до 5 років відповідно); середньострокові державні облігації з достроковим погашенням, номіновані в іноземній валюті (від 1 до 5 років); довгострокові державні облігації з достроковим погашенням (з термінами обігу більше ніж 5 років); довгострокові амортизаційні державні облігації (більше ніж 5 років); довгострокові державні облігації (більш як 5 років); середньострокові державні облігації з індексованою вартістю (від 1 до 5 років); довгострокові державні облігації з індексованою вартістю (більш як 5 років).

Протягом 2001–2007 рр. обсяги розміщення О. в. д. коливались на рівні 1–4 млрд грн щороку. Активізація діяльності держави як позичальника на внутрішньому ринку капіталу розпочалася з 2008 р., у зв'язку зі світовою фінансовою кризою, а також погіршенням умов запозичень на зовнішніх фінансових ринках. Якщо у 2007 р. обсяг розміщених О. в. д. дорівнював лише 3,6 млрд грн, то у 2008 р. — 23,5 млрд, у 2009 р. — 74,5 млрд, у 2010 р. — 70,7 млрд, у 2011 р. — 53,6 млрд, у 2012 р. — 66,5 млрд, у 2013 р. — 108,8 млрд грн. Тобто за шість років обсяг розміщених О. в. д. зріс майже у 30 разів.

Державний борг за О. в. д. протягом 2001–2007 рр. перебував на рівні 8–11 млрд грн, за кризовий період він зріс із 9,2 млрд грн на кінець 2007 р. до 33,5 млрд грн на кінець 2008 р. та до 187,3 млрд грн на кінець 2012 р. Таким чином, державна заборгованість за О. в. д. збільшилася у 25,6 раза, до 235,5 млрд грн у жовтні 2013 р. Частка боргу за О. в. д. у структурі державного боргу зросла з 12,8 % на кінець 2007 р. до 46,9 % на кінець 2012 р. та 52,3 % на жовтень 2013 р.

За кризовий період структура власників О. в. д. змінилася. Якщо до початку світової фінансової кризи основними інвесторами на ринку О. в. д. були комерційні банки (частка у 2007 р. 59 %) та нерезиденти (частка у 2007 р. 24 %), то протягом наступних років частка комерційних банків та нерезидентів скоротилася до 30,5 та 2,9 % відповідно на кінець 2008 р., а провідним інвестором став Національний банк України — 48,5 %, який у 2008–2013 рр. забезпечив викуп 50–60 % випущених О. в. д. На кінець 2013 р. у структурі власників О. в. д. частка НБУ становила 59,4 %, комерційних банків — 30,8, нерезидентів та ін. — 9,8 %.

Середньозважена річна дохідність О. в. д., номінованих у гривні й розміщених на первинному ринку, у 2008–2013 рр. коливалася на рівні 9–13 %, зокрема, за 9 місяців 2013 р. вона становила

13,3 %. Середньозважена річна дохідність О. в. д., номінованих у доларах США та євро, розміщених на первинному ринку, за 2013 рік дорівнювала 7,63 та 4,8 % відповідно.

Структура коштів, залучених до бюджету від розміщення О. в. д., номінованих у гривні, за строками їх обігу протягом 2008–2013 рр. покращилась. Зокрема, якщо в 2008 р. частка О. в. д. з терміном обігу до 3 років переважала (57,7 %), то за 2013 рік вона знизилася до 18,4 % на користь збільшення частки О. в. д. з терміном обігу від 3 років (81,6 %).

- Література:* 1. *Про цінні папери і фондовий ринок* : закон України від 23.02.2006 № 3480-IV.  
2. *Про випуски облігацій внутрішніх державних позик* : постановка Кабінету Міністрів України від 31.01.2001 № 80.  
3. *Економічна енциклопедія* : у 3 т. Т. 2 / редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. — К. : Академія, 2001. — 848 с.  
4. *Ринок боргових цінних паперів в Україні: суперечності та тенденції розвитку* : монографія / І. О. Лютий, Т. В. Грищенко, О. В. Любка та ін. — К. : ЦНА, 2008. — 432 с.

І. О. Лютий

## **ОБЛІГАЦІЇ ЗОВНІШНІХ ДЕРЖАВНИХ ПОЗИК УКРАЇНИ** (*Bonds of External Government Loan of Ukraine*)

Див. також:  
*Облігації внутрішніх державних  
позик України; Позика*

— державні боргові цінні папери, що розміщуються на міжнародних фондових ринках і підтверджують зобов'язання України відшкодувати пред'явникам цих облігацій їх номінальну вартість з виплатою доходу відповідно до умов випуску облігацій.

Емісія державних облігацій України регулюється законом про Державний бюджет України на відповідний рік, яким встановлюються граничні розміри державного зовнішнього та внутрішнього боргу. О. з. д. оплачуються лише у конвертованій іноземній валюті згідно з умовами їх випуску. Розміщення, обслуговування та погашення О. з. д. здійснює Міністерство фінансів України, яке може залучати для цього банки, інвестиційні компанії тощо. Відносини між Міністерством фінансів України і цими організаціями регулюються відповідними договорами.

З 1995 р. в Україні розпочався випуск О. з. д. Причиною випуску стала необхідність погашення боргу перед Росією за енергоносії. Основні параметри емісії: обсяг емісії — 1,4 млрд дол. США; номінальна вартість однієї облігації — 5 тис. дол.; дохід — 8,5 % річних із виплатою доходу щокварталу. Указом Президента України від 10.07.1998 № 761/98 затверджено Положення про порядок випуску та обігу облігацій зовнішніх державних позик України. Ці облігації випускаються й обертаються з метою здійснення запозичень на міжнародних та іноземних фондових ринках. У лютому 1998 р. відбулася перша емісія єврооблігацій України. Міністерство фінансів України отримало від продажу єврооблігацій 732 млн німецьких марок. Період з 1992 до 2001 р. характеризувався швидким зростанням зовнішнього державного боргу. Надмірне навантаження на державний бюджет з обслуговування зовнішнього боргу змусило уряд України вдатися до реструктуризації боргів: у 2000 р. було проведено реструктуризацію боргів перед Лондонським клубом кредиторів (2,6 млрд євро), а у 2001 р. — перед Паризьким клубом (580 млн дол. США). Протягом 2001–2005 рр. величина державного зовнішнього боргу продовжувала зростати. У 2005 р. зменшилася заборгованість за О. з. д. 1995–2004 рр. У структурі зовнішнього боргу найбільшу питому вагу з 2003 р. і дотепер має заборгованість за О. з. д. У 2003 р. було затверджено випуск О. з. д. у доларах США на загальну суму 1 млрд дол. США; у 2004 р. — 600 млн дол. США; у 2005 р. —

600 млн євро; у 2006 р. — 768 млн швейцарських франків. Постановою Кабінету Міністрів України «Про здійснення зовнішніх державних запозичень у 2007 році» від 21.06.2007 № 854 було затверджено випуск О. з. д. 2007 р. (у доларах США) на суму 500 млн дол. США.

Протягом 2008–2009 рр. уряд України не здійснив жодного розміщення єврооблігацій, що пов'язано із загостренням ситуації на світовому фінансовому ринку та суттєвим погіршенням умов запозичень на міжнародному ринку капіталу.

Наприкінці вересня 2010 р. були розміщені єврооблігації на 2 млрд дол. США, з яких 500 млн дол. залучено на строк 5 років під 6,875 % річних, а 1,5 млрд дол. на 10 років за процентною ставкою 7,75 %. У грудні 2010 р. з метою виконання запланованих видатків державного бюджету 2010 р. в умовах скорочення обсягу дохідної частини були випущені однорічні єврооблігації на суму 500 млн дол. США за ставкою 6,7 % річних. У 2011 р. Україна розмістила два випуски: 10-річних єврооблігацій на 1,5 млрд дол. США з прибутковістю 7,95 % річних та 5-річних у розмірі 1,25 млрд дол. США з дохідністю 6,25 % річних. У липні 2012 р. розміщено єврооблігації обсягом 2 млрд дол. США на п'ятирічний термін під дохідність 9,25 % річних. У квітні 2013 р. здійснений випуск О. з. д. обсягом 1,25 млрд дол. США на 10-річний термін під 7,5 % річних. Постановою Кабінету Міністрів України «Про здійснення державних зовнішніх запозичень у 2013 році» від 18.12.2013 № 904 було затверджено випуск облігацій зовнішньої державної позики обсягом 3 млрд дол. США на дворічний термін під 5 % річних.

За 2010–2013 рр. від випуску О. з. д. було залучено 9,5 млрд дол. США за ставкою дохідності на рівні 6,25–9,25 %, що є дещо нижчою порівняно з вартістю запозичень на внутрішньому ринку.

Заборгованість за О. з. д. України за шість років зросла майже в 3,7 раза — з 31,1 млрд грн на кінець 2007 р. до 114,9 млрд дол. США (жовтень 2013 р.). У структурі прямого державного боргу заборгованість за О. з. д. знизилася з 43,5 % на кінець 2007 р. до 25,5 % у жовтні 2013 р.

*Література:* 1. Про цінні папери і фондовий ринок : закон України від 23.02.2006 № 3480-IV.

2. Про випуск облігацій державної зовнішньої позики України 1995 року : указ Президента України від 05.10.1995 № 912.

3. Про здійснення зовнішніх державних запозичень у 2013 році : постанова Кабінету Міністрів України від 18.12.2013 № 904.

*І. О. Лютий*

## ОБЛІК БУХГАЛТЕРСЬКИЙ (Accounting)

*Див. також:*

*Інвентаризація; Облік управлінський*

— процес виявлення, вимірювання, реєстрації, накопичення, узагальнення та передачі інформації про діяльність підприємства зовнішнім та внутрішнім користувачам для прийняття рішень.

О. б. розвивався одночасно з розвитком суспільства. Першою книгою за часом підготовки (1458) і другою за часом видання (1573) була праця Б. Котрульї, в якій О. б. розглядався як один із інструментів управління окремо взятим господарством. Але засновником бухгалтерського обліку як науки прийнято вважати італійського математика Л. Пачіолі (1445–1515). Він рекомендував дотримуватися трьох умов: постійно мати готівку та різні інші цінності; уміти правильно та швидко лічити; тримати розрахунки в належному порядку, щоб можна було легко знайти дані щодо боржника і власних зобов'язань. Книга «Трактат про рахунки й записи» відіграв суттєву роль у становленні та розвитку бухгалтерського обліку як системи, тому Л. Пачіолі заслужено називають «батьком бухгалтерії». Він уперше теоретично обґрунтував подвійний запис та ви-

значив поняття «дебет» і «кредит»; створив персоналізовану модель обліку і визначив можливості її правового забезпечення; поширив систему О. б. на все господарське життя, не обмежуючись діяльністю окремого підприємства; об'єднав в єдине ціле подвійний запис і окремі поточні рахунки.

Основою ведення О. б. є: документація та інвентаризація, рахунки та подвійний запис, оцінка й калькуляція, бухгалтерський баланс та звітність.

Документація — перелік первинних документів, призначених для накопичення необхідної інформації. Термін «документація» походить від терміна «документ», тобто є письмовим свідченням про підтвердження факту здійснення господарської операції. У документах відображаються всі об'єкти О. б.; на їх підставі забезпечується ведення на кожному підприємстві поточного обліку незалежно від форм власності та підпорядкованості.

Інвентаризація — спосіб виявлення фактичної наявності та стану господарських засобів, коштів і зобов'язань підприємства на певну дату з метою забезпечення достовірності бухгалтерського обліку та звітності.

Відображення господарських операцій здійснюється на рахунках О. б. Бухгалтерський рахунок — спосіб групування і поточного обліку наявності та використання активів, зобов'язань і капіталу. На рахунках О. б. здійснюються групування та систематизація господарських операцій за відповідними ознаками та видами господарських засобів і джерел їх утворення, що створює систему поточного О. б. на підприємстві.

Кожна господарська операція відображається на рахунках О. б. з дотриманням принципу подвійного запису. Сутність його полягає в тому, що кожна операція записується двічі — за дебетом одного рахунку і за кредитом іншого. Для відображення господарської операції на рахунках О. б. необхідно передусім осмислити, що сталося в результаті операції, тобто яких рахунків вона стосується. У «Трактаті про рахунки і записи» Л. Пачіолі стверджував, що в Головній книзі ніщо не може бути занесено у розділ «Віддати», якщо його немає в розділі «Мати», і навпаки. Тільки завдяки цій вимозі забезпечується баланс, тобто однакові підсумки «Віддати» і «Мати».

Рахунки О. б. поділяються на синтетичні та аналітичні. Синтетичні рахунки призначено для отримання узагальненої інформації, а облік, побудований на цих рахунках, називається синтетичним. Основні ознаки синтетичних рахунків такі: наявність двоцифрового коду; узагальнення інформації за економічно однорідними видами майна чи джерел його утворення; поточний облік і узагальнення даних тільки у грошовому виразі та ін.

Аналітичні рахунки, відповідно і аналітичний облік — деталізований О. б. господарських операцій. Кожний субрахунок має аналітичні рахунки для обліку конкретних товарно-матеріальних цінностей, конкретного боржника чи кредитора, різних видів зобов'язань. Субрахунки допомагають згрупувати аналітичні рахунки за підгрупами, що дає можливість отримати узагальнену інформацію, необхідну для ефективного управління підприємством. Аналітичний облік узагальнює інформацію про наявність та рух необоротних та оборотних активів, власного капіталу, зобов'язань за їх видами тощо. До головних ознак аналітичного обліку належать: трицифровий код субрахунків, які за підгрупами об'єднують потрібну кількість аналітичних рахунків, необхідних для обліку переліку майна, розрахунків, зобов'язань, власного капіталу тощо; використання типових і спеціальних реєстрів; ведення обліку в натуральному та грошовому вимірниках; відображення активу і пасиву балансу у формі однойменних та комплексних статей, що впливає із синтетичного обліку.

Між синтетичним і аналітичним обліком існує прямий зв'язок, оскільки сума аналітичних рахунків до відповідного синтетичного рахунку має дорівнювати сумі синтетичного рахунку. Взаємозв'язок між синтетичними й аналітичними рахунками забезпечує достовірність, доступність і зрозумілість облікової інформації для кожного користувача.

О. б. називають вартісним, що означає відображення в ньому лише таких об'єктів, які мають вартісну оцінку. Застосування вартісної оцінки дає змогу зіставити та узагальнити різноманітні засоби та економічні явища, порівняти витрати підприємства з виручкою, виявити результати його роботи.

Оцінка — спосіб вираження за допомогою грошового вимірника наявності та руху господарських засобів. Від її правильного застосування залежить об'єктивність характеристики наявних ресурсів та ефективність їх використання, визначення результатів роботи як окремого структурного підрозділу, так і підприємства в цілому.

Основою оцінки засобів підприємства та здійснюваних господарських процесів є фактична собівартість продукції, що визначається за допомогою калькуляції (розрахунків, у розрізі встановлених статей і оформлених у вигляді документа). Процес здійснення цих розрахунків називається калькулюванням.

Звітність, а у її складі бухгалтерський баланс, складається на підставі даних О. б.

О. б. у сучасних умовах називають мовою бізнесу, оскільки отримана за його допомогою інформація використовується у діловому світі для укладання різних угод між підприємствами, фірмами, банками тощо.

На сьогодні в усьому світі здійснюється типізація методів О. б. та бухгалтерської документації. Це полегшує порівняння результатів господарської діяльності підприємств різних країн, спрощує бухгалтерські операції та їх розрахунки, створює можливість єдиного обліку у спільних підприємствах.

- Література:* 1. Жук В. Н. Основы институциональной теории бухгалтерского учета : монография / В. Н. Жук. — К. : Аграрная наука, 2013. — 408 с.
2. Легенчук С. Ф. Бухгалтерське теоретичне знання: від теорії до метатеорії / С. Ф. Легенчук. — Житомир : ЖДТУ, 2012. — 336 с.
3. *Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні* : закон України від 16.07.1999 № 996-XIV.
4. *Теорія бухгалтерського обліку* : монографія / Л. В. Нападовська, М. Добія, Ш. Сандер та ін. ; за заг. ред. Л. В. Нападовської. — К. : КНЕУ, 2008. — 735 с.

Є. В. Калюга, Н. В. Чередниченко

## ОБЛІК УПРАВЛІНСЬКИЙ (*Managerial Accounting*)

Див. також:  
*Інвентаризація; Облік бухгалтерський*

— сукупність планової нормативної та аналітичної інформації, підготовленої для використання у процесі прийняття управлінських рішень. Термін О. у. вперше почали використовувати в зарубіжних країнах. О. у. виник на початку ХХ ст., а як самостійна система сформувався в середині 1950-х років.

О. у. відображає інтереси менеджменту підприємства. Він передбачає збір, вимірювання, класифікацію та обробку даних про витрати та доходи.

З прийняттям у 1999 р. Закону України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» О. у. переходить у статус внутрішньогосподарського, оскільки основним його завданням

є підготовка інформації про діяльність підприємства для внутрішніх користувачів у процесі управління підприємством.

О. у. внутрішньогосподарський використовує не тільки внутрішню, а й зовнішню інформацію, не лише фінансові, а й нефінансові показники. Тому основним завданням О. у. є не тільки управління доходами і витратами, а й надання неупередженої інформації про операції від усіх видів діяльності для обґрунтування поточних та перспективних управлінських рішень при формуванні виробничої та комерційної політики.

У процесі вибору альтернатив, які б максимально сприяли досягненню поставлених цілей, значний вплив мають зовнішні фактори, які формують структуру системи О. у. До них відносять стрімкий розвиток інформаційних технологій, прискорення глобалізації, посилення конкуренції фахівців інших професій тощо. За цих умов кожне підприємство застосовує індивідуальний підхід до процесу побудови системи О. у. На специфіку О. у. впливають також внутрішні фактори: технологія виробництва, облікова політика підприємства, його організаційна структура.

О. у. охоплює всі стадії управлінського циклу: планування, контроль, аналіз результатів. Потреба керівництва в інформації для прийняття раціональних управлінських рішень і контролю за їх виконанням зумовлюється належністю підприємства до певної галузі та його місцем в організаційній структурі. При цьому можливий вибір одного з варіантів організації О. у.:

- автономний — передбачає розробку системи рахунків, документів і звітності окремо від бухгалтерського обліку;
- інтегрований — передбачає застосування єдиного плану рахунків бухгалтерського обліку, розробку лише спеціальних форм управлінської звітності та первинних документів.

Донедавна основними об'єктами О. у. були доходи та витрати, але з розширенням сфери його застосування, до складу об'єктів зараховуються також активи та зобов'язання. У структурі О. у. розрізняють: центри виникнення витрат; центри відповідальності; повну собівартість продукції.

Основним підходом до побудови витрат О. у. є облік за центрами виникнення витрат та центрами відповідальності. Створення системи витрат О. у. на підставі центрів відповідальності та центрів виникнення витрат потребує докорінної зміни організаційної структури підприємств та перегляду розподілу управлінських функцій. Це передбачає чіткий поділ підприємства на організаційні ланки (центри) й обов'язкове делегування повноважень щодо управління від керівника підприємства до керівників центрів відповідальності.

Ефективність систем обліку витрат за центрами виникнення та центрами відповідальності виявляється у поділі та класифікації витрат; відображенні витрат на аналітичних рахунках та в зведених регістрах; в узагальненні показників у звітних формах; дієвості схеми: керівник підприємства — «центр відповідальності» — «центр виникнення витрат».

Центри відповідальності є місцями виникнення витрат — місцями первинного споживання ресурсів, вони передбачають відповідальність за досягнення встановлених планових показників у частині доходів і витрат.

Поділ підприємства на центри відповідальності та центри виникнення витрат є основою створення ефективної системи О. у. як елементу контролю за собівартістю продукції. У складі системи виокремлюють два класи: клас умовно-постійних витрат (розмір яких не змінюється залежно від змін обсягу виробництва) та змінних витрат (розмір яких змінюється пропорційно зміні обсягу виробництва). Зазначений поділ дасть можливість провести аналіз впливу доходів (виручки від реалізації продукції) на її собівартість. Отже, в системі О. у. витрати формуються

за цільовим спрямуванням і місцем їх виникнення, а доходи — за сегментами напрямів діяльності.

Узагальнені дані оперативного бухгалтерського обліку відображаються в документах О. у., перелік, зміст і форми подання яких встановлюються підприємством, виходячи з переліку управлінських рішень. З метою цілеспрямованого формування даних О. у. та забезпечення ефективного управління підприємством визначаються контрольні показники у вигляді коефіцієнтів та таблиць.

Частота подання управлінської звітності залежить від потреб управління. Звітність в О. у. може складатися за трьома класифікаційними ознаками: за джерелами — облікова, статистична, планова і оперативно-технічна; за часом — періодична (щоквартальна, щомісячна, щотижнева, щоденна, залежно від інформації) та річна; за місцем використання — внутрішня (включає інформацію про витрати на виробництво та взаємозв'язок витрат і доходів) та зовнішня (відображає поточне фінансове становище підприємства, структуру активів і джерела їх утворення, результати діяльності).

В О. у. кінцевий фінансовий результат визначається за видами реалізованої продукції шляхом зіставлення доходів і витрат згідно з внутрішніми сегментами (центри відповідальності) і зовнішніми (географічні зони та канали реалізації продукції, категорії споживачів) і відображається у відомості фінансових результатів та розподілу прибутків.

- Література:* 1. *Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні* : закон України від 16.07.1999 № 996-XIV.  
2. *Інструкція про застосування Плану рахунків бухгалтерського обліку активів, капіталу, зобов'язань і господарських операцій підприємств і організацій* : затв. наказом Міністерства фінансів України від 30.11.1999 № 291.

*Є. В. Калюга, Н. О. Томілова*

## **ОБМЕЖЕННЯ ВАЛЮТНІ** *(Currency Restraints)*

Див. також:  
*Курс валютний; Операції валютні*

— система адміністративних обмежень та регламентування операцій резидентів і нерезидентів із валютою та валютними цінностями.

О. в. є складовою ширшого поняття валютного контролю та регулювання, що, окрім системи О. в., включає також систему ліцензування, реєстрації, нагляду за установами, які опосередковують операції з валютою та валютними цінностями. У західній науковій літературі, як правило, не проводиться чіткої різниці між поняттями валютного контролю та О. в., оскільки О. в. ототожнюються з валютним контролем (Exchange Control) і розглядаються як складові політики щодо платіжного балансу, тоді як регуляторні аспекти валютного контролю та регулювання розглядаються як складові загальнішого поняття фінансового регулювання (Financial Regulation). Як інструмент валютної політики О. в. є формою забезпечення функціонування обраного режиму конвертованості валюти. Однак у структурі економічної політики у ширшому розумінні вони можуть застосовуватись як: елемент складнішої системи фінансової репресії (Financial Repression); додатковий засіб впливу на зовнішню торгівлю; інструмент політики підтримання рівноваги платіжного балансу та валютного курсу. У першому випадку призначенням О. в. буде створення адміністративних обмежень на рух міжнародних капіталів з метою стимулювання їх використання на території країни задля здійснення масштабних інвестицій та розв'язання проблеми безробіття. О. в. як ін-



струмент фінансової репресії використовуються для посилення контролю за національним фінансовим сектором, спрямуванням його алокаційної активності на внутрішні потреби, які часто можуть йти врозріз з ринковими тенденціями щодо розміщення ресурсів.

Досвід використання О. в. у розвинутих країнах продемонстрував недостатню ефективність таких підходів, що ставало дедалі зрозуміліше з кінця 1960-х років, коли глобальна мобільність капіталів та закордонна діяльність корпорацій істотно зросли. В країнах, що розвиваються, О. в. як продовження політики фінансової репресії зберігаються ще досі. Характерним прикладом є Китай, який здійснює політику асиметричного регулювання потоків капіталу таким чином, щоб зменшити вплив припливу капіталів на внутрішні фінансові процеси, унеможливити вплив капіталу та запобігти використанню юаня за межами країни. У такий спосіб китайський фінансовий сектор суттєво ізольований від глобальних процесів при тому, що Китай залучає значні прямі іноземні інвестиції і як член СОТ не підтримує жорстких обмежень щодо поточних операцій платіжного балансу. Другий випадок передбачає запровадження додаткових обмежень на зовнішньоторговельні операції. О. в. у цьому разі посилюють дію тарифного і нетарифного регулювання.

Розширення у такий спосіб заходів з протекціоністської політики забезпечує створення спеціальних умов для реалізації структурних пріоритетів країни. Однак такі дії настільки викривляють ринкові процеси, що в результаті замість підвищення конкурентоспроможності економіка стикається з проблемою хронічного відставання. Підтримання О. в. з метою торговельного протекціонізму активно застосовувалося за часів збройних конфліктів та після Другої світової війни. Також воно підтримується в окремих країнах з неринковими режимами. Країна — член СОТ не може застосовувати О. в. для протидії вільному переміщенню товарів та послуг. Третій випадок демонструє найпоширеніший варіант застосування О. в. як інструменту політики щодо платіжного балансу та валютного курсу. У цьому разі запровадження та підтримання О. в. має макроекономічну, а не структурну мету.

МВФ здійснює методологічну та статистичну роботу у сфері встановлення країнами систем О. в. Згідно з вимогами МВФ існує чотири основні види О. в.:

1) множинні валютні курси:

- для деяких чи всіх операцій з капіталом та послуг;
- більш як один валютний курс для імпорту;
- більш як один валютний курс для експорту;
- валютний курс для імпорту є іншим, ніж валютний курс для експорту);

2) платіжні обмеження:

- за поточними операціями;
- за капітальними операціями;

3) обмеження, пов'язані з витратами на імпорт:

- додатковий податок на імпорт;
- імпортні депозити;

4) вимоги щодо репатріації експортних надходжень.

З макроекономічної точки зору основне призначення О. в. полягає у створенні перешкод («збивання клину») між реакціями валютного курсу та сальдо платіжного балансу на ті чи інші зрушення в поведінці макроекономічних змінних. За наявності О. в. платіжний баланс повинен стати менш чутливий до внутрішніх та зовнішніх шоків, завдяки чому розширюються можливості для

маневру органів економічної політики. Це особливо важливо у випадку, коли досягнення одразу декількох макроекономічних цілей є конфліктним. Наприклад, в умовах припливу капіталів підтримання стабільного валютного курсу може суперечити цілям мінімізації інфляції, а в умовах відпливу — цілям підтримання валютних резервів та фінансової стабільності. Посилення глобальної торговельної інтеграції призвело до зменшення значення О. в. для регулювання поточних операцій платіжного балансу. Регулювання операцій з капіталом залишалось чинним у розвинутих країнах практично до 1990-х років, а в решті світу актуальне донині.

Застосування конкретних форм О. в. часто визначається платіжним статусом країни (якщо взяти до уваги вже наявну конвертованість валюти за поточними операціями). Якщо країна перебуває в стані дефіциту платіжного балансу, О. в. застосовуються при вивозі капіталу, а приплив капіталу не підпадає під жорсткі регуляторні норми, або щодо нього не застосовуються такі норми. Це запобігало девальваційному тиску на валютний курс та заохочувало виникнення позитивного сальдо руху капіталу, яке є основою для компенсації платіжного дефіциту та поточних операцій. Така схема застосування О. в. є найпоширенішою у світі. Чи не вперше вона була використана США у 1960-х роках для протидії вивозу капіталів американськими банками на ринок євровалют. Наприклад, у 1963 р. США застосували податок на вирівнювання процентних ставок за портфельними операціями з експорту капіталу та обмежили пряме інвестування за кордон. Згодом такі обмеження були пом'якшені, оскільки довгострокових позитивних наслідків для покращання платіжного балансу вони не мали.

Зміни в макроекономічній політиці 1964 р. поліпшили ситуацію (заміна мікс-політики Самуельсона — Тобіна, основою якої була експансивна монетарна та рестриктивна фіскальна, на мікс-політику Манделла, коли монетарна політика ставала рестриктивною, а фіскальна — експансивною, що одразу привело до підвищення ставок і повернення капіталів з Європи). У 1975 р. США повністю скасували О. в. Кінець 1970-х — початок 1980-х років стали ерою масштабної валютно-фінансової дерегуляції в розвинутих країнах. Услід за США О. в. були скасовані у Великобританії (1979 р.), ФРН (1981 р.), Австралії (1983 р.) тощо. У випадку, коли країна перебуває в стані профіциту платіжного балансу, запровадження обмежень стосується припливу капіталів. В окремих випадках такі обмеження запроваджуються в умовах масштабного припливу капіталів з-за кордону на ринок активів. Негативним макроекономічним наслідком цього є тиск на валютний курс вгору, погіршення інфляційної ситуації, перегрів ринку активів.

Запровадження таких О. в. трапляється не часто порівняно з попереднім випадком. Найбільш характерним у цьому контексті є досвід Німеччини та Швейцарії, які після нафтових шоків стикнулися з проблемою «рецикляції нафтодоларів». Японія також вдавалась до обмежень на приплив капіталу, тривалий час будучи країною з надлишком поточного рахунку. У 1978 р. Бундесбанк запровадив 100-відсоткове резервування за операціями із залучення зовнішніх пасивів комерційних банків. Це суттєво знизило зацікавленість фінансистів із ФРН у здійсненні запозичень, які на той час були дуже вигідні. У цей же період до подібних кроків вдався Банк Японії, запроваджуючи спочатку 50 % резервування за зовнішніми пасивами, а потім 100 %. Хоча обов'язкові резерви не повною мірою є інструментом політики О. в., їх асиметричне застосування до різних категорій пасивів може мати відповідний ефект. Приплив капіталу з країн — експортерів нафти призвів до того, що Швейцарія та Німеччина у 1979 р. запроваджували тимчасові заборони на портфельні ін'єкції з-за кордону. Тривалий час Швейцарія підтримувала негативні депозитні ставки на операції нерезидентів. Розв'язання проблеми надмірного припливу капіталів може відбуватись і в про-

тилежному напрямі. В умовах, коли залучення капіталів є бажаним, але його масштабний приплив розбалансовує валютно-фінансову стабільність, лібералізація відпливу коштів з країни може вважатися варіантом виходу із ситуації. У такому випадку країна не зазнає макроекономічних втрат. Її резиденти збільшують закордонне володіння активами, приплив капіталів не обмежується, а тиск на валютний курс послаблюється. Цей варіант політики був використаний напередодні глобальної фінансової кризи 2007–2009 рр. багатьма країнами, які стикнулися з масштабним припливом капіталів на ринки активів. Як приклад — пом'якшення умов вивозу капіталу з Росії в умовах швидкого зростання цін на нафту та профіциту рахунку операцій з капіталом. Україна в цей період також вдавалась до пом'якшення умов вивозу коштів, але вони здебільшого стосувались операцій фізичних осіб.

Практика використання множинних валютних курсів на сьогодні практично не використовується. Її послідовниками залишилися деякі країни, що проводять політику автаркції. Розвинуті країни відмовилися від такої практики ще у 1970–1980-х роках, хоча у Франції, Бельгії та Італії у відповідь на суперечливу макроекономічну політику застосовувались окремі ринки для міжнародних операцій з торгівлі та руху капіталу. В Європі такі системи були скасовані в рамках посилення процесів інтеграції та створення економічного і валютного союзу. Водночас із розвитком процесів глобалізації практика О. в., а особливо системи множинних валютних курсів, яка найдовше проіснувала в країнах соцтабору та СРСР, продемонструвала свою неефективність. Вона виправдовувалась плануванням структурного розвитку і не мала макроекономічного призначення. У період ринкової трансформації в окремих країнах така система діяла до 1995 р.; її основним призначенням були забезпечення поступового переходу на конвертованість валюти, захист окремих секторів економіки від шокового входження в режим ринкової конкуренції, створення секторних преференцій із доступу до обмежених джерел валюти за позаринковим курсом. Гіперінфляція та девальвація суттєво ускладнювали встановлення об'єктивних рівноважних курсових співвідношень, завдяки чому система множинних валютних курсів передбачала обмеження деструктивних наслідків монетизації бюджетних дефіцитів для експортно-імпоротної діяльності. Однак ефективність такої системи виявилась обмеженою, насамперед через корупцію, різкі розбіжності між офіційним та ринковим курсом. Вона запобігала ринковій перебудові зовнішньоекономічного сектору. В Україні множинні курси були повністю скасовані у 1994 р.

- Література:* 1. *Fischer St.* Financial Market Liberalization / St. Fischer // Financial Globalization : Fifth BIS Annual Research Conference, 19–20 June 2006 // BIS Paper. — 2006. — № 32.  
2. *Obstfeld M.* Financial Stability, the Trilemma, and International Reserves / M. Obstfeld, J. C. Shambaugh, A. M. Taylor // NBER Working paper. — 2008. — № 14217.  
3. *Managing Large Capital Inflows.* Chapter 3 // IMF. World Economic Outlook. — 2007.

*В. В. Козюк*

## **ОВЕРАДРАФТ** (*Overdraft*)

Див. також:

*Кредит; Операції банківські*

— форма короткострокового кредиту в межах встановленого банком ліміту, що дає можливість здійснювати розрахунки, коли у клієнта на поточному рахунку недостатньо коштів.

За умов О. кредитування банком розрахункового рахунку клієнта здійснюється для оплати розрахункових документів у разі нестачі або відсутності на розрахунковому рахунку клієнта-позичальника коштів. Банк списує кошти з рахунку клієнта в повному обсязі, тобто автоматично надає клі-

енту кредит на суму, що перевищує залишок коштів. О. відрізняється від звичайного кредиту тим, що для погашення заборгованості спрямовуються всі кошти, що надходять на рахунок клієнта.

Кредит О. банк надає відповідно до укладеної з клієнтом угоди, в якій передбачаються максимальна сума кредиту, відсоткові ставки, порядок надання кредиту та умови його погашення тощо.

Переваги О.:

- швидкість проведення платежів;
- відсутність застави і витрат, пов'язаних із оформленням заставного майна;
- відсутність вимог до цільового використання наданого кредиту;
- автоматичне погашення за рахунок поточних надходжень на рахунок клієнта банку;
- у разі погашення О. в день, коли виникла заборгованість, відсотки за користування кредитними коштами не сплачуються.

Здійснюючи міжнародні розрахунки, банки виконують взаємні платіжні доручення за акредитивами, переказами тощо, зазвичай, в межах наявного залишку коштів на кореспондентських рахунках, однак за домовленістю можуть використовувати і О.

*С. В. Міщенко*

## **ОЗДОРОВЛЕННЯ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ** *(Public Finance Improvement)*

Див. також:  
*Фінанси державні; Фонд стабілізаційний  
у складі державного бюджету*

— упровадження заходів з оптимізації обсягів, поліпшення структури, забезпечення збалансованості та підвищення результативності використання державних фінансів.

Проведення фінансових операцій державою передбачає залучення, розподіл і використання фінансових ресурсів, а також прийняття, погашення та обслуговування зобов'язань. До суб'єктів державних фінансів належать організації, створені на загальнодержавному (у федеративних державах — федеральному) рівні, державні цільові фонди, державні підприємства та установи в реальному та фінансовому секторах економіки.

Згідно з підходами, прийнятими МВФ, економіка країни поділяється на сектори, кожен з яких складається з інституційних одиниць. До основних відносять сектори: нефінансових корпорацій, фінансових корпорацій, державного управління, некомерційних організацій, домашніх господарств. Сектор державного управління охоплює всі державні одиниці та всі неринкові некомерційні організації. Він поділяється на підсектори: центрального уряду, регіональних та місцевих органів управління. До зазначених секторів належать також фонди соціального забезпечення як особливий вид державних одиниць, що здійснюють діяльність із забезпечення однієї або кількох програм соціального забезпечення. Розгляд державного сектору передбачає також проведення аналізу державних корпорацій (організацій), які поділяються на фінансові та нефінансові державні корпорації.

Формування державних фінансів має об'єктивні основи. Залучення ресурсів до державного сектору здійснюється для виконання різноманітних функцій: фінансування сфер, що мають загальнодержавне значення, але забезпечення яких повністю або частково неможливе з використанням ринкового механізму (фінансування освіти, науки, підготовки і перепідготовки кадрів, охорони здоров'я, забезпечення правопорядку, оборони та ін.); регулювання економічних і соціальних процесів, з огляду на загальнодержавні інтереси; реалізації програм проведення структурної перебудови господарського комплексу; забезпечення охорони навколишнього природного

середовища; формування конкурентної економіки та обмеження монополізму; фінансування програм соціального захисту низькозабезпечених верств населення та ін.

В Україні до державних фінансів відносять державний бюджет, державні цільові фонди, фінанси державних підприємств, акціонерних компаній та об'єднань підприємств, у статутних фондах яких частка державної власності перевищує 50 % або становить величину, яка забезпечує право вирішального впливу на їхню діяльність. Важливою сферою державних фінансів є управління державними корпоративними правами в господарських товариствах. Слід також враховувати операції з суб'єктами приватного бізнесу, які здійснюються у формі отримання бюджетних коштів, надання кредитів, залучених державою або під державні гарантії, чи міжнародної технічної допомоги. Оцінка стану державних фінансів передбачає врахування оренди державного майна, операцій на основі державного контракту та державних закупівель (тендерів та безтендерних угод), державного замовлення, використання коштів, що залишаються у розпорядженні суб'єктів господарювання у разі отримання дотацій, компенсацій, цільових інвестицій та субсидій, інноваційних, інвестиційних, податкових та інших пільг. Фінансові зобов'язання виникають у випадках передачі природних ресурсів, що перебувають у загальнодержавній власності, суб'єктам підприємництва для використання у сфері господарювання, надання органами державної влади прав суб'єктам бізнесу на створення та управління об'єктами концесії.

В умовах економічної кризи виявилася обмеженість механізмів ринкового регулювання у подоланні негативних тенденцій та відновленні економічної динаміки. За таких умов значно зросла роль державних фінансів у підтримці бізнесу та розв'язанні соціальних проблем. Переважна більшість розвинутих країн вимушені були активізувати використання таких важелів. Завдяки цьому було запроваджено антикризові заходи, спрямовані на обмеження рецесії та стабілізацію розвитку фінансового і реального секторів економіки. Вплив державних фінансів (прямий та опосередкований) на розвиток підприємництва та розв'язання соціальних проблем значно посилюється.

Підтримки потребували фінансовий та реальний сектори економіки, окремі галузі, регіони та соціальні групи населення. У розвинутих країнах переважна частка державних витрат спрямовувалася на інфраструктуру, надання допомоги малозабезпеченим верствам населення, а також безробітним. Була значно збільшена допомога малому і середньому бізнесу та окремим галузям господарського комплексу. Посилення державного втручання в економіку виявилось у тому, що зусилля спрямовувалися на розв'язання не тільки поточних проблем, а й стратегічних завдань. Значна увага приділялася стимулюванню сукупного попиту. Таким чином, мала місце активізація використання фіскальних механізмів державою у процесі підтримки та регулювання розвитку економіки. В окремих країнах запроваджено заходи з націоналізації компаній у фінансовій сфері шляхом придбання пакетів акцій у приватних фірм або субсидування їхньої діяльності.

Державні програми стабілізації економіки мали позитивні результати, що зумовило подолання кризових явищ в економіці більшості розвинутих країн. Але при цьому значно поглибилися диспропорції в русі грошових потоків. Водночас стрімко зросло навантаження на сферу державних фінансів. Наслідком стало загострення ризиків їх розвитку. Це, зокрема, стосується бюджетної сфери (на різних рівнях), державних цільових фондів, державних підприємств та установ. Погіршилися умови діяльності регіональних органів управління та місцевого самоврядування. Ускладнилися операції з проведення державного регулювання економіки та соціальної сфери.

Впровадження антикризових заходів в Україні також супроводжувалося активізацією державних фінансів. Державні ресурси спрямовувалися на підтримку банківської системи, придбан-

ня акцій окремих проблемних комерційних банків, поповнення статутних капіталів державних банків, підтримку окремих галузей реального сектору економіки. Було збільшено фінансову допомогу Пенсійному фонду України та стратегічним державним корпораціям. З метою фінансування таких заходів значно розширено використання державних запозичень, а також державних гарантій.

Впровадження антикризових заходів в Україні передбачало залучення додаткових ресурсів до державного бюджету та спрямування їх на запобігання наслідкам фінансової кризи. Зокрема, у складі державного бюджету було створено Стабілізаційний фонд, джерелами надходжень якого визначено: у 2008 р. — понадпланові надходження від приватизації, у 2009 р. — забезпечення їх запланованих надходжень у повному обсязі, а також залучення ресурсів від цільового розміщення державних цінних паперів. Кошти фонду передбачалося спрямувати на підтримку вітчизняних банківських установ, кредитування довгострокових інфраструктурних, інвестиційних та інноваційних проектів, здешевлення кредитів для малого і середнього бізнесу, розвиток внутрішнього попиту. Було також затверджено спеціальний режим оподаткування діяльності у сфері сільського і лісового господарств та рибальства. Визначено джерела поповнення коштів Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, капіталізації банків та Державної іпотечної установи. Дозволено здійснювати поповнення статутних капіталів державних банків за рахунок надходжень від державних запозичень, придбання акцій банків в обмін на державні облигації.

Реалізація таких програм сприяла розв'язанню певних проблем. Проте зупинити негативні тенденції в економіці не вдалося. Зростала напруга і в соціальній сфері. Побічним наслідком стало значне збільшення навантаження на сферу державних фінансів. Утримання не адекватних ситуації тарифів та цін на послуги державних корпорацій, а також накопичення проблем з оплати використання енергоресурсів призвело до розбалансування сфери державних фінансів.

Загострилися ризики розвитку бюджетної сфери. Ускладнилися умови залучення доходів, виконання видатків та проведення кредитування з державного бюджету. Прийняття державного бюджету у 2008–2009 рр. здійснювалося без достатнього врахування негативних тенденцій розвитку економіки, внаслідок чого не було виконано планові показники. Виявилася потреба в значному збільшенні ресурсів для фінансування дефіциту бюджету. Зміцнилася тенденція до централізації державних фінансів. Частка видатків та фінансування державного бюджету відносно ВВП значно збільшилася. Стосовно місцевих бюджетів, то частка залучених до їх складу доходів та видатків, починаючи з 2008 р., скорочувалася, а фінансування дефіциту бюджету становило близько 0,2 % ВВП.

Ускладнилися умови розвитку державних підприємств і установ. Кризові явища спостерігалися у функціонуванні провідних державних корпорацій. Загострилися проблеми тарифів та заборгованості енергокомпаніям за використані ресурси з боку споживачів, що призвело до погіршення показників розвитку державних корпорацій та збільшення дефіциту їхніх бюджетів. Посилилося навантаження на Пенсійний фонд України. Внаслідок стрімкого збільшення його видатків, не підкріплених доходами, відбулося розбалансування його бюджету.

Посилення державної підтримки фінансового та реального секторів економіки (окремих його частин), державних цільових фондів, а також провідних державних корпорацій із використанням коштів державного бюджету (шляхом нарощування державних запозичень та надання державних гарантій) призвело до стрімкого зростання обсягів державного і гарантованого державою боргу. Значних змін зазнала і його структура. Наслідком стало посилення тиску на державний бюджет,

грошово-кредитну сферу та розвиток підприємництва. Ускладнилися умови фінансування державою соціальних програм.

Проблеми державних цільових фондів, банківських установ (як державної, так частково і недержавної форм власності), державних корпорацій розв'язувалися з використанням коштів державного бюджету, а не шляхом проведення їх реформування. Було збільшено державні гарантії, які надавалися суб'єктам підприємницької діяльності. Виконання державного бюджету здійснювалося шляхом істотного збільшення обсягів його дефіциту та використання запозичень для його фінансування. Як наслідок, стрімко збільшився державний прямий та гарантований борг. Такі заходи спричинили посилення тиску на сферу державних фінансів та виникнення глибоких протиріч у її розвитку. Тому нагальною потребою стало проведення О. д. ф., спрямованого як на їх оптимізацію, так і на підвищення результативності функціонування.

Оздоровлення сфери державних фінансів України передбачає оптимізацію їхніх обсягів та структури, а також підвищення результативності формування, розподілу і використання державних ресурсів. Основними напрямками таких перетворень є:

- 1) зменшення частки держави у проведенні фінансових операцій та зміцнення недержавного сектору економіки;
- 2) досягнення раціональної структури державних фінансів;
- 3) проведення децентралізації бюджетної системи та зміцнення фінансової спроможності місцевих бюджетів;
- 4) проведення реформування пенсійної системи;
- 5) підвищення ефективності залучення, розподілу та використання державних ресурсів (державний бюджет, державні цільові фонди, державні фінансові установи, державні корпорації);
- 6) зміцнення фінансової стійкості державних фінансових установ (банків) та корпорацій;
- 7) переорієнтація державної боргової політики на розв'язання проблем реформування господарського комплексу країни.

Для реалізації зазначених перетворень вживаються такі заходи:

- оптимізація системи оподаткування (з урахуванням інтересів держави, бізнесу та населення);
- формування раціональнішої бюджетної системи, підвищення результативності використання державних ресурсів шляхом упровадження сучасних підходів до їх формування, розподілу і використання, запровадження більш раціональних систем державної підтримки незахищених верств населення (обмеження тиску соціальних видатків на державний і місцеві бюджети та державні цільові фонди);
- спрямування грошово-кредитної політики на підтримку вітчизняного бізнесу та модернізацію господарського комплексу країни;
- реформування системи пенсійного забезпечення;
- упорядкування цін і тарифів на послуги державних корпорацій та вирішення проблем їх заборгованості;
- посилення соціальної відповідальності бізнесу та передача виконання окремих соціальних програм підприємству;
- активізація державної боргової політики, спрямованої на результативніше використання ресурсів, залучених за умов боргу, обмеження негативного його впливу на розвиток підприємництва та грошово-кредитної сфери, погашення накопиченої стрімкими темпами заборгованості держави (як прямої, так і непрямої) у 2008–2009 рр.

Під час подолання кризових явищ в економіці особливої уваги заслуговують питання поліпшення умов розвитку підприємництва, внесення кардинальних змін до фінансування невиробничої сфери, погашення державної заборгованості, накопиченої за минулий період.

Доцільно провести реформування практично всіх ланок сфери державних фінансів: державного бюджету, державних цільових фондів, державних корпорацій, державних установ у банківській сфері. Важлива роль належить оптимізації державної боргової політики. Реалізація таких заходів передбачає проведення комплексного реформування всіх напрямів фінансової діяльності держави: системи оподаткування, пенсійного забезпечення, грошово-кредитної системи, тарифної, цінової та боргової державної політики.

*В. П. Кудряшов*

## **ОПЕРАЦІЇ БАНКІВСЬКІ** (*Bank Operations*)

Див. також:  
*Овердрафт; Операції валютні*

— сукупність пов'язаних між собою регулярних дій, які виконує банк відповідного до свого статусу.

О. б. класифікують за: функціональним призначенням (кредитні, розрахункові, депозитні, валютні, касові, операції з цінними паперами, нерухомістю тощо); ступенем значущості в структурі банківської діяльності — основні (кредитні, розрахункові, депозитні, касові) та супутні (операції, що забезпечують розвиток банку як грошового інституту).

Розрізняють: активні О. б., за допомогою яких банки розміщують наявні у них фінансові ресурси (надають кредити, купують цінні папери); пасивні О. б., на основі яких банки формують фінансові ресурси (залучають вклади, продають цінні папери); комісійні (посередницькі) О. б. — надання послуг, виконання доручень тощо.

О. б., пов'язані з економічною діяльністю суб'єктів господарювання та фізичних осіб, мають переважно комерційний характер, чітко визначений стандарт, відповідне законодавче забезпечення. О. б. визначають напрям банківської діяльності, є джерелом прибутку банку, їх собівартість безпосередньо впливає на банківський прибуток.

Згідно із Законом України «Про банки і банківську діяльність» до О. б., здійснювати які в сукупності дозволено лише банкам, що мають банківську ліцензію, належать такі:

- 1) приймання вкладів (депозитів) від юридичних і фізичних осіб;
- 2) відкриття та ведення поточних рахунків клієнтів і банків-кореспондентів, зокрема переказ грошових коштів із 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.

Ці О. б. є основними, а їх виконання означає, що фінансово-кредитна установа є банком.

На підставі ліцензії на здійснення окремих О. б. банки мають право проводити такі операції та угоди:

- 1) операції з валютними цінностями;
- 2) емісію власних цінних паперів;
- 3) організацію купівлі та продажу цінних паперів за дорученням клієнтів;
- 4) операції на ринку цінних паперів від свого імені, а також андеррайтинг;
- 5) операції за грошовими вимогами, надання гарантій, порук за грошовими зобов'язаннями;



- 6) фінансування під відступлення права грошової вимоги (факторинг) та пов'язане з цим ведення обліку грошових вимог клієнтів до боржників, пред'явлення до сплати грошових вимог від імені клієнтів або від свого імені, а також інші операції, спрямовані на отримання коштів від боржника;
- 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 використанням цих карток;
- 11) надання консультаційних та інформаційних послуг щодо О. б.

За умови отримання письмового дозволу Національного банку України банки мають право здійснювати такі операції:

- 1) інвестиції в статутні фонди та акції інших юридичних осіб;
- 2) випуск, обіг, погашення (розповсюдження) державної та іншої грошової лотереї;
- 3) перевезення валютних цінностей та інкасація коштів;
- 4) операції за дорученням клієнтів або від свого імені: з інструментами грошового ринку; з інструментами, що базуються на обмінних курсах та відсотках; з фінансовими ф'ючерсами та опціонами;
- 5) довірче управління коштами та цінними паперами за договорами з юридичними та фізичними особами;
- 6) депозитарну діяльність і діяльність із ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

Порядок надання банківської ліцензії, ліцензії на здійснення окремих О. б. та письмового дозволу на здійснення операцій встановлює Національний банк України.

Згідно із законодавством України банк має право укладати інші угоди. За виконання О. б. процентні ставки та комісійну винагороду банки встановлюють самостійно.

Діяльність банків у сфері матеріального виробництва, торгівлі (за винятком реалізації пам'ятних, ювілейних і інвестиційних монет) та страхування, крім виконання функцій страхового посередника, заборонена.

*Література: Про банки і банківську діяльність : закон України від 07.12.2000 № 2121-III.*

*С. В. Науменкова*

## **ОПЕРАЦІЇ БЮДЖЕТНІ** *(Budget Operations)*

Див. також:  
*Бюджет держави; Бюджети місцеві*

— система цілеспрямованих заходів, які виконують відповідні органи податкової служби, міністерства фінансів, казначейської служби, центральний банк за визначеним планом з метою раціонального акумулювання та витрачання бюджетних коштів, пов'язаних із досягненням загальнонаціональної мети економічного розвитку країни.

У різних країнах О. б. здійснюють різні органи. Так, у Великобританії О. б. у процесі виконання державного бюджету виконує казначейство, у Швеції — відділ бюджету при міністерстві фінансів, у Франції — бюджетне управління у структурі міністерства у справах фінансів, промисловості та економіки.

В Україні О. б. здійснюють такі органи, як Міністерство доходів і зборів — у процесі контролю дотримання податкового законодавства, Міністерство фінансів України — у ході організації виконання державного бюджету, Державна казначейська служба України — під час касового виконання державного бюджету.

О. б. можуть реалізовуватися за допомогою банківської, казначейської або змішаної систем. Так, до 1997 р. в Україні всі О. б. здійснювалися через банківську систему України, що було пов'язано зі становленням і розвитком фінансової системи країни. Втім, негативні прояви діяльності такої системи (нарощування інфляційних процесів, неможливість оперативного маневрування бюджетними коштами, відсутність у Міністерства фінансів достатньої інформаційної бази щодо О. б. та ін.) зумовили поступовий перехід із 1997 р. до казначейської системи, що передбачало акумулювання доходів і витрат на єдиному казначейському рахунку.

О. б., що базуються на принципі єдиного казначейського рахунку, відображають: 1) баланс єдиного казначейського рахунку як результат операцій на всіх реєстраційних рахунках; 2) рух грошових коштів за доходами й видатками державного бюджету відповідно до бюджетної класифікації; 3) рух коштів у місцевих бюджетах.

Казначейська система передбачає такі бюджетні операції: 1) операції з коштами державного бюджету; 2) розрахунково-касове обслуговування розпорядників бюджетних коштів; 3) контроль бюджетних операцій при зарахуванні надходжень і проведенні платежів; 4) бухгалтерський облік та складання звітності щодо виконання державного бюджету.

Казначейська служба не здійснює бюджетних операцій у разі, якщо вони не відповідають положенням Бюджетного кодексу, вимогам законодавства України про державний бюджет на поточний рік, коли обсяг операцій не відповідає доведеним лімітам і затвердженому кошторису, у випадку заблокованого реєстраційного рахунку.

*Література:* 1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI.

2. *Про Положення* про Міністерство фінансів України : указ Президента України від 08.04.2011 № 446/2011 (ред. від 19.03.2013).

3. *Про затвердження* Порядку казначейського обслуговування державного бюджету за витратами : наказ Міністерства фінансів України від 24.12.2012 № 1407.

*О. Д. Гордей*

## ОПЕРАЦІЇ ВАЛЮТНІ (Currency Operations)

Див. також:

*Контракт ф'ючерсний; Операції касові*

— операції торговельного, кредитного чи розрахункового характеру, пов'язані з купівлею-продажем іноземної валюти та платіжно-кредитних інструментів, виражених у ній, що здійснюються суб'єктами валютного ринку.

Згідно з Декретом Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання та валютного контролю» (1993 р.) О. в. — це операції, пов'язані з: переходом права власності на валютні цінності, окрім операцій між резидентами у валюті України; використанням валютних цінностей у міжнародному обігу як засобу платежу та з передаванням заборгованостей та інших зобов'язань, предметом яких є валютні цінності; ввезенням (вивезенням), переказуванням і пересиланням на територію України (за її межі) валютних цінностей. До валютних цінностей у цьому випадку відносять: іноземну валюту та платіжні документи, боргові розписки, акредитиви, чеки, банківські накази, депозитні сертифікати та інші цінні папери, виражені в іноземній валюті та

банківських металах. Суб'єктами О. в. є: центральний банк держави; валютні біржі; банківські установи; підприємства та кредитно-фінансові установи, що здійснюють зовнішньоекономічні операції; підприємства, міжнародні корпорації та фінансові установи, що здійснюють іноземні вкладення активів; фізичні особи; валютні брокерські фірми.

Особливими учасниками О. в. є комерційні банки, які відповідно до зазначеного Декрету та Закону України «Про банки і банківську діяльність» здійснюють О. в. на основі індивідуальних та генеральних ліцензій, виданих Національним банком України, та виступають посередниками у валютних конверсіях, у русі валютних капіталів та у міжнародних розрахунках. Усі суб'єкти О. в. поділяються на дві групи: пасивні учасники (Market Users) — користувачі ринку, в яких час від часу виникає потреба у проведенні в основному роздрібних О. в.; активні учасники (Market Makers) — творці ринку, які постійно здійснюють О. в. і на дуже великі суми. О. в. проводяться в межах біржового та позабіржового (міжбанківського) ринків. Середній щоденний обіг глобального валютного ринку сягає 1–4 трлн дол. США, річний оборот перевищує 100 трлн дол. США. Щорічний приріст обсягів міжнародної торгівлі валютами становить 5–7 %. Близько 80 % обороту іноземної валюти в усьому світі припадає на міжбанківський валютний ринок.

Залежно від об'єкта дослідження, О. в. об'єднуються в такі групи:

- основні, що дають можливість отримати прибуток, хеджувати ризик, диверсифікувати активи та пасиви, погасити свої зобов'язання перед контрагентами (конверсійні операції; операції, пов'язані з переміщенням валютних капіталів; операції з організації міжнародних розрахунків);
- допоміжні, що забезпечують своєчасне та якісне виконання основних, а також сприяють розширенню асортименту банківських послуг та створенню належних умов для організації функціонування банку на національному та міжнародному валютних ринках (відкриття та ведення валютних рахунків; встановлення кореспондентських відносин з іноземними банками, неторгові операції).

Найбільшу частку серед усіх О. в. становлять конверсійні (Foreign Exchange Operation — FOREX). Це угоди з купівлі-продажу обумовлених сум готівкової та безготівкової валюти однієї країни на валюту іншої за узгодженим курсом та на визначену дату. Такі О. в. проводяться як у готівковій, так і безготівковій формі та дають можливість суб'єктам ринку забезпечувати: потреби в платіжних засобах для погашення своїх зовнішніх зобов'язань; страхування своєї діяльності від валютних ризиків; одержання додаткового прибутку від спекулятивних операцій. Конверсійні операції з готівковою інвалютою здійснюються через крос-курс — співвідношення між двома валютами, яке визначено через їх курс до третьої валюти.

Конверсійні операції за терміном здійснення платежу з купівлі-продажу валюти поділяються на поточні (касові, або операції з негайною поставкою) і строкові та похідні від них.

Касові операції (наприклад, угоди today, tomorrow та spot) полягають у купівлі-продажу валюти на умовах поставки її не пізніше другого робочого дня з дня укладання угоди за курсом, узгодженим на момент її підписання. Розрізняють такі операції з негайною поставкою: tod (поставка валюти сьогодні — «сьогодні на сьогодні»); tom (поставка валюти наступного робочого дня — «сьогодні на завтра»); spot (поставка валюти на другий робочий день — «сьогодні на післязавтра»). Дводенний термін переказу валют за укладеною угодою раніше пояснювався об'єктивними труднощами здійснити його в коротший термін. Поширення електронних засобів зв'язку (SWIFT — Товариство міжнародних міжбанківських телекомунікацій, членом якої є НБУ та провідні банки України), систем електронних міжбанківських переказів (ЧПС у США, ЧАПС у Лондоні, СЕП в Україні), комп'ютерної

обробки операцій дає можливість значно швидше здійснювати операції. Існує два спот-курси для валюти: курс попиту (Big Rate) — курс, за яким клієнт може купити одну валюту в обмін на іншу, і курс пропозиції (Offer Rate) — курс, за яким клієнт може продати одну валюту в обмін на іншу. Операції спот дають змогу їх учасникам оперативно задовольнити свої потреби у валюті на вигідних умовах. Учасники касових операцій можуть: терміново одержати валюту для погашення своїх зовнішньоекономічних зобов'язань; уникнути втрат від зміни валютних курсів: імпортер негайною купівлею інвалюти страхує себе від можливих втрат унаслідок підвищення її курсу, а експортер негайним продажем інвалюти страхується від втрат, пов'язаних із падінням її курсу; оперативно диверсифікувати свої валютні запаси, а банкам — ще й оперативно відрегулювати свою валютну позицію.

*Строкові операції* на валютних ринках з'явилися відносно недавно (у 70–80-ті роки ХХ ст.) і розвиваються дуже швидко. Це зумовлено насамперед частими і значними коливаннями валютних курсів і пов'язаними з ними суттєвими валютними ризиками. Строкові О. в. полягають у купівлі-продажу валютних цінностей із відстрочкою поставки їх на термін, що перевищує два робочі дні. Переважно термінові угоди здійснюються з провідними валютами. Характерною особливістю строкових операцій є те, що вони оформляються стандартизованими документами (контрактами), які мають юридичну силу протягом певного часу (від підписання до оплати) і самі стають об'єктом купівлі-продажу на валютних ринках. Ці документи називаються валютними деривативами. Термінові угоди з іноземною валютою передбачають: конверсію (обмін) валюти в комерційних цілях, завчасний продаж валютних надходжень чи купівлю іноземної валюти для майбутніх платежів, щоб застрахувати валютний ризик; страхування портфельних чи прямих капіталовкладень за кордон від збитків у зв'язку з можливим зниженням курсу валюти, в якій вони здійснені; одержання спекулятивного прибутку за рахунок курсової різниці. Ці операції, залежно від механізму їх здійснення, поділяються на: форвардні, ф'ючерсні, опціонні та їх похідні.

*Форвардні операції* (Forward Contract) — це різновид строкових операцій, що полягає в купівлі-продажу валюти між двома суб'єктами з подальшою передачею валюти в обумовлений строк і за курсом, визначеним на момент укладання контракту. У форвардних контрактах терміни передачі валюти звичайно визначаються в 1, 2, 3, 6, 9 та 12 місяців. При їх підписанні жодні аванси, завдатки тощо не допускаються. Найскладнішим моментом такого контракту є визначення курсу майбутнього платежу, тобто форвардного курсу. Цей курс складається з курсу спот, тобто фактично діючого на момент укладання контракту, і надбавок чи знижок, пов'язаних із різницею в банківських процентних ставках у країнах, валюти яких обмінюються. Ця різниця називається форвардною маржею, і пов'язана вона з тим, що якби учасники контракту поклали відповідні суми валюти у свої банки, то до моменту використання їх для платежу за контрактом вони одержали б різні суми доходів. Щоб вирівняти умови для кожного учасника форвардного контракту, валюта країни з вищим рівнем процента продаватиметься за форвардним курсом, нижчим від курсу спот (продаж з дисконтом), а валюта з нижчим рівнем процента — за вищим від курсу спот (продаж з премією).

З 70-х років ХХ ст., з переходом до системи плаваючих валютних курсів, почали розвиватися валютні ф'ючерси. Ф'ючерсні операції (Futures) — це теж різновид строкових операцій, у яких два контрагенти зобов'язуються купити або продати певну суму валюти в певний час за курсом, установленим на момент укладання угоди (купівлі-продажу ф'ючерсного контракту). У стандартних контрактах регламентуються всі умови: сума, термін, гарантійний депозит, метод розрахунку. Відмінності їх від форвардних операцій зводяться до такого: вони здійснюються тільки на біржах, під їх контролем, а форма та умови контрактів чітко уніфіковані. Лідуючими біржами з торгів-

лі ф'ючерсними контрактами нині є Чиказька (CME), Нью-Йоркська (COMEX), Лондонська (LIFFE), Сінгапурська (SIMEX), Цюрихська, Паризька (MATI). Торгівля ф'ючерсами здійснюється через кліринговий будинок (розрахункову палату), що є продавцем для кожного покупця і покупцем — для продавця. Таким чином спрощується торгівля: одні угоди покривають інші. При укладанні угоди покупець і продавець зобов'язані резервувати на спеціальному депозиті первісну маржу, яка щодня переглядається і коливається від 0,04 до 6 % номінальної ціни контракту. До остаточної оплати ф'ючерсного контракту він може перепродаватися на біржі, тобто сам є об'єктом валютних операцій. З кожним наступним продажем ціна його буде уточнюватися і наближатися до реальної ціни, за якою продаватиметься ця валюта в момент погашення ф'ючерса. Завдяки цим особливостям ціна та інші умови ф'ючерсних контрактів є прозорими для всіх учасників ринку. Кожна біржа встановлює свій перелік валют, які продаються-купуються, і стандартні суми контрактів, які визначаються десятками і сотнями тисяч, а то й мільйонами одиниць відповідної валюти. Тому в торгівлі валютними ф'ючерсами зазвичай беруть участь великі банки, інші потужні фінансові структури. Ціна валютного ф'ючерса визначається за тією самою схемою, що й форвардного контракту, тобто з урахуванням різниці в процентних ставках двох валют, які обмінюються.

Опціон з валютою — підтвердження, що за умови сплати встановленої комісії (премії) надає одній зі сторін в угоді купівлі-продажу право вибору (але не обов'язок) або купити (угода call), або продати (угода put) певну кількість визначеної валюти за курсом, встановленим при укладанні угоди до закінчення обговореного терміну (у будь-який день — американський опціон; на визначену дату (раз на місяць) — європейський опціон). Угоди на умовах опціону містять великий ризик для банку, тому він встановлює менш вигідний курс для клієнта. У цій операції важливо розрізняти продавця опціону і покупця (власника), оскільки останньому належить право реалізації опціону. У випадку, коли при настанні строку опціону власнику буде вигідно його реалізувати, то він вимагатиме від продавця опціону купити чи продати відповідну суму валюти, і останній зобов'язаний це зробити. Якщо власникові опціону не вигідно його реалізувати (наприклад, поточний курс спот на ринку вищий від передбаченого в опціоні put), то він відмовиться від реалізації опціону, про що повинен повідомити продавця, і останній зобов'язаний погодитися з цим рішенням. Власники опціонів типу call грають на підвищення курсу (ринок «биків»), а типу put — на зниження курсу (ринок «ведмедів»). При купівлі опціону покупець (власник) сплачує продавцю премію (вартість опціону), яка визначається за домовленістю сторін у відсотках до суми угоди чи в абсолютній сумі. Ця премія є гарантованим доходом для продавця опціону, який він одержує незалежно від того, буде реалізований опціон чи ні. Для покупця премія є чистою витратою, котру він може відшкодувати, якщо реалізує згодом опціон з вигодою. Якщо ж він відмовляється від реалізації опціону, то сплачена премія стає для нього чистою втратою. Опціонні операції широко застосовуються для хеджування ризиків та одержання спекулятивного доходу.

Крім цих операцій, на практиці застосовується ряд похідних від них О. в. До таких операцій можна віднести валютні свопи, арбітражні операції та ін. Різновидом О. в., що об'єднує спот і термінову операції, є угоди своп. Подібні угоди відомі з часів середньовіччя, коли італійські банкіри проводили операції з вексями; пізніше вони розвинулись у формі репортних і депортних операцій. Репорт — сполучення двох взаємопов'язаних угод: наявного продажу іноземної валюти і покупки її на термін. Депорт — це сполучення таких угод, але у зворотному напрямі: купівля іноземної валюти на умовах спот і продаж на термін. Пізніше операції currency swap набули форми обміну депозитами між банками в різних валютах. Недоліком такої операції було збільшення балансу банку

на суму цієї операції, що погіршувало його коефіцієнти і створювало додаткові ризики. О. в. «своп» розв'язує ці проблеми: облік зобов'язань здійснюється на позабалансових статтях, обмін валют відбувається у формі купівлі-продажу.

Угода своп — О. в., що сполучить купівлю-продаж двох валют на умовах негайного постачання з одночасною контругодою на певний строк з тими ж валютами. При цьому домовляються про зустрічні платежі два партнери (банки, корпорації та ін.). За операціями «своп» наявна угода здійснюється за курсом «спот», що у контругоді (терміновій) коригується з урахуванням премії чи дисконту залежно від руху валютного курсу. При цьому клієнт заощаджує на маржі — різниці між курсами продавця і покупця за наявною угодою. Валютний своп забезпечує зворотний рух валютного потоку, що дає можливість ефективно використовувати його в спекулятивних цілях, для хеджування валютними ризиками та управління валютною позицією банку. У формі угоди своп банки здійснюють обмін валютами, кредитами, депозитами, процентними ставками, цінними паперами чи іншими цінностями.

В історичному значенні валютний арбітраж — О. в., що поєднує купівлю (продаж) валюти з подальшим здійсненням контругоди з метою одержання прибутку за рахунок різниці в курсах валют на різних валютних ринках (просторовий арбітраж) чи за рахунок курсових коливань протягом визначеного періоду (часовий арбітраж). Основний принцип валютного арбітражу — купити валюту дешевше і продати її дорожче. У міру розвитку сучасних систем телекомунікацій створюються передумови для вирівнювання курсів валют на різних міжнародних ринках, завдяки чому зменшуються можливості для просторового арбітражу. Проте перехід більшості країн до плаваючих валютних курсів, які часто змінюються в часі, створює сприятливі умови для розвитку часового арбітражу.

На міжбанківському валютному ринку України та на міжнародному валютному ринку О. в. дозволяється здійснювати виключно НБУ та суб'єктам ринку. Агенти валютного ринку зобов'язані проводити торгівлю іноземною валютою на умовах *today*, *tom* і *spot*. Одним із різновидів строкових О. в., які віднедавна можуть застосовувати комерційні банки України, є форвардні угоди. Але для їх реалізації існують вагомі обмеження. Однією з характерних особливостей вітчизняного валютного ринку є мізерна частка біржових операцій з деривативами, базовим активом яких є іноземна валюта. Перші торги валютними ф'ючерсами на Українській міжбанківській валютній біржі відбулися наприкінці 1997 р. і тривали до початку фінансової кризи 1998 р. Тоді, аби уникнути дестабілізації валютного ринку, НБУ заборонив торгівлю ф'ючерсами. Ця заборона діяла п'ять років — до 17 листопада 2003 р., коли УМВБ оголосила про початок торгів валютними ф'ючерсними контрактами. Однак обсяги торгівлі фінансовими деривативами менші за обсяги, ніж були в 1997—1998 рр., і вимірюються лише десятками угод на рік. Першу спробу торгівлі валютними опціонами було здійснено центром термінових контрактів Української фондової біржі наприкінці 1994 р. Проте з часом використання опціонних угод на вітчизняному ринку скоротилося і було практично припинене.

Широкий набір О. в., висока технологічна й організаційна підтримка їх виконання створюють усім суб'єктам валютного ринку сприятливі умови для забезпечення ліквідності, прибутковості й керованості валютними ризиками. Тому прискорений розвиток валютного ринку — одне з актуальних завдань країн з ринками, що формуються, у тому числі України. Водночас в Україні валютний ринок формується надто повільно, асортимент О. в. на ньому обмежений переважно касовими операціями.

*Література:* 1. *Про систему валютного регулювання і валютного контролю* : декрет Кабінету Міністрів України від 19.02.1993 № 15-93.

2. *Миллер Р. А.* Современные деньги и банковское дело / Р. А. Миллер, Д. Д. Ван-Хуз ; пер. с англ. — М. : ИНФРА-М, 2000. — 856 с.
3. *Козюк В. В.* Монетарні засади глобальної фінансової стабільності / В. В. Козюк ; ТНЕУ. — Т. : Екон. думка, 2009. — 728 с.

*Н. І. Атамась, В. В. Козюк*

## **ОПЕРАЦІЇ З ДАВАЛЬНИЦЬКОЮ СИРОВИНОЮ** (*Operations with Give-and-Take Raw Stuff*)

Див. також:  
*Імпорт; Операції валютні*

— операції з перероблення (оброблення, збагачення чи використання) давальницької сировини в результаті технологічного процесу (незалежно від кількості виконавців), а також етапів (операцій з перероблення цієї сировини) з метою отримання готової продукції за відповідну плату.

До О. д. с. належать операції, в яких сировина замовника на конкретному етапі переробки, а також на завершальному, є основним матеріалом та її вартість становить не менш як 20 % загальної вартості готової продукції, при цьому обов'язково мають відбутися попередня поставка виконавцю давальницької сировини й повернення виготовленої з неї готової продукції замовнику. При розрахунку вартості давальницької сировини у вартості готової продукції враховують вартість усієї вивезеної (ввезеної) давальницької сировини та витрати на доставлення цієї сировини до виконавця. Право власності на давальницьку сировину і виготовлену з неї готову продукцію належить замовнику. О. д. с. здійснюються, коли в одній країні є потужності для видобування та виробництва сировини, а в другій — потужності для її переробки. Переробне підприємство однієї країни зобов'язується переробити давальницьку сировину своїми засобами і поставити її постачальнику готову продукцію. О. д. с. розглядають як один із видів виходу суб'єктів зовнішньоекономічної діяльності на зовнішній ринок.

*Література: Митний кодекс України від 13.03.2012 № 4495-VI.*

*В. Г. Дем'янишин*

## **ОПЕРАЦІЇ КАСОВІ** (*Cash Operations*)

Див. також:  
*Ліміт залишку готівки в касі; Операції банківські*

— операції підприємств між собою, з підприємцями та фізичними особами, пов'язані з надходженням і видачею готівки під час проведення розрахунків через касу підприємства з відображенням цих операцій у відповідних книгах обліку.

До О. к. належать: прийняття готівкових грошових коштів до каси підприємства; видача готівкових грошових коштів із каси підприємства.

Мінімальна сума готівки, яку використовують для внутрішніх потреб, визначається відділенням комерційного банку. Якщо підприємством рахунки відкрито в декількох банках, то воно визначає, яким відділенням банку буде встановлений ліміт готівки в касі. Для обліку іноземної валюти ведуть окрему касову книгу, в якій відображають наявність і рух готівки у відповідній валюті і у гривнях в перерахунку за обмінним курсом Національного банку України. Для ведення синтетичного обліку О. к. планом рахунків бухгалтерського обліку передбачено використання рахунку 30 «Каса». Це активний грошовий рахунок, за дебетом якого відображають надходження грошових коштів до каси, а за кредитом — їх вибуття. За умови зміни курсу валют (зростання або зниження) операції на рахунку 30 «Каса» відображають у кореспонденції з рахунками 714 «Дохід

від операційної курсової різниці» або з рахунком 945 «Втрати від операційної курсової різниці». Крім готівки, в касі можуть зберігатися цінні папери: акції, облігації, а також бланки суворої звітності, марки, проїзні документи, інші вимірювані в національній валюті цінності.

*Г. Г. Кірейцев*

## **ОПЕРАЦІЇ ЛІЗИНГОВІ (ОРЕНДНІ)** *(Leasing Operations)*

Див. також:  
*Операції банківські; Оренда*

— господарська операція (крім операцій з фрахтування (чартеру) морських суден та інших транспортних засобів) фізичної чи юридичної особи (орендодавця), що передбачає надання основних фондів або землі у користування іншим фізичним чи юридичним особам (орендарям) за орендну плату та на визначений термін. О. л. цілісних майнових комплексів державних підприємств регулює відповідне законодавство.

О. л. здійснюються у вигляді оперативного лізингу (оренди), фінансового лізингу (оренди), зворотного лізингу (оренди), оренди землі та оренди житлових приміщень.

*Література: Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.*

*С. В. Науменкова*

## **ОПЕРАЦІЇ НЕГРОШОВІ** *(Non-Cash Operations)*

Див. також:  
*Актив; Активи немонетарні*

— операції, що не передбачають використання грошових коштів та їхніх еквівалентів.

До О. н. належать: отримання активів через фінансову оренду, бартерні операції, придбання активів через емісію акцій та ін. О. н. не включаються до звіту про рух грошових коштів. О. н., пов'язані з фінансовою та інвестиційною діяльністю, розкриваються у примітках до фінансових звітів.

Згідно з бухгалтерським обліком у банках О. н. вважаються: формування резерву під наявний актив; амортизація дисконту чи премії за цінними паперами; амортизація основних засобів та нематеріальних активів; нараховані, але не отримані доходи; нараховані, але не сплачені витрати, у тому числі нараховані, але не сплачені податки, нараховані, але не сплачені виплати працівникам; безоплатне отримання основних засобів.

*Література: Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку № 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» : затв. наказом Міністерства фінансів України від 07.02.2013 № 73.*

*О. П. Кириленко*

## **ОПЕРАЦІЇ ФІНАНСОВІ СУМНІВНІ** *(Doubtful Financial Transactions)*

Див. також:  
*Операції банківські;  
Операції фінансові небезпечні*

— фінансові операції, що підлягають обов'язковому фінансовому моніторингу уповноваженими органами за певними ознаками, які визначені законодавством країни та міжнародними угодами з питань протидії легалізації доходів, отриманих незаконним шляхом, та фінансуванню міжнародного тероризму.



Термін «О. ф. с.» використовується також у значенні фінансової операції, за якою виконання зобов'язань з боку клієнта фінансової установи в повному обсязі (з урахуванням фінансового стану та рівня забезпечення клієнта) під загрозою, а імовірність повного погашення заборгованості є низькою.

Згідно із Законом України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму» О. ф. с. віднесено до таких, які потребують посиленого контролю і відповідають хоча б одному з таких критеріїв:

1. Обставини здійснення операції свідчать про відсутність об'єктивного зв'язку між операцією та характером діяльності хоча б одного з її учасників, здійснення операції при незвичних або невиправдано заплутаних умовах (за переліком ознак така операція істотно відрізняється від характерних операцій, що здійснюються суб'єктами господарювання у тих самих галузях і сферах діяльності з аналогічними групами товарів (робіт, послуг)).
2. Використання під час здійснення операції коштів без підтвердження джерела їх походження або з приховуванням чи перекручуванням відомостей про походження коштів чи про їх власника.
3. Наявність обґрунтованої підозри, що здійснювана операція суперечить вимогам законодавства або іншим чином наперед призводить до завдання збитків державі, іншим суб'єктам правових відносин.
4. Сума, на яку здійснено операцію, не відповідає фінансовому та майновому стану хоча б одного з її учасників.
5. Здійснення операції у зовнішньоекономічній діяльності, за якою рівень цін не відповідає рівню цін на аналогічну продукцію (товари, роботи, послуги), що склався на світовому ринку.
6. Перерахування суми коштів на рахунок особи, який відкрито у банку, зареєстрованому в офшорній зоні, або на рахунок анонімного власника за кордоном.
7. Здійснення попередньої оплати за імпортними контрактами, предметом яких є імпортування товарів (робіт, послуг) нематеріального характеру на суму, що перевищує 30 % вартості таких товарів (робіт, послуг).
8. Зарахування протягом дня на відкритий клієнтом у банку рахунок коштів від кількох учасників ринку фінансових послуг, які того самого дня різними способами переводяться у готівку або переказуються на інший рахунок, унаслідок чого на кінець операційного дня на такому рахунку не залишається коштів або їх сума істотно зменшується.
9. Зарахування на рахунок або списання з рахунку особи коштів в іноземній валюті за зовнішньоекономічними договорами (контрактами), які фактично не виконуються.
10. Списання з рахунку або зарахування на рахунок юридичної особи коштів у готівковій формі, не пов'язане з характером діяльності цієї юридичної особи.
11. Здійснення операцій, за якими одні й ті самі корпоративні права, цінні папери та інші фінансові інструменти неодноразово продаються і викуповуються однією й тією особою.
12. У разі придбання громадянами, які працюють не за місцем основної роботи, у суб'єктів господарювання (роботодавців) товарно-матеріальних цінностей за ціною, нижчою, ніж балансова вартість на день здійснення такої операції.
13. При проведенні різного роду розіграшів, конкурсів, акцій із врученням призів, оформлення яких здійснюється у вигляді продажу таких вигравів за цінами, значно нижчими за їх ринкову вартість.

14. Здійснення операцій за умови, якщо сума, на яку вона проводиться, дорівнює чи перевищує 80 000 грн, або дорівнює чи перевищує суму в іноземній валюті, еквівалентну 80 000 грн, та має одну або більше таких ознак:

- 1) переказ грошових коштів на анонімний (номерний) рахунок за кордон і надходження грошових коштів з анонімного (номерного) рахунку з-за кордону, а також переказ коштів на рахунок, відкритий у фінансовій установі в країні, що віднесена Кабінетом Міністрів України до Переліку офшорних зон;
- 2) купівля (продаж) чеків, дорожніх чеків або інших подібних платіжних засобів за готівку;
- 3) зарахування або переказ грошових коштів, надання або отримання кредиту (позики), проведення фінансових операцій з цінними паперами у випадку, коли хоча б одна зі сторін є фізичною або юридичною особою, що має відповідну реєстрацію, місце проживання чи місцезнаходження в країні (на території), яка не бере участі в міжнародному співробітництві у сфері запобігання та протидії легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, та фінансуванню тероризму, або однією зі сторін є особа, що має рахунок в банку, зареєстрованому у зазначеній країні (території);
- 4) переказ коштів у готівковій формі за кордон із вимогою видачі одержувачу коштів готівкою;
- 5) зарахування на рахунок коштів у готівковій формі з їх подальшим переказом того самого або наступного операційного дня іншій особі;
- 6) зарахування грошових коштів на рахунок чи списання грошових коштів з рахунку юридичної особи, період діяльності якої не перевищує трьох місяців з дня її реєстрації, або зарахування грошових коштів на рахунок чи списання грошових коштів з рахунку юридичної особи у випадку, якщо операції на зазначеному рахунку не проводилися з моменту його відкриття;
- 7) відкриття рахунку з внесенням на нього коштів на користь третьої особи; обмін банкнот, особливо іноземної валюти, на банкноти іншого номіналу; проведення фінансових операцій з цінними паперами на пред'явника, не розміщеними в депозитаріях, та придбання цінних паперів за готівку;
- 8) виплата фізичній особі страхового відшкодування або отримання страхової премії;
- 9) виплата особі виграшу в лотерею, казино або в іншому гральному закладі;
- 10) розміщення дорогоцінних металів, дорогоцінного каміння та інших цінностей в ломбардах;
- 11) дострокове погашення векселів з дисконтом 20 % номіналу і більше за операціями з поставки товарів (виконання робіт, надання послуг) нематеріального характеру.

15. Інші обставини фінансово-господарської діяльності, коли є підстави вважати, що фінансова операція проводиться з метою легалізації (відмивання) доходів, отриманих злочинним шляхом.

Міжнародне співробітництво у сфері запобігання та протидії легалізації (відмивання) доходів, одержаних злочинним шляхом, або фінансуванню тероризму здійснюється суб'єктами державного фінансового моніторингу за принципом взаємності відповідно до законодавства України, міжнародних договорів України, згода на обов'язковість яких надана Верховною Радою України, інших нормативно-правових актів з урахуванням рекомендацій та стандартів Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (FATF), Спеціального експертного комітету Ради Європи з питань оцінки заходів протидії відмиванню коштів та фінансуванню тероризму

(MONEYVAL), Європейського Союзу, Світового банку, Міжнародного валютного фонду, Егмонтської групи підрозділів фінансових розвідок, Організації Об'єднаних Націй.

*Т. І. Єфименко, А. Г. Олейнікова*

## ОПЕРАЦІЇ ЦЕНТРАЛЬНИХ БАНКІВ (Central Banks Transactions)

Див. також:  
Національний банк України;  
Незалежність центрального банку

— операції, що здійснюються на грошовому ринку, ринку капіталів чи валютному ринку з метою впливу на ліквідність банківської системи, ліквідність окремих банків тощо, спрямовані на досягнення операційних цілей монетарної політики. О. ц. б. є складовою операційних процедур, за допомогою яких забезпечується зв'язок між досягненням операційних цілей та монетарних орієнтирів вищого порядку. На відміну від операцій фінансових установ, О. ц. б. пов'язані зі змінами обсягу національних грошей, що перебувають в обігу. Саме через О. ц. б. здійснюється процес грошової емісії, тобто такі операції віддзеркалюються у поведінці грошової бази. Зміни останньої в основному забезпечуються внаслідок зміни внутрішніх та зовнішніх активів. Операції на валютному ринку призводять до зміни зовнішніх активів і, відповідно, зміни в обсягах грошової бази є наслідком валютних інтервенцій. Операції на ринку грошей та капіталів спричиняють зміну внутрішніх активів, тобто зміни в обсягах грошової бази є наслідком купівлі чи продажу цінних паперів, надання чи повернення позик.

Унаслідок здійснення О. ц. б. відбуваються зрушення в структурі та обсягах грошової бази, що впливає на ліквідність фінансового сектору. Певна операція викликає зміни на грошовому ринку за тим чи іншим каналом монетарної трансмісії. Кожен центральний банк має власну методологію інструментів монетарної політики, завдяки чому групування операцій може відрізнитись. Їх можна звести у чотири групи: операції на валютному ринку; операції на відкритому ринку; операції рефінансування; операції з продажу та купівлі власних цінних паперів. Також усі операції монетарних органів поділяються на постійні та дискреційні. Операції на постійній основі чітко структуровані і проводяться через певний інтервал. За різними операціями та монетарними інструмен-

### Інструменти, які застосовуються в системі О. ц. б. (за винятком резервних вимог)

Країна, центральний банк	РЕПО	Операції аутрайт	Переоблік векселів	Валютні свопи	Ломбардні кредити / депозитні операції	Емісія власних цінних паперів
Австралія	+	+			+	
Канада	+	+		+	+	
Данія		+			+	+
ЄЦБ	+	+			+	
Ісландія	+				+	
Японія	+	+	+		+	+
Нова Зеландія	+			+	+	
Норвегія	+				+	
Швеція	+				+	
Швейцарія	+			+	+	
Великобританія	+	+				
США	+	+	+			

## Параметри дискреційних О. ц. б.

Країна, центральний банк	Тип операції	Вид цінного папера	Вплив на ліквідність	Строковість інструменту	Частота проведення	Характер визначення процентних ставок
Австралія	РЕПО	ДЦП	+/-	До 7 днів	Щодня	Тендер (американський спосіб)
	Операції аутрайт	ДЦП	+/-	До 1 року		Те саме
	Валютні свопи	Долар США	+/-	Змінна	Час від часу	У двосторонньому порядку
Японія	Пряме РЕПО	ДЦП або векселі фінансових корпорацій	+	До 3 місяців	Через два дні	Тендер (американський спосіб)
	Пряме РЕПО	Векселі казначейства	+	Змінна	Через два дні	Те саме
	Пряме РЕПО	ДЦП	+	Змінна	За потреби	Те саме
	Пряме РЕПО	Комерційні папери	+	До 3 місяців	За потреби	Те саме
	Зворотне РЕПО	Фінансові векселі	-	До 2 місяців	За потреби	Встановлена ставка
	Продаж власних векселів	Векселі власної емісії	-	До 3 місяців	За потреби	Тендер (американський спосіб)
	Операції аутрайт	ДЦП	+	9–19 років	За потреби	Те саме
Швейцарія	Валютні свопи	Долар США	+/-	2–4 місяці	Раз на тиждень	На двосторонній основі
	РЕПО	Векселі казначейства	+/-	Від 1 дня до 1 місяця	Щодня	На двосторонній основі
Швеція	РЕПО	Векселі казначейства	+/-	1 місяць	Раз на місяць	Тендер (американський спосіб)
	ОМБ (позики /депозити)	Строкові депозити	+/-	1 день	За потреби	На двосторонній основі
Великобританія	Операції аутрайт	Векселі казначейства та банків	+	1–33 дні	Раз на три дні	Тендер (американський спосіб)
	Пряме РЕПО	ДЦП, у тому числі інвалютні	+	2–5 тижнів	Два рази на місяць	Те саме
	Продаж аутрайт	Казначейські векселі	-	3 місяці	Раз на тиждень	Те саме
	Продаж аутрайт	Те саме	-	7 днів	Час від часу	Те саме
США	РЕПО	ДЦП	+/-	1–15 днів	Два рази на тиждень	Те саме
	Пряме РЕПО	ДЦП	+	1 день	Те саме	Те саме
	Операції аутрайт	Векселі казначейства	+/-	Менше року	5–10 разів на рік	Те саме
ЄЦБ	Операції аутрайт	Цінні папери першого рівня класифікатора	+/-	Овернайт та не стандартизовані	За потреби	Тендер та двостороннє котирування
	Валютні свопи	Долар США та інші валюти	+/-	Те саме	Те саме	Те саме
	ОМБ (позики /депозити)	Депозити	+/-	Овернайт та не стандартизовані	Те саме	Тендер та двостороннє котирування
	Емісія власних боргових паперів	Власні боргові папери	-	До 12 місяців	За потреби	Тендер

Примітка: ДЦП — державні цінні папери; ОМБ — операції на міжбанківському ринку; (+) — пропозиція ліквідності; (-) — вилучення ліквідності.

тами інтервали можуть відрізнятися. Основне призначення постійно діючих операцій полягає у можливостях систематичного впливу на поточну ситуацію на грошовому ринку шляхом визначення ринкового попиту на ліквідність. Інтервали в межах постійних операцій дають змогу ринкам пристосовуватись до нових рівноважних умов, унаслідок чого центральний банк чітко простежує ринкові тенденції під час формування процентних ставок за відповідними операціями. Дискреційні операції не здійснюються на постійній основі. Вони відбуваються або на розсуд центрального банку шляхом його прямого виходу на ринок, або шляхом організації двосторонньої торговельної сесії. Головне призначення дискреційних операцій — справити коригуючий вплив на монетарні тенденції, що задаються постійно діючими операціями. Постійно діючі та дискреційні операції можуть бути двосторонніми, тобто дають змогу як збільшувати грошову пропозицію, так і вилучати ліквідність.

Операції на валютному ринку здебільшого стосуються впливу на валютний курс шляхом прямого формування попиту і пропозиції. Придбання валюти на спотовому ринку (або на валютній біржі) означає збільшення грошової пропозиції у національній валюті. Внаслідок такої операції зростання валютних резервів кореспондує зі зростанням грошової бази і, відповідно, грошової пропозиції. Продаж валюти на спотовому ринку (або на біржі) означає, що центральний банк задовольняє попит на іноземну валюту, але паралельно відбувається зменшення валютних резервів та грошової бази і, відповідно, грошової пропозиції. В обох випадках придбання валюти за курсом спот-ринку сигналізує про наміри центробанку у сфері валютно-курсової політики. Окремі центральні банки застосовують строкові валютні операції в монетарних цілях. Наприклад, форвардна операція з купівлі валюти означає, що центральний банк здійснить збільшення грошової пропозиції в майбутньому за форвардним курсом, оскільки вважає його прийнятнішим з точки зору поточної макроекономічної ситуації. Це сигналізуватиме ринку про наміри центробанку щодо майбутнього курсу. Форвардна операція з продажу валюти означатиме зменшення грошової пропозиції в майбутньому з аналогічними наслідками стосовно очікувань валютного курсу. Подібними за змістом є О. ц. б. на ринку опціонів.

Специфічними валютними О. ц. б. є валютні свопи. Вони можуть застосовуватися між центробанками і між банками задля регулювання ліквідності останніх (і відрізнятимуться від форвардних операцій двостороннім характером), а також між центробанками. У випадку свопових операцій між монетарними органами двох та більше країн має місце здійснення запозичення валюти у центробанку-партнера для її продажу на внутрішньому ринку з майбутнім поверненням боргу внаслідок викупу іноземної валюти на внутрішньому ринку. Основний зміст своп-операцій зводиться до того, щоб завдяки запозиченню іноземної валюти обмежити падіння курсу національної валюти щодо неї на внутрішньому ринку. Таким чином запобігають деструктивним змінам валютного курсу, залучення резервів центробанків-партнерів збільшує сумарну величину зовнішніх активів, що можуть бути протиставлені валютним спекуляціям (чи ринковим тенденціям). Найбільш відомі та масштабні свопові операції між центральними банками мали місце у 1967–1969 рр. під час кризи на європейських валютних ринках та у 2008–2009 рр. у період глобального зростання курсу долара США, коли ФРС відкрила необмежені свопові лінії ЄЦБ, Банку Англії, Банку Канади, Банку Японії, Національному банку Швейцарії, Банку Кореї, Банку Мексики, Банку Бразилії, Банку Сінгапуру тощо. Обсяги свопових угод ФРС з названими центробанками сягнули 500 млрд дол. США, завдяки чому вдалося запобігти обвалу долларової ліквідності на глобальних ринках і різкому стрибку курсу американської валюти. Валютні свопи вже тривалий час залиша-

## Постійно діючі інструменти О. ц. б.

Країна, центральний банк	Вид операції	Особливості
Австралія	Переоблік векселів	Строковість — до 90 днів; застосовується у випадку нестачі поточної ліквідності для завершення розрахунків; процентна ставка на основі оголошення її величини
Японія	—	—
ЄЦБ	Операції рефінансування	Головний інструмент рефінансування (організований у вигляді тендера на щотижневій основі, функціонує як операція прямого РЕПО строком на 2 тижні, ставки фіксовані з 1999 по 2000 р., з 2001 р. — ставки плаваючі); Інструмент довгострокового рефінансування (тендер на місячній основі, організований як операція прямого РЕПО строком на 3 місяці, ставки плаваючі)
Швеція	Операції рефінансування	Використовуються для завершення розрахунків у платіжній системі, виконують сигнальну роль. Надаються строком на 1 день за фіксованими ставками на бланковій основі або під заставу цінних паперів
Швейцарія	Ломбардні кредити	Надаються строком на 1 день та менше за плаваючими ставками на бланковій основі або під заставу цінних паперів. Застосовуються для завершення розрахунків у платіжній системі
Великобританія	Рефінансування (за принципом «позичання у пізній час»)	Надаються строком на 1 день. Ставки фіксовані. Можуть надаватись на основі квоти, застави чи на основі бланкового принципу
США	Рефінансування (за принципом «клірингу банківських балансів»)	Надаються строком від 1 до 33 днів. Ставки плаваючі
Канада	Кредити овердрафт	Надаються строком на 1 день для завершення розрахунків у платіжній системі за браку поточної ліквідності

ються складовою Європейської валютної системи. Згідно з умовами ERM I (1979 р.), наближення валютного курсу країни-учасниці до 75 % верхньої чи 2,5 % нижньої межі коридору допустимих коливань валютного курсу передбачало, що центробанк, валюта якого зростає, надає свопий кредит центробанку, валюта якого падає. Цей принцип зберігся в системі ERM II (1993 р.) і діє досі у випадку, коли країна, готуючись до набуття членства в зоні євро, перебуває в межах цього валютного механізму, який допускає 15 % коливання курсу відносно визначеного паритету. Валютно-фінансова кооперація країн Південно-Східної Азії також передбачає, що валютні свопи між центральними банками є важливим інструментом підтримання фінансової стабільності в умовах екстреної необхідності збільшення ліквідності на якомусь із внутрішніх ринків. Стосовно валютних свопів як монетарних інструментів, то найбільш послідовно їх застосовує лише Банк Швейцарії.

Операції на відкритому ринку передбачають, що центральний банк здійснює купівлю-продаж державних боргових зобов'язань. У випадку купівлі відбувається зростання внутрішніх активів та грошової бази, що призводить до збільшення грошової пропозиції, підвищення вартості цінних паперів і зниження процентних ставок. У випадку продажу відбувається протилежна ситуація: внутрішні активи та грошова база зменшуються, призводячи до зменшення грошової пропозиції, зменшення ціни цінних паперів та підвищення процентних ставок. У цьому випадку відбуватиметься потрійний вплив на макроекономічні процеси: через зміну величини банківських ліквідних активів та грошової бази; через зміни в цінах цінних паперів та, відповідно, у величині процентних ставок; через сигнали, що подаються ринку про напрям монетарних операцій. Внаслідок того, що

операції відкритого ринку можуть проводитись в обох напрямках навіть впродовж обмеженого проміжку часу, загальний їх оборот за період може сягнути значної суми. При цьому зміна в обсягах банківської ліквідності може відбутись в незначних обсягах. Цей ефект отримав назву чернінгу (Churning). Операції відкритого ринку поділяються на декілька видів. З точки зору техніки операції та впливу на ліквідність вони поділяються на операції аутрайт (Outright) та РЕПО, або операції зі зворотним викупом (Repurchase Agreement). Операції аутрайт передбачають прямий вихід на ринок і купівлю-продаж цінних паперів за поточним курсом. Такі операції забезпечують прямий вплив на ринкову ситуацію на безстроковій основі і суттєво позначаються на поведінці грошової бази. Операції РЕПО, як операції зі зворотним викупом, справляють короткостроковий вплив на ліквідність банків. Такі операції поділяються на операції прямого та зворотного РЕПО. Під час прямого РЕПО центральний банк спочатку купує цінні папери в банків, а потім продає їх за погодженим курсом. У цьому разі відбувається тимчасове збільшення ліквідності банків. Під час зворотного РЕПО центробанк спочатку продає цінні папери, а потім викупає. При цьому матиме місце тимчасове вилучення ліквідності. З точки зору строковості ефекту вони поділяються на наступальні та захисні, або коригуючі. Наступальні операції задають базовий вектор впливу центробанку у сфері грошової пропозиції. До наступальних операцій належать купівлі-продаж цінних паперів аутрайт та операції РЕПО на тривалий термін. Коригуючі операції призначені справляти вплив на ситуацію на грошовому ринку в умовах тимчасових, але передбачуваних перепадів в обсягах ліквідності. Такі операції мають зменшити небажану волатильність грошового ринку, яка виникає внаслідок пристосування фінансових посередників до наступальних операцій чи до політики мінімальних обов'язкових резервів.

Існують три важливі специфічні особливості операцій відкритого ринку. По-перше, вони здійснюються на вторинному ринку державних цінних паперів. Це означає, що центральний банк не бере участі у фінансуванні бюджетного дефіциту, яким є операції з придбання таких паперів на первинному ринку. Між політикою на первинному ринку та О. ц. б. на відкритому ринку існує певний зв'язок. Ставки на первинному ринку визначаються політикою міністерства фінансів чи казначейства з точки зору управління державним боргом, а ставки на вторинному ринку встановлюються ринковою кон'юнктурою та політикою центробанку щодо операцій на відкритому ринку. У такому разі, якщо останні будуть зростати (центробанк викупує облігації), то розміщення інструментів державного боргу може залишитися під сумнівом. Коли в уряді виникають проблеми у сфері управління державним боргом, це позначається на ліквідності вторинного ринку, що автоматично знижує ефективність політики відкритого ринку. Тому дуже часто виникає потреба у координації фіскальної та монетарної політики. Невипадково, що провідне значення цих операцій у структурі операційних процедур можливе тільки в країнах із глибокими фінансовими ринками та надійним позичальником-урядом. По-друге, виокремлення ринку державних цінних паперів пов'язане з уникненням проблеми морального ризику (чому центробанк купив облігації чи акції такої фірми, а не іншої), а також із специфікою оподаткування його прибутку. Оскільки він перераховується до бюджету, то придбання цінних паперів уряду є нейтральним щодо джерел формування прибутку та його оподаткування. В окремих випадках центральний банк може здійснювати придбання цінних паперів приватного сектору, зокрема під час кризових ситуацій, коли підтримка ринку необхідна для відновлення довіри. Однак володіння цінними паперами приватного сектору обмежене у часі. Центральний банк може широко тлумачити вид цінних паперів, що застосовуються в тих чи інших операціях. По-третє, завдяки гнучкості операції відкритого ринку

## Цінні папери, що допускаються до О. ц. б. в окремих країнах

Країна, центральный банк	ДЦП	ЦПДА	ЗП	ЦПФІ	Інші ЦППС	ЗЦП
<i>Операції РЕПО</i>						
Австралія	+					+
Канада	+					
ЄЦБ	+	+	+	+	+	
Ісландія	+	+				
Японія	+					
Нова Зеландія	+					
Швеція	+	+	+			+
Швейцарія	+	+	+			+
Великобританія	+	+				
США	+	+				
<i>Ломбардні кредити та інші механізми пропозиції ліквідності</i>						
Канада	+	+	+	+	+	
Данія	+	+	+			
ЄЦБ	+	+	+	+	+	
Ісландія	+	+				
Японія	+	+			+	+
Норвегія	+	+	+	+	+	+
Швеція	+	+	+	+	+	+
Швейцарія	+	+	+	+	+	+
<i>Операції аутрайт*</i>						
Канада				+		
Японія	+					
Великобританія	+	+		+		
США	+	+				

\*За винятком тих центральних банків, що не здійснюють операції аутрайт на систематичній основі.

*Примітка:* ДЦП — державні цінні папери; ЦПДА — цінні папери державних агентств; ЗП — заставні цінні папери; ЦПФІ — цінні папери фінансових інституцій; інші ЦППС — інші цінні папери приватного сектору; ЗЦП — закордонні цінні папери.

кредити, які надаються першокласним позичальникам).

Операції з продажу-купівлі власних цінних паперів є протилежними до операцій рефінансування. Основним їх призначенням є вилучення короткострокової ліквідності. Здебільшого такі операції здійснюються або для контролю за ліквідністю на дуже короткий термін, або коли операції зворотного РЕПО не можуть бути ефективно використані. Часто в умовах низької ліквідності вторинного ринку державних цінних паперів зворотне РЕПО не може бути застосоване. Для компенсації цього, а також для сигналізування ринку про безумовність виконання зобов'язань за операціями з вилучення ліквідності центральний банк емітує власні цінні папери. Недоліком цих операцій є те, що вони можуть бути фінансово обтяжливими. У випадку, коли ринок перебуває в стані тимчасової обмеженої ліквідності, а центробанку потрібно знизити її рівень ще нижче, процентні ставки за такими операціями можуть бути дуже високими.

дають змогу впливати на криву дохідності (Yield Curve Shaping). Можливість впливати на спред між коротко- та довгостроковими інструментами справляє глибокий вплив на фінансові процеси та макроекономічні тенденції.

Операції рефінансування передбачають надання кредитів комерційним банкам для врегулювання проблем із ліквідністю. Чим розвинутішою стає країна, тим більшою мірою ці операції призначаються для коригування поточної ліквідності. Такі операції можуть бути побудовані на ринковій, аукціонній та двосторонній основі. У першому випадку вони зближуються за змістом з операціями прямого РЕПО. Кредитний аукціон дає можливість центральному банку визначити коло учасників та ставки, під які банки готові запозичувати кошти. Двосторонні операції мають місце на основі прямих контактів між центробанком та банківською установою. За формою здійснення операції рефінансування можна поділити на: переоблік векселів (сприяє розвитку комерційного кредиту між ринковими агентами та ліквідності вексельного ринку); ломбардні кредити (під заставу цінних паперів, що дає змогу справляти вплив і на банки, і на ринок, цінні папери якого приймаються у заставу); бланкові кредити (короткострокові кредити незабезпечені



О. ц. б. є ключовим елементом здійснення політики стерилізації грошової пропозиції. Під нею слід розуміти таке поєднання операцій, кінцевий вплив яких на зміни в грошовій базі наблизитиметься до нуля. Необхідність у стерилізації виникає внаслідок небажаного впливу валютних інтервенцій на грошовий ринок. Так, в умовах припливу капіталу, коли центробанк не бажає підвищувати курс, але хоче уникнути зростання грошової пропозиції, збільшення валютних резервів компенсуються продажем цінних паперів на відкритому ринку. При відпливі капіталів відбувається протилежна ситуація. Застосування валютних резервів може здійснюватися і з метою стерилізації зростання грошової пропозиції внаслідок експансії внутрішніх активів балансу центробанку. Політика стерилізації є виправданою в умовах тимчасово діючих факторів, що спонукають монетарний орган вдаватися до зміни в грошовій базі. У випадку, коли політика стерилізації є продовженням конфлікту макроекономічних цілей, вона заохочує спекуляції і дезорієнтує ринкові очікування. Розвиток глобальних монетарних процесів у 2000-х роках продемонстрував, що політика стерилізації надмірного володіння прогресуючими обсягами валютних резервів може тривати відносно невизначений термін. Це пов'язано як з прихованими механізмами контролю за фінансовим сектором, зниженням розриву між ставками за зовнішніми та внутрішніми активами, так і з послабленням інфляційних наслідків зростання валютних резервів. Завдяки цьому в грі за конкурентне нагромадження валютних резервів виграє той, у кого стерилізаційні витрати є найнижчими. Наразі найбільше можливостей для здійснення операцій стерилізації є у Народного банку Китаю.

Система операцій Національного банку України швидко розвивалася. До 1994 р. основними з них були кредитування уряду та окремих суб'єктів. З 1994 р. НБУ впровадив у практику кредитні аукціони. У 1995 р. став розвиватися ринок облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП). Це дало можливість розпочати здійснення операцій відкритого ринку та рефінансування під заставу ОВДП. Кризові процеси у 1998 р. зумовили різке падіння ліквідності ринку інструментів державного боргу. У відповідь на це НБУ запровадив випуск депозитних сертифікатів для вилучення банківської ліквідності. У 2000-х роках система операцій НБУ набула чіткого поділу на ті, за допомогою яких забезпечується пропозиція ліквідності, та ті, що сприяють її вилученню. До перших належать: кредити, надані шляхом проведення тендера; кредити овернайт; операції РЕПО; кредити, спрямовані на підтримання довгострокової ліквідності (надавались тільки у 2003–2004 рр.); стабілізаційні кредити (востаннє видані у 2005 р.); операції своп; кредити під заставу майнових прав; інші короткострокові кредити. У 2005 р. обсяг операцій рефінансування, включаючи угоди прямого РЕПО, становив 517 млн грн, а у 2008 р. він зріс до 39 412 млн грн, знизившись у 2009 р. — до 4206 млн грн. Подальший розвиток системи операцій НБУ пов'язаний із поглибленням ринку капіталів. Домінування валютного каналу зростання грошової бази обмежуватиме розвиток та вдосконалення операцій рефінансування та відкритого ринку.

- Література:*
1. *The Main Features of the Monetary Policy Frameworks of the Bank of Japan, the Federal Reserve and the Eurosystem* / D. Blenck, H. Hasko, H. Hilton, K. Masaki // BIS Papers. — 2002. — № 9.
  2. *Zelmer M. Monetary Operations and Central Bank Balance Sheets in a World of Limited Government Securities* / M. Zelmer // IMF Policy Discussion Paper. — 2001. — PDP/01/7.
  3. *Woodford M. Monetary Policy in a World Without Money* / M. Woodford // NBER Working Paper. — 2000. — № 7853.
  4. *Миллер Р. А. Современные деньги и банковское дело* : пер. с англ. / Р. А. Миллер, Д. Д. Ван-Хуз. — М. : ИНФРА-М, 2000. — 856 с.
  5. *Козюк В. В. Трансформація центральних банків в умовах глобалізації: макроекономічні та інституціональні проблеми* / В. В. Козюк. — Т. : Астон, 2005. — 320 с.

В. В. Козюк

## ОПЕРАЦІЇ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ НА ВІДКРИТОМУ РИНКУ (*Open Market Operations of the Central Bank*)

Див. також:  
*Національний банк України;  
Регулювання валютне*

— депозитні чи кредитні операції РЕПО, операції з купівлі-продажу активів (цінних паперів або валюти). Вони проводяться з використанням державних цінних паперів, а в країнах з нерозвинутим ринком цінних паперів — із використанням паперів власного боргу центрального банку.

О. ц. б. є монетарними операціями, які в європейських країнах становлять операційну основу грошово-кредитної політики. Їх застосування центральними банками поряд із механізмом обов'язкових резервних вимог та постійними депозитними та кредитними операціями овернайт дають змогу ефективно регулювати грошово-кредитний ринок та реалізовувати грошово-кредитну політику відповідно до поставлених цілей.

О. ц. б. поділяють на такі види: регулярні; операції з рефінансування чи депонування на триваліший термін (як правило 3 міс., рідше — 6, 9, 12 міс.); операції коригування та структурні операції.

Регулярні операції на відкритому ринку є найпоширенішими операціями центрального банку, які проводяться на регулярній основі за чітко визначеним графіком. Найчастіше це депозитні чи кредитні операції на відкритому ринку (залежно від ситуації з ліквідністю банківської системи) із 7- або 14-денною строковістю. Регулярні операції є ключовою операційною основою грошово-кредитної політики центральних банків для цілей регулювання процентних ставок, управління ситуацією з ліквідністю на ринку та відображення стану грошово-кредитної політики. Загалом регулярні операції на відкритому ринку забезпечують основний обсяг рефінансування банків в умовах недостатньої ліквідності або стерилізації ліквідності банків в умовах її надлишкового рівня.

Процентна ставка за регулярними операціями на відкритому ринку визнається базовою (ключовою) ставкою центрального банку та орієнтиром вартості коштів для суб'єктів грошово-кредитного ринку. Орієнтованість суб'єктів ринку саме на ставку за регулярними операціями зумовлена тим, що вона є найбільш очікуваною через домінуючу питому вагу регулярних операцій на відкритому ринку в структурі монетарних операцій центрального банку. Ці операції проводяться за офіційною ставкою центрального банку або наближеною до неї ставкою. У країнах, основними операціями центральних банків яких є стерилізаційні операції, спрямовані на нівелювання впливу надлишкової ліквідності — базовою (ключовою) ставкою є процентна ставка за регулярними депозитними операціями на відкритому ринку. В країнах, де немає проблеми надлишкової ліквідності, ключовою є процентна ставка за регулярними кредитними операціями на відкритому ринку.

Операції рефінансування або депонування на триваліший термін (як правило, 3 міс., рідше — 6, 9, 12 міс.) проводяться за ринковими ставками за процедурою стандартного тендера на зворотній основі із щомісячною регулярністю проведення. Операції коригування мають на меті швидко коригування несподіваного коливання ліквідності на ринку для послаблення впливу на процентні ставки. Вони не мають стандартизованих термінів та регулярності застосування і проводяться переважно у вигляді зворотних операцій, рідше — можуть набувати форми прямих операцій, свопів з обміну іноземної валюти та залучення строкових депозитів через швидкі тендери або двосторонні процедури. Структурні операції проводяться за ініціативою центрального банку для структурного регулювання фінансового ринку шляхом випуску боргових сертифікатів, зворотних і прямих операцій на регулярній або нерегулярній основі.

- Література:* 1. Положення про регулювання Національним банком України ліквідності банків України : постанова Правління Національного банку України від 30.04.2009 № 259.
2. *Основы операций Банка Англии на денежных рынках стерлингов* [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [www.bankofengland.co.uk/markets/money](http://www.bankofengland.co.uk/markets/money).
3. *Грей С. Денежно-кредитные операции* / С. Грей, Н. Телбот ; Английский банк, Центр исследований деятельности центральных банков. — Лондон, 2006. — 96 с. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [www.bankofengland.co.uk/education/ccbs/handbooks\\_lectures.htm](http://www.bankofengland.co.uk/education/ccbs/handbooks_lectures.htm).

А. В. Сомик

## ОПЦІОН ВАЛЮТНИЙ (*Currency Option*)

Див. також:

*Папери цінні похідні; Ринок фінансовий*

— форма термінової угоди двох сторін — продавця і власника опціону, внаслідок якої власник опціону отримує право, а не зобов'язання купити у продавця опціону або продати йому заздалегідь визначену суму однієї валюти в обмін на іншу за обумовленим валютним курсом чи за курсом, визначеним на день обміну. Такий фіксований курс називають ціною виконання.

Власник О. в. має право вибору реалізувати опціон або відмовитися від нього залежно від того, наскільки сприятливими для нього будуть коливання валютного курсу.

Продавець О. в. зобов'язаний виконати валютну операцію за курсом обміну (ціною виконання), встановленим за опціонною угодою, та забезпечити власникові О. в. виконання умов угоди до завершення встановленого терміну. Якщо угоду здійснено, вживають терміни «опціон здійснено» або «опціон виконано».

Залежно від місця продажу О. в. поділяють на біржові, що вільно перебувають в обігу, та позабіржові. *Біржові О. в.* (Traded Option) продають і купують опціонні біржі, які є своєрідними фінансовими інститутами, що стали невід'ємною частиною фінансового ринку економічно розвинутих країн. Найвідоміші з них Лондонська фондова біржа, Європейська опціонна біржа в Амстердамі, Філадельфійська, Чиказька, Монреальська.

Біржові О. в. можуть бути в обігу на вторинному ринку, вільно купуватися та продаватися третіми особами до завершення терміну використання. Вони стандартизовані за певними видами валют, сумами та термінами виконання. Стандартна специфікація О. в. містить такі реквізити: найменування валюти О. в.; назву операції (купівля або продаж); суму валюти; курс обміну; дату завершення дії опціонного періоду; умови виконання О. в. (певна дата чи опціонний період).

*Позабіржові О. в.* (Over-The-Counter Option, OTC Option) можна розглядати як суто банківський інструмент. Їх продають і купують покупець і банк, як правило, за індивідуальною угодою на договірних засадах і за специфікацією, що відповідає вимогам покупця. Переважно на ринку позабіржових О. в. банки працюють із великими корпораціями.

Зважаючи на переваги О. в. перед іншими видами валютних деривативів, слід зазначити, що їх використання вигідне (доцільне) в таких випадках:

- якщо час і сума валютних надходжень чітко не визначені;
- для захисту експортних та імпорتنих потоків товарів, чутливих до зміни цін;
- у разі публікації прейскурантів на свої товари в іноземній валюті;
- для підтримки комерційної пропозиції на укладення контракту, оціненого в іноземній валюті;
- у разі потреби забезпечення одночасного страхування від комерційних і валютних ризиків.

У світовій практиці залежно від характеру валютообмінної операції розрізняють опціон «кол» (call) і опціон «пут» (put). Опціон «кол» дає право його власникові купити певну суму однієї валю-

ти в обмін на іншу. Опціон «пут» дає власникові право продати певну суму однієї валюти в обмін на іншу. Наприклад, якщо підприємство, купивши опціон «пут» за гривні, отримує право продати відповідну суму в доларах США в обмін на гривню, то це буде доларовий опціон «пут».

Опціон «кол» використовують переважно:

- для хеджування короткої валютної позиції;
- у разі, якщо валютний курс має стійку тенденцію до підвищення;
- для перепродажу з метою одержання прибутку.

Опціон «пут» переважно використовують: для хеджування довгої валютної позиції; якщо валютний курс має стійку тенденцію до зниження; для хеджування очікуваних надходжень і продажу валюти.

Якщо О. в. виконано, продавець опціону «кол» має продати валюту власникові опціону, а продавець опціону «пут» — купити валюту у власника опціону. Це є обов'язковою умовою виконання О. в. (здійснення опціонної угоди).

З юридичного погляду учасники опціонної угоди завжди рівноправні. Однак з погляду економіки у вигіднішому становищі перебуває покупець опціону, оскільки остаточне рішення про купівлю чи продаж валюти з настанням терміну (дати) здійснення опціону ухвалює саме він, сплачуючи за це опціонну премію. Продавець О. в. має право лише погодитися з рішенням покупця і виконати свої зобов'язання в одній із наведених нижче форм:

- 1) у разі продажу опціону «кол» продавець опціону повинен продати покупцеві (власникові) опціону обумовлену суму валюти;
- 2) у разі продажу опціону «пут» продавець опціону зобов'язаний купити в покупця (власника опціону) обумовлену суму валюти;
- 3) прийняти пропозицію власника опціону про відмову від його здійснення.

Вартість купівлі О. в. (премія) визначається як відсоток від суми опціонної угоди або як абсолютна сума за одиницю валюти і сплачується покупцем під час продажу О. в. задовго до завершення опціонної угоди незалежно від того, буде вона взагалі здійснена чи ні.

Вартість О. в. (премія) є договірною величиною і залежить від обсягів купівлі-продажу валют, виду валют, поточного валютного курсу та ціни виконання О. в. Остання, відповідно, як правило, залежить від поточного валютного курсу та перспектив його зміни, інформацією про що можуть бути дані про форвардні курси валют, опубліковані у фінансових виданнях, зокрема у «Financial Times».

Залежно від термінів завершення О. в. розрізняють «американські» та «європейські» опціони (інколи вживають терміни «американський стиль» і «європейський стиль»). «Європейський» О. в. (European-Type Option) може бути виконаний тільки в останній день опціонного періоду (на певну дату), «американський» (American-Type Option) — будь-коли протягом всього опціонного періоду. У світовій практиці в різних країнах широко використовуються як «американські», так і «європейські» О. в. Практичне застосування опціонних угод в Україні та Росії дотепер базується на використанні «європейського» стилю.

Перевагою використання О. в. є те, що власник опціону може уникнути значних збитків від різких змін валютних курсів, заздалегідь зафіксувавши прийнятний для себе рівень обмінних курсів. Якщо таких різких коливань обмінних курсів не буде, а курси валют залишаться стабільними, власник О. в. може відмовитися від його виконання, а його максимальні витрати в такому разі становитимуть лише суму, що дорівнює премії. Це й буде платою за страхування валютного ризику.

Якщо опціон завершено, прибуток (збитки) визначають як різницю між ціною виконання та поточним курсом проданої або купленої валюти мінус премія.

Загальним правилом визначення доцільності здійснення опціонної угоди є зіставлення поточного валютного курсу на день виконання О. в. з ціною виконання. Якщо на день виконання опціону спот-курс буде нижчим за ціну виконання, вигідно здійснити опціон «пут», а якщо поточний курс перевищить ціну виконання — опціон «кол». Отже, можна вважати, що прибуток і ризик продавця О. в. прямо протилежні прибуткові та ризикові власника. Максимальний прибуток, що дорівнює сумі премії, продавець О. в. може отримати, якщо опціон не реалізовано. Коли опціонну угоду завершено, продавець може навіть зазнати збитків, оскільки йому доведеться купувати (продавати) валюту за курсом, що відрізняється від поточного в невикідний для нього бік. Однак на практиці завдяки доволі надійному прогнозуванню валютних курсів таке явище трапляється рідко, і премія враховує можливість взаємного розподілу ризиків покупця та продавця О. в.

Для розрахунку прибутків і можливих збитків важливе значення має визначення ціни виконання О. в. Для біржових О. в. її визначає опціонна біржа на день закінчення дії О. в. Залежно від тривалості опціонного періоду встановлюється кілька показників ціни виконання. Інформація про такі ціни та суму опціонної премії регулярно публікується в системах Reuters, Dow Jones Telerete, Bloomberg.

Залежно від можливості одержання прибутків або збитків розрізняють:

- опціон з виграшем: опціон «кол» із ціною виконання, нижчою за ринковий (поточний) валютний курс; опціон «пут» із ціною виконання, вищою за поточний валютний курс;
- опціон без виграшу: опціон «кол» і «пут», ціна виконання яких дорівнює поточному валютному курсові;
- опціон з програшем: опціон «кол» із ціною виконання, вищою за поточний валютний курс; опціон «пут» із ціною виконання, нижчою за поточний валютний курс.

Для О. в. «європейського стилю» практично не існує додаткових варіантів вибору, оскільки ціна й дата виконання зафіксовані заздалегідь. Щодо «американських» О. в., то тут покупець і продавець отримують додаткові можливості для прибутків, стежачи за динамікою обмінного курсу, оскільки О. в. може бути здійснено будь-коли впродовж дії опціонного періоду.

Головним чинником, що визначає розмір опціонної премії, є динаміка ціни виконання опціону щодо поточного спот-курсу на момент продажу опціону власникові. Що вищою буде премія, то вигіднішою є ціна виконання щодо спот-курсу. У будь-якому разі, якщо ймовірність здійснення О. в. висока, підвищується і опціонна премія. Водночас, якщо власник О. в. заплатив значну суму премії, майже завжди йому вигідніше буде здійснити (завершити) О. в., щоб мінімізувати збитки.

Основними елементами біржового опціонного контракту є: тип опціону («пут» або «кол»); стиль («американський» чи «європейський»); вид валюти; дата виконання або тривалість опціонного періоду.

З часом валютні операції модифікуються, з'являються їх нові форми та різновиди, що потребує від операторів валютного ринку високого рівня організації своєї діяльності. Великі банки для організації та проведення валютних операцій створюють спеціальні підрозділи валютного дилінгу, які управляють валютними активами, здійснюючи валютні операції. Основна мета діяльності таких підрозділів полягає в регулюванні структури валютної частини балансу та одержанні додаткових прибутків.

*Література:* Науменкова С. В. Валюта і валютна політика / С. В. Науменкова, В. І. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 84 с.

*С. В. Науменкова, С. В. Міщенко*

**ОРГАН КОНТРОЛЮЮЧИЙ**  
(*Supervising Body*)

Див. також:

*Контролінг фінансовий; Контроль митний*

— орган, який у межах своєї компетенції, визначеної законодавством, здійснює контроль використання коштів, своєчасності, достовірності, повноти нарахування податків і зборів (обов'язкових платежів) та погашення податкових зобов'язань чи податкового боргу, дотримання законодавства в усіх сферах діяльності держави й місцевого самоврядування. Перелік О. к. досить широкий.

У сфері оподаткування вичерпний перелік О. к. визначається Податковим кодексом України. О. к. є органи Міністерства доходів і зборів України — щодо податків і зборів (обов'язкових платежів), які справляються до бюджетів і державних цільових фондів, стосовно акцизного збору та податку на додану вартість (із урахуванням випадків, коли законом обов'язок із їх стягнення або контролю покладається на податкові органи), ввізного й вивізного мита, інших податків і зборів (обов'язкових платежів), які відповідно до законів справляються при ввезенні (пересиланні) товарів і предметів на митну територію України або вивезенні (пересиланні) товарів і предметів із митної території України; органи Пенсійного фонду України — щодо збору на обов'язкове державне пенсійне страхування; органи фондів загальнообов'язкового державного соціального страхування — стосовно внесків на загальнообов'язкове державне соціальне страхування, у межах компетенції цих органів, встановленої законом. О. к. мають право здійснювати перевірки своєчасності, достовірності, повноти нарахування та сплати лише щодо тих податків і зборів (обов'язкових платежів), які належать до їхньої компетенції.

Порядок контролю з боку Міністерства доходів і зборів України сплати платниками податків податку на додану вартість і акцизного збору встановлюється рішенням Міністерства. Інші державні органи не мають права проводити перевірки своєчасності, достовірності, повноти нарахування та сплати податків і зборів (обов'язкових платежів), у тому числі за запитами правоохоронних органів. Органами, уповноваженими здійснювати заходи з погашення податкового боргу, є виключно органи Міністерства доходів і зборів України, а також державні виконавці в межах їхньої компетенції.

Органи державної контрольно-ревізійної служби відповідно до Закону України «Про державну контрольно-ревізійну службу в Україні» від 26.01.1993 № 2939-ХІІ здійснюють державний фінансовий контроль використання і збереження державних фінансових ресурсів, необоротних та інших активів, правильності визначення потреби в бюджетних коштах та взяття зобов'язань, ефективного використання коштів і майна, стану та достовірності бухгалтерського обліку й фінансової звітності в міністерствах та інших органах виконавчої влади, в державних фондах, бюджетних установах і в суб'єктів господарювання державного сектору економіки, а також на підприємствах і в організаціях, які отримують (отримували в періоді, що перевіряється) кошти з бюджетів усіх рівнів та державних фондів або використовують (використовували в періоді, що перевіряється) державне чи комунальне майно, виконання місцевих бюджетів, розроблення пропозицій щодо усунення виявлених недоліків і порушень та запобігання їм надалі. Державний фінансовий контроль реалізується державною контрольно-ревізійною службою через проведення державного фінансового аудиту, перевірки державних закупівель та інспектування. 2 грудня 2013 р. набув чинності Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо діяльності Міністерства фінансів України, Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, інших центральних органів виконавчої влади, діяльність яких спрямовується та координується через

відповідних міністрів». Цим законом внесено зміни до Закону України «Про державну контрольно-ревізійну службу» в Україні, зокрема вдосконалено законодавче регулювання питання проведення зустрічних звірок; визначено право органу на порушення перед керівниками відповідних органів державної влади, органів місцевого самоврядування, підприємств, установ і організацій питання про притягнення до відповідальності осіб, винних у допущених порушеннях.

Рахункова палата як О. к. відповідно до Закону України «Про Рахункову палату» від 11.07.1996 № 315/96-ВР забезпечує організацію і здійснення контролю своєчасного виконання видаткової частини Державного бюджету України, витрачання бюджетних коштів, у тому числі коштів загальнодержавних цільових фондів, обсягів, структури та їх цільового призначення; здійснення контролю утворення та погашення внутрішнього й зовнішнього боргу України, визначення ефективності та доцільності видатків державних коштів, валютних і кредитно-фінансових ресурсів; контроль фінансування загальнодержавних програм економічного, науково-технічного, соціального й національно-культурного розвитку, охорони довкілля; контроль дотримання законності щодо надання Україною позик і економічної допомоги іншим державам, міжнародним організаціям, передбачених у Державному бюджеті України; контроль законності і своєчасності руху коштів Державного бюджету України та коштів позабюджетних фондів в установах Національного банку України й уповноважених банках.

Н. Ю. Пришва

## ОРГАНІЗАЦІЇ ФІНАНСОВІ МІЖНАРОДНІ (*International Financial Organizations*)

Див. також:  
*Європейський банк реконструкції та розвитку;*  
*Європейський інвестиційний банк*

— інституції, що функціонують з метою сприяння розвитку світової економіки та міжнародної торгівлі.

О. ф. м. поділяються на дві групи: *всесвітні* та *регіональні*. До *всесвітніх* О. ф. м. належать Міжнародний валютний фонд (МВФ), група Світового банку та Банк міжнародних розрахунків. *Регіональні* О. ф. м. створюються, як правило, за континентальною ознакою: Європейський банк реконструкції та розвитку, Азійський банк розвитку, Африканський банк розвитку, Міжамериканський банк розвитку та ін.

*Міжнародний валютний фонд* є провідною світовою фінансовою інституцією, яка має статус спеціалізованої установи ООН. Він був заснований на Міжнародній конференції в м. Бреттон-Вудсі в 1944 р., а фінансові операції почав здійснювати з 1947 р. Основними цілями діяльності МВФ є сприяння розвитку міжнародної торгівлі й співробітництва у сфері валютного регулювання та надання кредитів в іноземній валюті для вирівнювання платіжних балансів країн — членів Фонду. Діяльність МВФ охоплює три основні напрями: кредитування з метою надання фінансової допомоги окремим країнам, у яких утворилося від'ємне сальдо платіжного балансу, регулювання міжнародних валютних відносин, постійний нагляд за світовою економікою. При цьому фінансові операції, які є основним напрямом діяльності, МВФ проводить тільки з офіційними органами країн — членів Фонду.

*Кредитування* здійснюється з різними цілями у різних формах та на різних умовах. Воно включає кредитування для потреб вирівнювання платіжного балансу, компенсаційне фінансування та допомогу найбільш вразливим країнам. Основну роль у фінансовій діяльності МВФ відіграють кредити на

вирівнювання платіжного балансу. Використання окремих механізмів фінансування зумовлюється характером проблем із платіжним балансом. Надання кредитів залежить від трьох основних чинників: потреби в ресурсах для вирівнювання платіжного балансу, квоти країни та виконання вимог Фонду. Механізм кредитування полягає в тому, що МВФ продає необхідну країні валюту за її національну валюту. Кошти надходять до центрального банку країни-позичальниці і використовуються на формування валютних резервів. Система кредитування, що застосовується МВФ, включає чотири форми: безпосереднє, поетапне, пільгове та спеціальне фінансування.

*Безпосереднє* фінансування прямо пов'язане із квотою кожної країни і здійснюється в межах її резервної і кредитної часток. Резервна частка становить (з певними корективами) 25 % квоти цієї країни, тобто ту частину, що внесена в іноземній валюті. У межах цієї частки кредити — резервні транші видаються на першу вимогу країни без сплати процентів і комісійних. Кредитна частка становить повну величину квоти країни. Ця сума ділиться на чотири рівні частини, які становлять окремі кредитні транші. Надання кредитів обумовлюється виконанням країною певних політичних та економічних вимог з метою ліквідації негативного сальдо платіжного балансу.

Система *поетапного* фінансування використовується при суттєвіших і триваліших проблемах з платіжним балансом у країни-позичальника і є наступним етапом її взаємовідносин з МВФ після безпосереднього фінансування. Поетапне фінансування здійснюється в межах граничних кредитних часток тієї чи іншої країни і включає механізми резервних кредитів (Stand-by) та розширеного фінансування. Кредити «stand-by» були започатковані в 1952 р. і обумовлюються проблемами з платіжним балансом, що мають тимчасовий або циклічний характер. Вони видаються траншами на термін від 1,5 до 3 років під реалізацію програм макроекономічної стабілізації. Це основний механізм кредитування, що використовується в МВФ. Механізм розширеного фінансування, що почав діяти з 1974 р., пов'язаний із серйозними порушеннями рівноваги платіжного балансу, спричиненими економічною кризою. Вони видаються, як правило, на термін до трьох років (в окремих випадках — до чотирьох років) і супроводжуються жорсткішими вимогами і контролем з боку МВФ до позичальника.

Механізми *пільгового* фінансування пов'язані з наданням на пільгових умовах кредитів країнам, що розвиваються, та найбіднішим країнам за умов хронічної кризи платіжного балансу. Вони включають фонд структурної перебудови та розширений фонд структурної перебудови. Позики з цих фондів надаються на дуже вигідних умовах — під 0,5 % річних на термін до 10 років. Система *спеціального* фінансування використовується в особливих умовах і включає компенсаційне фінансування і фінансування у разі непередбачуваних обставин, фінансування буферних (резервних) запасів, фінансування зі скорочення і обслуговування зовнішнього боргу та фінансування системних трансформацій. Механізм компенсаційного та непередбачуваного кредитування повинен вирівнювати відхилення в платіжному балансі, що виникають із незалежних від країни причин. Сюди належать кредити на компенсацію втрат від скорочення виручки від експорту внаслідок падіння цін на світовому ринку та від збільшення вартості імпорту, від непередбачених втрат, пов'язаних зі стихійними лихами, промисловими спадами, введенням протекціоністських обмежень у країнах-імпортерах, поява товарів-замінників тощо. Фонд кредитування буферних запасів використовується для надання допомоги країнам, які беруть участь у створенні відповідних резервів, якщо це погіршує стан їх платіжного балансу. Фонд фінансової підтримки операції щодо скорочення і обслуговування зовнішнього боргу використовується для врегулювання боргової кризи в країнах, що розвиваються.

Новим механізмом у системі спеціального фінансування є фонд підтримки структурних перетворень, створений для країн, що здійснюють перехід від планової до ринкової економіки. Надан-



ня системних трансформаційних позик зумовлюється стрімким падінням надходжень від експорту та значним і стійким збільшенням вартості імпорту у зв'язку з переходом до світових цін, насамперед на енергоносії.

Другим основним напрямом діяльності МВФ є *регулювання валютних взаємовідносин*. У сучасних умовах, коли курси валют є плаваючими, а не фіксованими, роль Фонду полягає в узгодженні валютної політики країн — членів Фонду. Насамперед кожна країна повинна, відповідно до статуту МВФ, співпрацювати з Фондом та іншими країнами для забезпечення і підтримання стабільних валютних курсів. Її економічна та фінансова політика має спрямовуватися на забезпечення економічного зростання при розумній стабільності цін. Неприпустимими є валютні маніпулювання з метою отримання переваг у міжнародній торгівлі. При цьому МВФ установлює певні валютні обмеження. Так, країни — члени Фонду не можуть без його згоди вводити обмеження за платежами і переказами з поточних міжнародних операцій, використовувати дискримінаційні валютні засоби, застосовувати систему кількох видів валютних курсів.

Будучи провідною міжнародною фінансовою інституцією, МВФ здійснює *постійний нагляд і спостереження за світовою економікою*. Він готує значний масив інформації як загалом по світовій економіці, так і стосовно окремих країн. Щомісячний збірник фінансової статистики, що видається МВФ, охоплює дані про динаміку економічного зростання і цін, грошовий обіг, експорт та імпорт, стан платіжного балансу, величину офіційного золотого запасу, рівень валютних резервів, розміри зарубіжних інвестицій, динаміку валютних курсів та ін. Країни — члени Фонду зобов'язані без перешкод надавати всю необхідну інформацію.

Нагляд за макроекономічною та валютною політикою країн здійснюється насамперед за допомогою консультування. МВФ детально аналізує податкову, грошово-кредитну і валютну політику та стан платіжних балансів країн. На основі аналізу готується доповідь, у якій формулюються певні рекомендації країні щодо вироблення та коригування економічної, фінансової та валютної політики. Важливою формою нагляду є також публікація та всебічне обговорення доповіді «Світовий економічний огляд». На підставі аналізу наявної інформації розробляються середньострокові економічні прогнози, які дають можливість координувати макроекономічну політику країн — членів Фонду.

Група Світового банку є другою за значенням інституцією у системі міжнародних фінансів. Вона включає до свого складу чотири міжнародні фінансові інституції: Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР), Міжнародну асоціацію розвитку (МАР), Міжнародну фінансову корпорацію (МФК) та Багатосторонню агенцію гарантування інвестицій (БАГІ) і спеціалізовану структуру — Міжнародний центр з урегулювання інвестиційних конфліктів (МЦУІК). Серцевиною групи є МБРР, який був заснований разом з МВФ у 1945 р. і почав функціонувати в 1946 р. Учасниками банку можуть бути лише країни — члени МВФ. Основною метою діяльності банку є сприяння розвитку економіки країн — членів МБРР шляхом надання довгострокових кредитів та гарантування приватних інвестицій. Спочатку ця діяльність була спрямована на країни, що зазнали втрат унаслідок Другої світової війни. Нині головним напрямом діяльності є країни, що розвиваються, та країни з перехідною економікою. Джерелами ресурсів банку є: статутний капітал; залучення коштів шляхом випуску облігаційних позик; резервний фонд. Статутний капітал сформовано за рахунок внесків країн-членів. Внески здійснюються шляхом підписки на акції в межах установлених квот. Квоти кожної країни визначаються відповідно до її економічного потенціалу, виходячи з її квоти в МВФ. Резервний фонд утворюється за рахунок банку.

Напрями діяльності МБРР визначаються його завданнями саме як банку реконструкції та розвитку. Кредитування здійснюється у двох формах — системні позики та інвестиційні кредити. *Системні позики* надаються урядам окремих країн під програми макроекономічної стабілізації та інституційні зміни. Кошти не мають цільового призначення, вони надходять до бюджету і можуть використовуватись урядом на власний розсуд, у тому числі і на фінансування дефіциту бюджету. Отримання позик обумовлюється виконанням певних вимог. При їх невиконанні надання кредитів може бути призупинено. *Інвестиційні кредити* видаються під конкретні інвестиційні проекти. Основними напрямками інвестиційного кредитування є галузі інфраструктури (енергетика, транспорт, зв'язок), а також сільське господарство, охорона здоров'я та освіта. Кредити видаються на термін до 20 років під гарантії урядів. МБРР може бути також гарантом за аналогічними довгостроковими кредитами комерційних банків. Для виділення кредитів МБРР вимагає від країни, що позичає кошти, інформацію про її фінансовий стан та про об'єкти кредитування. Кредити надаються на основі пайової участі банку у фінансуванні певних об'єктів — до 30 % їхньої вартості.

Інші організації, що входять до групи Світового банку, спеціалізуються на певних напрямках діяльності. Так, *МАР* (заснована в 1960 р.) надає безпроцентні кредити найбільш біднішим країнам світу на термін до 50 років. Кошти МАР формуються за рахунок внесків економічно розвинутих країн, тобто це інституція фактично прямого перерозподілу ресурсів на рівні світової економіки. Кредити спрямовуються на реалізацію проектів розвитку і програм перебудови економіки. *МФК* надає кредити високорентабельним підприємствам країн, що розвиваються, причому, на відміну від МБРР, без гарантії урядів відповідних країн. Позики надаються на ринкових умовах, але більш пільгових, ніж, наприклад, комерційними банками. Кредитування здійснюється на засадах спільного фінансування — частка кредитів МФК не може перевищувати 20 % вартості проекту. Крім того, МФК може здійснювати прямі інвестиції шляхом придбання пакета акцій, але не більше 35 %. Однак вона ніколи не стає володарем найбільшого пакета акцій та не бере участі в управлінні акціонерним товариством. Ресурси МФК формуються за рахунок запозичень на міжнародних фінансових ринках (до 80 %) та від МБРР. БАГІ було засновано в 1988 р. з метою сприяння країнам, що розвиваються, у залученні іноземних інвестицій на основі страхування інвесторів від таких специфічних ризиків, як війни і заворушення, націоналізація, зриви контрактів тощо. Тим самим воно сприяє діяльності як інституцій Світового банку, так і приватних інвесторів. МЦУК, що був заснований у 1966 р., виконує функції з урегулювання спорів між урядами окремих країн та їх інвесторами. Наявність такої структури створює сприятливу основу для взаємодії групи Світового банку з його позичальниками.

*Банк міжнародних розрахунків* є першою в історії міжнародною фінансовою інституцією. Він був створений у 1930 р. Основне завдання банку полягає у налагодженні співробітництва між центральними банками провідних країн світу та здійсненні розрахунків між ними. Він виконує депозитно-кредитні функції, здійснює валютні операції та операції на фондовому ринку.

Загалом всесвітні міжнародні фінансові інституції відіграють, як бачимо з їхніх функцій, важливу роль у світовій економіці, забезпечуючи концентрацію і перерозподіл фінансових ресурсів. Тим самим вони сприяють надійному функціонуванню національних фінансових систем. Крім того, кредити О. ф. м. є важливим джерелом фінансування країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою.

У Європі в межах ЄС функціонують Європейський центральний банк, Європейський інвестиційний банк і Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР). *Європейський центральний банк* створений у зв'язку із впровадженням у 1999 р. єдиної європейської валюти — євро. Його

завдання і функції загалом ідентичні функціям центральних банків. Насамперед він є емісійним центром євро. Банк сформовано на базі Європейського банку валютного співробітництва, який був заснований у 1973 р. у межах європейської валютної системи і виконував функції, аналогічні МВФ, — надавав кредити країнам — членам ЄС на покриття дефіциту платіжного балансу. Завданням *Європейського інвестиційного банку*, створеного у 1958 р., є фінансування проектів, що мають регіональне, галузеве та загальноєвропейське значення. Кредити надаються терміном від 20 до 25 років. Пріоритетними є такі галузі інфраструктури, як енергетика, транспорт, телекомунікації, а також проекти, що пов'язані з охороною навколишнього природного середовища. Кредити банку видаються на ринкових умовах. Пільги встановлюються лише тоді, коли передбачається їх відшкодування — боніфікація за рахунок бюджету ЄС. *ЄБРР*, який був створений у 1990 р. і відкритий у 1991 р., здійснює діяльність у країнах Східної і Центральної Європи, що проводять ринкові реформи. Засновниками банку є країни Європи та провідні країни світу. Україна — член ЄБРР з 1992 р. Не менше 60 % кредитів ЄБРР має спрямовуватись у приватний сектор економіки і не більше 40 % — у державну інфраструктуру. Кредитно-інвестиційна діяльність ЄБРР здійснюється у формах надання кредитів на розвиток виробництва, у тому числі спільне з іншими кредиторами та інвесторами фінансування, та на основі інвестицій в акціонерний капітал діючих акціонерних товариств. Крім того, банк сприяє доступу підприємств приватного і державного секторів на внутрішній і міжнародний ринок капіталів шляхом надання гарантій та фінансових консультацій. Кредитні ресурси ЄБРР поділяються на звичайні й кошти спеціальних фондів. За рахунок звичайних ресурсів надаються кредити під ефективні й надійні проекти розвитку. Спеціальні фонди призначені для пільгового кредитування низькорентабельних галузей соціальної інфраструктури та для надання технічної допомоги.

- Література:* 1. *Фінанси* : підручник / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. — К. : Знання, 2008. — 611 с.  
2. *Міжнародні фінанси* : навч. посіб. / О. М. Мозговий, Т. Є. Оболенська, Т. В. Мусієць та ін. ; за заг. ред. О. М. Мозгового. — К. : КНЕУ, 2005. — 504 с.

*В. М. Опарін, В. М. Федосов*

## ОРГАНІЗАЦІЯ ДЕРЖАВНА (State Authority)

Див. також:

*Підприємство казенне; Підприємство комерційне державне*

— 1) колективний суб'єкт адміністративного права, що створюється державою, має організаційну і правову самостійність та реалізує державні функції й загальнопублічні інтереси. Серед О. д. розрізняють державні органи, державні установи й державні підприємства (господарські організації, що перебувають у державній власності). О. д. наділяються як загальними правами (керувати апаратом, нижчими організаціями, вносити пропозиції), так і загальними обов'язками (виконувати розпорядження, дотримуватися протипожежних правил тощо). Особа, яка обіймає посаду в О. д., є державним службовцем.

В Україні основні принципи державної служби і правовий статус державних службовців визначає Закон України «Про державну службу» від 17.11.2011 № 4050-IV.

Державна служба в Україні — це професійна діяльність державних службовців з підготовки пропозицій щодо формування державної політики, забезпечення її реалізації та надання адміністративних послуг. Державна служба — професійна діяльність, нею можуть займатися тільки особи, які мають відповідну освіту і професійну підготовку. Поняття державної служби існує в широ-

кому й вузькому розумінні. В широкому розумінні це діяльність службовців у державних органах, державних установах і О. д., а у вузькому — діяльність у державних органах та їх апараті. Ті особи, котрі працюють у державних установах і О. д., не вважаються державними службовцями, хоча ці утворення є колективними, створеними державою, виконують державні функції, є органами державного управління, а їх працівники одержують заробітну плату за рахунок відповідного бюджету.

О. д. можна поділити на такі групи: а) органи законодавчої влади: Верховна Рада України, її апарат; б) органи виконавчої влади: *найвищого рівня* — Кабінет Міністрів України; *центрального рівня*: міністерства — головні органи в системі центральних органів виконавчої влади в забезпеченні реалізації державної політики в певній сфері діяльності; державні комітети — центральні органи виконавчої влади, діяльність яких спрямовує й координує Прем'єр-міністр України або один із віцепрем'єрів; центральні органи виконавчої влади зі спеціальним статусом, які мають особливі завдання, спеціальний порядок утворення, ліквідації, підзвітності, призначення і звільнення керівників (наприклад, Антимонопольний комітет, Національне агентство з питань державної служби, Фонд державного майна, Державний комітет телебачення й радіомовлення тощо); *місцевого рівня*: місцеві державні адміністрації (обласні, районні, Київська й Севастопольська міські), місцеві органи центральних органів виконавчої влади; *органи судової влади*; *органи прокуратури*. О. д. також є Рахункова палата, Національний банк України, Рада національної безпеки і оборони України та ін.;

2) установа, заклад, що створюється уповноваженим органом державної влади для здійснення функцій невиконавчого, некомерційного характеру в адміністративно-політичній, соціально-культурній сферах управління. Такі О. д. є юридичними особами. Згідно зі ст. 80 Цивільного кодексу України юридичні особи наділяються цивільною правосдатністю й дієздатністю, можуть бути позивачем та відповідачем у суді. Ст. 81 ЦК України поділяє юридичних осіб залежно від порядку їх створення на юридичних осіб приватного права та юридичних осіб публічного права. О. д. належать до осіб публічного права та створюються розпорядчим актом Президента України, органу державної влади, органу влади Автономної Республіки Крим та органу місцевого самоврядування. Порядок утворення О. д. як юридичних осіб публічного права та їх правовий статус установлюються Конституцією України й законом. Особливості адміністративно-правового статусу О. д. обумовлюються державною формою власності на них. Державні органи створюють О. д., реорганізують, ліквідують, визначають мету їх діяльності, закріплюють за ними майно, фінансують із державного й місцевих бюджетів, призначають і звільняють керівників. О. д. поділяють на освітні, наукові, культурні, охорони здоров'я, військові, зовнішньополітичні тощо. Установчими документами О. д. є статuti або положення. Для деяких О. д. існують типові положення. Всі вони підлягають державній реєстрації відповідно до законодавства України. Соціально-культурні О. д. повинні одержати ліцензії й сертифікати для здійснення певних видів діяльності.

О. д. володіють майном на праві оперативного управління, а розпоряджаються ним за погодженням із уповноваженим органом.

А. К. Воронова

## ОРЕНДА (Rent)

Див. також:  
Операції лізингові (орендні); Плата орендна

— (від лат. *arrendare* — віддавати в найм) — основане на договорі строкове платне користування майном, потрібним орендареві для здійснення підприємницької та іншої діяльності.

Об'єктом О. може бути будь-яке окреме індивідуально визначене майно, яке при використанні не втрачає своєї споживчої якості, група інвентарних об'єктів, а також цілісний майновий комплекс підприємства, його структурного підрозділу, з якого вилучено майно, що втрачає свою споживчу якість при використанні. Суб'єктами О. є орендарі (особи, що отримують майно у тимчасове платне користування від наймодавця) та орендодавці (особи, які передають майно орендареві в тимчасове користування). Орендарями можуть бути як фізичні, так і юридичні особи, орендодавцями — особи, яким майно належить на праві власності, повного господарського відання чи оперативного управління або котрі вповноважені Законом України «Про оренду державного та комунального майна» від 10.04.1992 № 2269-ХІІ на ці дії (наприклад, Фонд державного майна України, його регіональні відділення та представництва виступають орендодавцями щодо цілісних майнових комплексів підприємств, їх структурних підрозділів і нерухомого майна, а також майна, яке не ввійшло до статутного (складеного) капіталу господарських товариств, створених у процесі приватизації (корпоратизації), що є державною власністю, крім майна, яке належить до майнового комплексу Національної академії наук України та галузевих академій наук, а також майна вищих навчальних закладів та/або наукових установ, що надається в оренду науковим паркам та їхнім партнерам).

Відносини між суб'єктами О. регулюються статтями 759–809 Цивільного кодексу України.

*Н. Ю. Пришва*

## **ОЦІНКА В БУХГАЛТЕРСЬКОМУ ОБЛІКУ** *(Appraisal in Accounting)*

Див. також:

*Облік бухгалтерський; Облік управлінський*

— процес вимірювання вартості об'єктів обліку. О. б. о. є складовою методу бухгалтерського обліку.

Першим, хто дав тлумачення оцінці як складовій методу бухгалтерського обліку, був С. К. Татур (1952 р.). Він зазначав, що «особливістю методу бухгалтерського обліку за наявності товарно-грошових відносин є використання грошової оцінки для отримання узагальнених синтетичних показників про засоби підприємства, їх джерела і здійснювану господарську діяльність». Такої самої думки дотримувалися й інші вчені радянського періоду.

Значний внесок у теоретичне обґрунтування сутності та функцій оцінки зробив Я. В. Соколов у праці «Основи теорії бухгалтерського обліку», де було розширено тлумачення сутності оцінки. Зокрема дослідник зазначав, що оцінка — це не тільки спосіб переведення облікових об'єктів з натурального вимірника у грошовий, а й завдання бухгалтерського обліку. У бухгалтерському обліку відбувається обчислення собівартості готової продукції, наданих послуг, а також калькулювання нової оцінки, тобто трансформація оцінки чинників виробництва в оцінці готової продукції. Я. В. Соколов розробив класифікацію оцінок за предметом, методом і функціями в інформаційному відображенні господарських процесів, здійснив критичний аналіз оцінювання за історичною вартістю, розкрив різні способи калькулювання оцінок.

Абсолютно нове трактування значення оцінки в сучасній системі бухгалтерського обліку наводить І. Й. Яремко в монографії «Економічні категорії в методології обліку» (2002 р.): «З процедурної точки зору основним елементом методу обліку виступає подвійний запис, з економічної — оцінка майна і капіталу». Він одним із перших у вітчизняній науці спробував пов'язати методологію бухгалтерського обліку з методологією фінансового менеджменту і проілюстрував значення

різних видів оцінок, які використовуються в бухгалтерському обліку для прийняття управлінських рішень фінансового характеру.

Оцінка являє собою передумову обліку, його мету, результат. Як передумова обліку оцінка забезпечує можливість узагальнювати різноманітні об'єкти при їх відображенні в синтетичному обліку і фінансовій звітності. Як мета чи результат обліку оцінка виступає як калькулювання собівартості виготовленої продукції, виконаних робіт, наданих послуг.

Однак цей справедливий підхід можна розширити, якщо продовжити думку Я. В. Соколова та І. Й. Яремка стосовно того, що оцінка поширюється на всі об'єкти бухгалтерського обліку, а не лише на активи (майно). До речі, така ідея була висловлена ще А. П. Рудановським. Зокрема він писав: «...кількісна оцінка активу завжди зводиться якісно до вартості, а кількісна — грошова оцінка пасиву — зводиться до цінності...». Автор мав на увазі ту обставину, що оцінка в процесі ведення бухгалтерського обліку є не тільки його специфічним прийомом, який дає можливість узагальнення даних, а й визначає вартість об'єктів обліку та їхню цінність. Звідси випливає, що функції оцінки визначаються великою мірою економічним змістом об'єктів обліку. Крім того, А. П. Рудановський підкреслив зв'язок оцінки з іншими елементами методу бухгалтерського обліку, зокрема з балансом. На думку німецького економіста-бухгалтера Й. Бегте: «Величина власного капіталу може бути визначена тільки після відображення і оцінки інших статей балансу». Цей вислів підкреслює, що відоме балансове рівняння (капітал = активи – зобов'язання) працює лише після проведення попередньої оцінки об'єктів обліку і залежить від її об'єктивності.

У зарубіжній теорії бухгалтерського обліку оцінка розглядається як спосіб реалізації певної концепції збереження капіталу — фінансової чи фізичної. В основі кожної концепції — конкретні види оцінок, методики їх обчислення та умови використання.

Отже, оцінка капіталу в зарубіжній науці прямо залежить від мети, яка стоїть перед фінансовим менеджментом, і спрямована на реалізацію цієї мети.

Поняття «оцінка» в Законі України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» та П(С)БО використовується у тлумаченнях принципу бухгалтерського обліку, сутності активів та критеріїв визнання активів, зобов'язань, доходів і витрат, змісту облікової політики, а також фігурує у формулюванні двох принципів бухгалтерського обліку.

Підхід до трактування О. б. о. як до процесу вимірювання вартості об'єктів бухгалтерського обліку і як до процесу створення якісних характеристик облікової інформації втілено у двох принципах підготовки фінансової звітності, сформульованих у Законі України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» та в П(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності». Це принципи історичної (фактичної) собівартості та обачності.

Для визначення мети складання фінансової звітності в П(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» наголошено, що метою складання фінансової звітності є забезпечення інформаційних потреб користувачів, зокрема, для оцінки якості управління та здатності підприємства своєчасно виконувати свої зобов'язання. У цьому сенсі оцінка виступає як мета ведення бухгалтерського обліку та складання фінансової звітності в ринкових умовах, а саме — оцінка менеджменту і фінансового стану та фінансового результату діяльності суб'єктів господарювання.

З викладеного можна зробити висновок, що оцінка як складова методу бухгалтерського обліку виконує такі функції:

- вимірювання вартості об'єктів бухгалтерського обліку;
- визначення критеріїв визнання активів, капіталу, зобов'язань, доходів та витрат;

- створення якісних характеристик облікової інформації;
- інформаційне забезпечення оцінки менеджменту, фінансового стану та фінансового результату діяльності суб'єктів господарювання.

Перелічені функції оцінки пов'язані між собою та певною мірою взаємозумовлені.

Реалізація функцій оцінки починається з первинної функції — вимірювання вартості об'єктів бухгалтерського обліку. На ній базуються всі інші.

О. б. о. характеризують об'єкти бухгалтерського обліку як кількісно, так і якісно. Якісні оцінки розкривають діяльність менеджменту та фінансовий стан підприємства, критерії визнання об'єктів бухгалтерського обліку та такі характеристики облікової інформації, як доречність і достовірність, а кількісні — вартість об'єктів бухгалтерського обліку. У цьому контексті поняття «кількісна оцінка» має синонім «вартісна оцінка».

Якісні оцінки визначають склад вартісних оцінок, необхідний для ведення бухгалтерського обліку та складання фінансової звітності.

У сучасній системі бухгалтерського обліку вартісна оцінка об'єктів здійснюється за історичною, поточною вартістю та їх видами.

- Література:* 1. *Татур С. К.* Теория бухгалтерского учета / С. К. Татур. — М. : Тип. «Известий Советов депутатов трудящихся СССР» им. И. И. Скворцова-Степанова, 1952. — 312 с.
2. *Соколов Я. В.* Основы теории бухгалтерского учета / Я. В. Соколов. — М. : Финансы и статистика, 2000. — 496 с.
3. *Яремко І. Й.* Економічні категорії в методології обліку : монографія / І. Й. Яремко. — Л. : Каменяр, 2002. — 192 с.
4. *Рудановский А. П.* Принципы общественного счетоведения / А. П. Рудановский. — 2-е изд., перераб. — М. : МАКИЗ, 1925. — 271 с.

*Т. І. Єфименко, А. Г. Ловінська*

## **ОЦІНКА ЗА ІСТОРИЧНОЮ ВАРТІСТЮ** *(Appraisal by Historical Value)*

Див. також:  
*Облік управлінський;  
Оцінка в бухгалтерському обліку*

— розрахунок вартості активу на предмет його придбання або створення. Пріоритетний підхід до оцінки статей звітності та ведення поточного бухгалтерського обліку, визначений в Законі України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні», у Положеннях (стандартах) бухгалтерського обліку (П(С)БО) та базовий підхід відповідно до Міжнародних стандартів фінансової звітності (МСФЗ). Альтернативним підходом до оцінки за МСФЗ є оцінка за поточною вартістю.

Дослідники історії бухгалтерського обліку зазначають, що оцінка за первісною вартістю досить тривалий час була єдиним і безумовним способом оцінювання. Починаючи з XVI ст., у науковій літературі (А. ді Піетро, 1586 р.) з'являються критичні зауваження щодо оцінки. У XX ст. розроблено альтернативні методи обліку за поточною вартістю, які відобразилися в МСБО та МСФЗ.

У сучасній науковій літературі О. і. в. розглядається як передумова реалізації принципу фінансового обліку «безперервність діяльності». Вважається, що припущення про безперервність діяльності підприємства передбачає, що підприємство не буде ліквідовано до моменту погашення боргів, зокрема довгострокових. В іншому випадку оцінка за первісною вартістю втрачає сенс. Замість оцінки активів із урахуванням їх потенційної корисності за умов ліквідації підприємства

їх оцінюють за поточною вартістю — за вартістю реалізації на ринку за мінусом витрат на реалізацію, тобто за ліквідаційною вартістю.

Переваги, як і недоліки, О. і. в. загальновідомі.

Головною перевагою вважають документальну обґрунтованість розрахунків первісної вартості, її базування на реальних цінах, що діяли на момент придбання або створення активу. З цієї переваги випливають інші: достовірність оцінки усіх об'єктів бухгалтерського обліку, включаючи фінансові інвестиції; об'єктивність обчислення фінансового результату діяльності підприємства; економічність системи обліку, простота, логічність тощо. Недаремно історична вартість була єдиним способом оцінки в історичних умовах, коли юридичне призначення бухгалтерського обліку вважалося головним.

Недоліки О. і. в. пов'язані передусім зі «старінням» історичної вартості. Зміна курсу валют, динаміка ринкової кон'юнктури, технічний прогрес у галузях матеріального виробництва — усе це чинники постійного впливу на ціни товарів і послуг. Неадекватність оцінки активів за історичною вартістю, навіть за умов стабільної економічної ситуації в країні, стає очевидною протягом кількох років з моменту визнання активів. Спрацьовує так званий парадокс Бунісєна: чим довше існує фірма, тим менш реальні її звітні дані.

Нівелювання слабких сторін історичної вартості відбувається через періодичні проведення переоцінок активів. Їх призначення полягає у коригуванні первісної вартості у разі її суттєвого відхилення від реальної вартості активів на дату складання фінансової звітності.

Однак, попри всі мінуси обліку за історичною вартістю, включаючи необхідність проведення переоцінок, обрання її за базову зумовлено функціями бухгалтерського обліку як системи економічної інформації. Загальновизнано, що бухгалтерський облік є інформаційним підґрунтям процесу прийняття управлінських рішень менеджментом підприємства, а також нинішніми та потенційними його власниками. Разом із тим роль бухгалтерського обліку цим не обмежується. Йому притаманні функції контролю за ефективним використанням та збереженням вкладеного капіталу. Історична вартість як базова оцінка має суттєві переваги в реалізації контрольних функцій бухгалтерського обліку.

У Законі України «Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні» вказано, що історична собівартість є пріоритетною в оцінці активів підприємства. Таке формулювання дає підставу деяким дослідникам тлумачити «пріоритетність» історичної вартості як можливість використання інших видів оцінки «на рівних правах» з історичною вартістю. Водночас фінансова концепція збереження капіталу допускає у певних межах використання поточної вартості за умови, що історична вартість залишається базовою оцінкою. З цього приводу в концептуальній основі до міжнародних стандартів записано: «Основою оцінки, яку найчастіше приймають суб'єкти господарювання для складання фінансових звітів, є історична собівартість. Вона, як правило, комбінується з іншими основами оцінки». При цьому поточна вартість за деяких обставин використовується для формування первісної вартості при надходженні активів, а також для коригування балансової вартості раніше визнаних в обліку активів. Потреба у коригуванні балансової вартості раніше визнаних активів виникає за суттєвого відхилення їх історичної вартості від поточної вартості на дату складання фінансової звітності.

*Література:* Міжнародні стандарти фінансової звітності. 2004 : пер. з англ. / за наук. ред. С. Ф. Голова. — Ч. 1. — К. : ФПБАУ, 2005. — 1304 с.

Л. Г. Ловінська



**ОЦІНКА ЗА ПОТОЧНОЮ  
ВАРТІСТЮ**  
(*Appraisal by Current Value*)

Див. також:  
*Оцінка в бухгалтерському обліку;*  
*Оцінка за історичною вартістю*

— оцінка об'єктів обліку за відновлювальною та дисконтованою вартістю або за ціною продажу.

Поточна вартість знайшла своє використання для оцінки об'єктів бухгалтерського обліку з розширенням тлумачення значення обліку в управлінні підприємством. На початку ХХ ст. поширюється його економічне розуміння, формується так званий економічний напрям у наукових дослідженнях, присвячених бухгалтерському обліку. Після Другої світової війни відбувається диференціація фінансового та управлінського обліку. Наприкінці ХХ ст. виникає стратегічний облік. Усе це сприяло розширенню функцій оцінки в обліку і відповідно запровадженню поточної вартості як альтернативного способу оцінки за МСФЗ. З цього приводу Е. С. Хендріксен та М. Ф. ван Бреда зазначають: «Вибір методу оцінки передбачає ретельне вивчення мети оцінки в бухгалтерському обліку. Існує думка, що логічно виправданим є метод оцінки за собівартістю, але є й прихильники надання оцінці певного економічного сенсу». Отже, дослідники вважають, що поточна вартість робить облікові дані реалістичнішими, придатнішими для прийняття управлінських рішень.

Оцінка активів за відновлювальною вартістю у фінансовій звітності передбачає їх оцінку за сумою грошових коштів або їх еквівалентів, яка має бути сплачена за еквівалентний актив у разі його придбання у теперішній час за нормальних умов. Оцінка активів за ціною продажу у фінансовій звітності передбачає їх оцінку за сумою грошових коштів або їх еквівалентів, яка має бути отримана від продажу активу за нормальних умов. Оцінювання активів за дисконтованою вартістю у фінансовій звітності передбачає їх оцінку за дисконтованою вартістю майбутнього надходження грошових коштів, що мають створюватися цим активом за нормальних умов.

Оцінка зобов'язань за поточною вартістю передбачає їх оцінку за недисконтованою поточною вартістю чи за дисконтованою поточною вартістю. Недисконтована поточна вартість являє собою недисконтовану суму грошових коштів або їх еквівалентів, яка необхідна для погашення зобов'язань у певний момент. Дисконтована поточна вартість є дисконтованою сумою майбутніх грошових виплат, необхідних для погашення зобов'язань.

Використання поточної вартості за фінансової концепції збереження капіталу є результатом дії декількох чинників. Серед них — чинники зовнішнього та внутрішнього впливу щодо підприємства.

До зовнішніх чинників належать:

- відсутність документального підтвердження фактичних витрат, пов'язаних із придбанням або створенням активів — у такому разі активи визнаються за справедливою вартістю;
- інфляційні процеси та зміна ринкової кон'юнктури, що призводять до суттєвої зміни цін на раніше визнані активи — тоді проводиться переоцінка первісної вартості активів до їх поточної вартості на дату складання фінансової звітності.

Можливість обчислення історичної вартості ускладнюється у ситуаціях, коли активи надходять на підприємство безоплатно як внесок у статутний капітал у результаті бартерних операцій. У всіх цих випадках їх первісна вартість визначається як справедлива вартість на момент здійснення операції. Так, первісна вартість безоплатно отриманих та внесених до статутного капіталу основних засобів, нематеріальних активів та запасів дорівнює їх справедливій вартості на дату отримання з урахуванням складу витрат, передбачених у Положеннях (стандартах) бухгалтерського обліку (П(С)БО) 7, 8 та 9.

Схожа ситуація складається при визнанні нематеріальних активів, отриманих унаслідок об'єднання підприємств. Вони, за П(С)БО 8, оцінюються за справедливою вартістю.

Коли проводяться бартерні операції, відповідно до П(С)БО 7 та 8, первісна вартість об'єкта основних засобів та нематеріальних активів, отриманого в обмін на подібний об'єкт, дорівнює залишковій вартості переданого об'єкта, яка в цьому разі є поточною вартістю. Якщо залишкова вартість переданого об'єкта перевищує його справедливу вартість, то первісною вартістю об'єкта основних засобів та нематеріальних активів, отриманого в обмін на подібний об'єкт, є справедлива вартість переданого об'єкта з включенням різниці до витрат звітного періоду. Отже, первісна вартість об'єкта встановлюється шляхом порівняння двох видів поточної вартості — залишкової й справедливої — та обирається найменша відповідно до принципу обачності.

У разі надходження об'єкта основних засобів та нематеріальних активів, придбаного в обмін (або частковий обмін) на неподібний об'єкт, його первісна вартість дорівнює справедливій вартості переданого об'єкта, збільшеній (зменшеній) на суму грошових коштів чи їх еквівалентів, що була передана (отримана) під час обміну. В цьому разі формування первісної вартості об'єкта відбувається, виходячи з фактичних витрат, пов'язаних з його придбанням, тобто за принципом формування історичної вартості, але одним із компонентів витрат є поточна вартість, точніше її вид — справедлива вартість.

Для визначення оцінки визнаних в обліку запасів, придбаних у результаті бартерних операцій, використовується аналогічний підхід.

Поточна вартість за методами визначення поділяється на *вартість придбання поточну* (Current Costs), *оцінку експертну* (Appraisal Value) (розрахункову величину поточної вартості для цільового використання), *справедливу оцінку* (Fair Value).

- Література:* 1. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 7 «Основні засоби»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 27.04.2000 № 92.  
2. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 8 «Нематеріальні активи»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 18.10.1999 № 242.  
3. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 9 «Запаси»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 20.10.1999 № 246.  
4. Міжнародні стандарти фінансової звітності. 2004 / пер. з англ. / за наук. ред. С. Ф. Голова. — Ч. 1. — К.: ФПБАУ, 2005. — 1304 с.

А. Г. Ловінська

## ОЦІНКА МАЙНА (Valuation)

Див. також:  
Вартість оціночна

— діяльність оцінювачів, спрямована на встановлення оціночної вартості майна (або майнових прав).

Основні засади О. м. закріплені Законом України «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» від 12.07.2001 № 2658-III, а також постановою Кабінету Міністрів України «Про затвердження Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» від 10.09.2003 № 1440. Вітчизняні стандарти О. м. ґрунтуються на принципах Міжнародних стандартів оцінки (The International Valuation Standards, IVS), що формуються й регулярно переглядаються Міжнародним комітетом зі стандартизації оціночної діяльності (The International Valuation Standards Committee, IVSC).

Р. І. Заворотній

**ОЦІНКИ ЕКОНОМІЧНІ**  
(*Economic Appraisals*)

Див. також:

Оцінка в бухгалтерському обліку; Оцінка майна

— оцінки, які проводяться з метою використання в реалізації функцій управління. Відповідно, О. е. бувають плановими, бухгалтерськими, статистичними, фінансовими, аналітичними тощо. Такий підхід створює передумови для впорядкування різних оцінок шляхом побудови загальної класифікації, оскільки дає можливість поєднати оцінки за їх спільною ознакою або властивістю в певну інформаційну сукупність, а далі диференціювати за відмінностями.

О. е. мають одну спільну властивість — у вартісному вимірі відтворюють різні сторони або аспекти господарської діяльності, іншими словами, економічної діяльності. Диференціація О. е. може відбуватися за їх метою або сферою застосування, методом розрахунку та джерелом вихідних даних.

Мета оцінки або сфера її застосування визначається функцією управління, в рамках якої вона реалізується.

Поділ О. е. на види зумовлений специфікою функцій управління, особливостями їх методологічних засад. Наприклад, оцінки, що використовуються у фінансовому менеджменті, призначені для обґрунтування управлінських рішень, спрямованих на залучення та ефективного використання фінансових ресурсів підприємства. Так звана фінансова вартість управлінського рішення обчислюється з урахуванням впливу трьох чинників — потоку грошових коштів, часу та ризику. Розрахунки здійснюються в різних їх комбінаціях як змінних і незмінних величин. Такі показники можуть використовуватися в бухгалтерському обліку, проте вони будуть пов'язані не з варіативністю вибору управлінського рішення, а з відображенням вже здійсненої господарської операції чи наявного об'єкта бухгалтерського обліку.

Вочевидь, зміст оцінки в бухгалтерському обліку та фінансовому менеджменті матиме відмінності. Утім, поділ О. е. на види, зумовлений специфікою функцій управління, є певною мірою умовним, оскільки часто однакові за методикою розрахунку і об'єктами оцінки використовуються різними функціями управління, або функції управління користуються оцінками одна одної. Наприклад, ринкова оцінка як результат оціночної діяльності (зовнішньої оцінки) може використовуватися різними функціями управління — бухгалтерським обліком, плануванням, фінансовим менеджментом тощо.

Економічний зміст оцінки, визначений функцією управління, впливає на обрання методу розрахунку та джерела даних для оцінки. Отже, метод оцінки та її інформаційне забезпечення з позицій загальної класифікації оцінок є компетенцією окремих функцій управління.

Загальна класифікація О. е. може бути побудована за такою підпорядкованістю ознак: за функціями управління, за призначенням (за видами), за методом розрахунку та джерелом даних.

Система О. е. має єдині методологічні засади. Вони випливають зі спільного об'єкта для всіх оцінок — господарської діяльності як у межах підприємства, так і поза ними. До таких методологічних засад належать вимоги до оцінок та підходи до їх обчислення, викладені в Міжнародних стандартах оцінки (МСО).

МСО призначені для регулювання професійної оцінки як виду підприємницької діяльності. Однією зі сфер застосування результатів професійної оцінки є бухгалтерський облік. Цим зумовлено включення до МСО окремого документа — Міжнародного застосування оцінки 1 «Оцінка для фінансової звітності» (МЗО 1), підготовленого Міжнародним комітетом стандартів оцінки і ухваленого у 2003 р.

Завданням МЗО 1 є роз'яснення принципів, які застосовуються до оцінок об'єктів бухгалтерського обліку, що використовуються у фінансових звітах і поточному бухгалтерському обліку підприємств. У МЗО 1 викладено обов'язкові вимоги до оцінки, які базуються на Міжнародних стандартах фінансової звітності. Ці вимоги можна розглядати як вимоги до всіх О. е. Зокрема, до них належать:

- тлумачення понять, основане на уявленнях про ринок;
- об'єктивність у визначенні оцінки;
- повне розкриття даних, що стосуються оцінки в доречному і зручному для розуміння користувачем форматі.

Отже, перша вимога передбачає необхідність однозначного розуміння понять у процесі оцінювання об'єктів і відображення їх оцінки у фінансовій звітності. Категоріальний апарат оцінки має спиратися на сучасні знання про товарно-грошові відносини і бути єдиним для усіх сфер застосування оцінки. Реалізувати цю вимогу без загальної класифікації О. е. складно. Особливо це стосується країн, у яких не сформувалися сталі ринкові відносини.

У контексті вимог до оцінки МСО визначають методологічні засади ринкової оцінки — підходи. Підходи до оцінки характеризують не методи оцінювання, а врахування впливу певних чинників при визначенні методу. МСО до найпоширеніших підходів щодо встановлення ринкової вартості відносять витратний підхід, підхід на основі порівняння продажу і підхід на основі капіталізації доходу, включаючи аналіз дисконтованого грошового потоку. Вказані підходи є методологічною основою визначення не тільки ринкової вартості, а й інших.

Стосовно економічних оцінок у законодавстві та підзаконних актах використовуються такі терміни:

- *оцінка майна* — процес визначення його вартості на дату оцінки (на будь-яке число місяця), яка збігається з датою інвентаризації, за процедурою, встановленою нормативно-правовими актами з оцінки майна, і є результатом практичної діяльності суб'єкта оціночної діяльності;
- *оціночна вартість активів* — вартість активів за балансовою вартістю (собівартістю, справедливою вартістю, ринковою вартістю або іншою вартістю), яка враховується при оцінці розрахунку вартості чистих активів;
- *оціночна вартість* — вартість, яка визначається за встановленими алгоритмом та складом вихідних даних;
- *оціночна вартість майна* — вірогідна ціна, за яку майно може бути продано на ринку на дату оцінки з урахуванням вимог договору купівлі-продажу майна;
- *оціночні процедури* — дії (етапи), виконання яких у певній послідовності дає можливість провести оцінювання.

- Література:*
1. *Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні* : закон України від 12.07.2001 № 2658-III.
  2. *Методика оцінки вартості майна під час приватизації* : затв. постановою Кабінету Міністрів України від 15.08.1996 № 961.
  3. *Положення про порядок відчуження основних засобів, що є державною власністю* : затв. наказом Фонду державного майна України від 30.07.1999 № 1477.
  4. *Положення про порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів)* : затв. рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 02.07.2002 № 201.

5. Національний стандарт № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» : затв. постановою Кабінету Міністрів України від 10.09.2003 № 1440.  
 6. *Международные стандарты оценки*. 2003 : пер. с англ. — М. : Международный центр оценки, 2004. — 356 с.

Л. Г. Ловінська

**ОЦІНКИ ЕКСПЕРТНІ**  
*(Expert Appraisals)*

Див. також:  
*Оцінка в бухгалтерському обліку; Оцінки економічні*

— проведення оцінки шляхом одержання висновків, запропонованих групою незалежних експертів.

О. е. використовуються за відсутності належної статистики, неможливості застосування інших методів оцінювання.

Одним із прикладів використання експертиз була побудова в 1990-х роках Європейським банком реконструкції та розвитку так званого індексу прогресу реформ (IRP, Index of Reforms Progress) країн з перехідною економікою. Реформи в дев'яти напрямках (велика приватизація, приватизація дрібних підприємств, реструктуризація підприємств, лібералізація цін, торгівля, включаючи міжнародну, політика з розвитку конкуренції, банківська реформа, ринок цінних паперів, інвестиційний клімат) оцінювалися за чотирибальною шкалою. Оцінка «4» означала рівень розвинутих країн. Для порівняння: в 1995–1997 рр. IRP для Чеської Республіки, Польщі, Угорщини був 33; Словаччини — 31; України — 20.

Дж. Саксом була отримана економетрична оцінка між економічним зростанням та IRP:

$$Growth (1989–1995) = -23,15 + 0,62 \cdot IRP.$$

Формула означає, що одиниця IRP додає до темпу економічного зростання 0,62 %.

О. е. використовуються в системі мережного планування проєктів PERT (Project Evaluation Resource Technology). У цьому методі припускається випадкова тривалість операцій, підпорядкована  $\beta$ -розподілу, який повністю визначається часом  $t_{opt}$  оптимістичним (час, за який буде виконана операція за найкращих умов),  $t_{pes}$  песимістичним (за найгірших умов) і  $t_{ml}$  найбільш імовірним. Вказані характеристики визначають експерти.  $\beta$ -розподіл має корисні властивості для імітації тривалості проєкту.

Сподіване значення випадкової тривалості операції ( $\xi$ ) розраховується за формулою:

$$M\xi = \frac{t_{opt} + 4t_{ml} + t_{pes}}{6},$$

а стандартне відхилення випадкової тривалості операції —

$$\sigma\xi = \frac{t_{pes} - t_{opt}}{6}.$$

**Прогрес перехідного періоду в Східній Європі, Балтії, СНД**

Країна	IRP (1997)
Азербайджан	16
Албанія	21
Білорусь	13
Болгарія	22
Вірменія	20
Грузія	21
Естонія	27
Казахстан	21
Латвія	29
Литва	24
Македонія	21
Молдова	21
Польща	26
Російська Федерація	23
Румунія	22
Словацька Республіка	27
Словенія	25
Таджикистан	13
Угорщина	28
Узбекистан	19
Україна	19
Хорватія	24
Чеська Республіка	27

При використанні експертних оцінок важлива процедура отримала назву метод Дельфи (на знак пошани старогрецьких дельфійських оракулів). Метод Дельфи — багатоетапна процедура визначення експертних оцінок групою. Початкові судження експертів можуть ними переглядатися внаслідок аналізу результатів туру. Метод розроблений корпорацією RAND, авторство приписують О. Хелмеру, Н. Далкі, Н. Решеру. Важливою ознакою методу є те, що група незалежних експертів об'єктивніше оцінює процес, аніж структурований колектив. Кінцевою метою процедури є досягнення максимального консенсусу. Група експертів складається з групи дослідників, які мають індивідуальну й письмову відповідальність, та організаційної групи.

Процедура експертизи складається з попереднього та основного етапу. Попередній етап полягає у формуванні групи експертів.

Основний етап містить такі процедури:

- постановка та попередній аналіз проблеми. Експертам пропонується виокремити в основній проблемі підпроблеми. Організаційна група визначає найпоширеніші підпроблеми й формує опитувальник;
- опитувальник надсилається експертам, які роблять висновок про достатність чи недостатність наявної інформації, необхідність пошуку додаткових джерел. Формується новий опитувальник;
- експертами розглядаються можливі рішення проблеми. Критеріями є ефективність, забезпеченість ресурсами, відповідність початковому задуму;
- процедури повторюються до того часу, поки експерти не досягнуть максимального консенсусу або не дійдуть висновку, що його немає.

До методів О. е. відносять методи мозкового штурму, сценаріїв, ділових ігор, нарад, суду.

О. е. поширені у фінансовій науці. Вони можуть використовуватися для прогнозу курсів валют, економічного зростання на довгостроковий період.

О. е. підвищують свою ефективність при спільному використанні з методами математичного і комп'ютерного моделювання, статистикою, економетрикою, сучасними методами оптимізації. Прикладом такого синтезу може бути оптимізація фінансового портфеля, де поруч зі статистичним оцінюванням курсів цінних паперів можуть використовуватися результати суджень експертів, отримані відповідно до певної процедури.

*Література:* 1. *Sachs J. D. The Transition at Mid Decade / J. D. Sachs // American Economic Review.* — 1996. — Vol. 86 (2). — P. 128–133.

2. *Transition Report 1997 / European Bank for Reconstruction and Development.* — L. : EBRD, 1997.

О. І. Ястремський

# П

## **ПАКЕТ АКЦІЙ КОНТРОЛЬНИЙ** (*Controlling Block of Shares*)

Див. також:

*Акція; Контроль за діяльністю акціонерного товариства; Товариство акціонерне*

— частина акцій, зосереджена в руках одного власника, що дає можливість здійснювати фактичний контроль за акціонерним товариством.

Теоретично П. а. к. має перевищувати 50 % акцій, але на практиці може бути меншим, оскільки частина акцій взагалі не має права вирішального голосу, а дрібні акціонери часто не беруть участі у загальних зборах акціонерів. Згідно з чинним законодавством ознакою П. а. к. вважається наявність однієї або кількох умов: пакет акцій, переданий холдинговій компанії згідно з планом розміщення акцій, є найбільшим пакетом; пакет акцій, переданий холдинговій компанії у разі продажу інших акцій великій кількості покупців (членам трудового колективу, громадянам України, фінансовим посередникам та ін.), забезпечує вирішальний вплив на результати голосування або рішення органів управління дочірнього підприємства; інші умови, які дають право холдинговій компанії здійснювати фактичний контроль за господарською діяльністю дочірнього підприємства.

*Література:* 1. *Про акціонерні товариства* : закон України від 17.09.2008 № 514-IV.

2. *Про затвердження Положення про порядок підтвердження Антимонопольним комітетом України наявності контрольного пакета акцій* : розпорядження Антимонопольного комітету України від 21.06.1994 № 9-р.

*В. Г. Дем'янишин*

## **ПАПЕРИ ЦІННІ** (*Securities*)

Див. також:

*Класифікація цінних паперів; Папери цінні похідні*

— грошові або товарні документи, які посвідчують майнові права та передбачають виконання визначених умовами їх емісії зобов'язань.

У Законі України «Про цінні папери та фондовий ринок» (ст. 3) П. ц. визначено як «документи встановленої форми з відповідними реквізитами, що 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 випливають із цих документів, іншим особам».

Грошові документи — це такі документи, які втілюють право на отримання грошової суми (векселі, чеки, облігації).

Товарні документи виражають насамперед право власності та право закладу на товар, який перебуває у володінні іншої особи (коносаменти, варанти та інші папери).

Ключовою особливістю П. ц. є їх обіговість на ринку, тобто здатність купуватися та продаватися, виступати у вигляді самостійного платіжного засобу, що сприяє обігу товарів. П. ц. мають таку важливу якість, як ліквідність, тобто здатність швидко перетворюватися на грошові кошти. Проте не можна абсолютизувати ці ознаки. Наприклад, майнові приватизаційні сертифікати мають іменний характер. Є також П. ц., обіговість яких обмежена. Крім того, є низка грошових документів, які не належать до П. ц.

Зокрема, до П. ц. не належать документи, що підтверджують одержання банківського кредиту, документи про внесення певної суми до активів банків (крім депозитних та ощадних сертифікатів), заповіти, строкові поліси, лотерейні білети. Маса та різноманітність П. ц. визначаються ступенем розвитку ринкової економіки, форм власності, необхідністю та можливістю випуску боргових зобов'язань, які заміщують бюджетне фінансування та пряме банківське кредитування. У свою чергу, розвиток форм власності зумовлюється масштабами приватизації на основі використання акціонерної форми власності, об'єднання капіталів у формі акціонування для створення нових ринкових структур (бірж, брокерських компаній, торгових домів, комерційних банків тощо).

Згідно зі ст. 3 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» П. ц. у нашій державі поділяються на дві групи: емісійні та неемісійні. До емісійних П. ц. відносять: акції, облигації підприємств, облигації місцевих позик, державні облигації України, іпотечні сертифікати, іпотечні облигації, сертифікати фондів операцій з нерухомістю (сертифікати ФОН), інвестиційні сертифікати, казначейські зобов'язання України. Інші П. ц. належать до неемісійних.

Маючи спільні ознаки, П. ц. відрізняються й своїми особливими характеристиками. Так, акція, як правило, діє без встановленого строку обігу, вона засвідчує часткову участь у статутному капіталі акціонерного товариства і дає право на участь в управлінні ним, одержання частки прибутку у вигляді дивіденду.

Облігація засвідчує внесення її власником грошових ресурсів, втілює зобов'язання щодо відшкодування йому номінальної вартості у передбачений строк і виплату фіксованого процента (якщо іншого не передбачено умовами випуску). Інакше кажучи, облігація є П. ц. із фіксованим доходом і капіталом.

Казначейські зобов'язання також засвідчують внесення їх вкладниками грошових ресурсів до бюджету і дають право на одержання фінансового доходу. Казначейські зобов'язання можуть бути довго- (від 5 до 10 років), середньо- (від 1 до 5 років) та короткостроковими (до 1 року). Кошти від реалізації казначейських зобов'язань спрямовуються на покриття поточних видатків державного бюджету. Виплати доходу за цими П. ц. здійснюються відповідно до умов їх випуску.

Досвід розвинутих країн переконує, що різноманітність казначейських П. ц., їх висока ліквідність дають змогу ефективно використовувати такі П. ц. для зміцнення державного бюджету.

Ощадний (депозитний) сертифікат — П. ц., який підтверджує суму вкладу, внесеного у банк, і права вкладника (власника сертифіката) на одержання по закінченні встановленого строку суми вкладу та процентів, встановлених сертифікатом, у банку, який його видав. Ощадний сертифікат виконує дуже важливу функцію мобілізації грошових ресурсів і використання їх для задоволення потреб держави та суспільства.

Своєю історичною значущістю та дієвістю вирізняється такий П. ц., як вексель. Вексель посвідчує безумовне грошове зобов'язання векселедавця або його наказ третій особі сплатити після настання строку платежу визначену суму власнику векселя (векселедержателю). У процесі становлен-



ня ринкової економіки цей класичний П. ц. займає дуже важливе місце на фондовому ринку, оскільки саме він дає змогу оперативно розв'язувати складні господарські та фінансові проблеми, є одним з головних засобів здійснення взаємозаліків боргів підприємств, подолання платіжної кризи.

Поряд з давно відомими класичними видами П. ц. (акціями, облігаціями, векселями та ін.) в Україні набули поширення нові їх види, а саме приватизаційні папери. Вони з'явилися після прийняття Верховною Радою України законів, спрямованих на приватизацію державного майна: «Про приватизацію майна державних підприємств», «Про приватизаційні папери». Для забезпечення участі усіх громадян України в приватизації державного майна законодавством було визначено випуск особливого виду П. ц. — приватизаційних, покликаних забезпечити безплатне одержання в процесі приватизації частки майна державних підприємств. Такі П. ц. мали цільове призначення, оскільки за їх допомогою передбачалося розв'язання не тільки господарських, а й соціально-економічних проблем.

Своєрідним видом П. ц. є інвестиційні сертифікати, які випускаються інвестиційними фондами або інвестиційними компаніями та дають право їх власникам на одержання доходу у вигляді дивідендів. Їх використовують з метою залучення коштів інвесторів для спільного інвестування.

Багатоманітність П. ц. набуває подальшого розвитку завдяки застосуванню різних форм і методів створення та дії П. ц. Так, за способом легітимації особи, яка виступає суб'єктом права, акції можуть бути іменними, на пред'явника, привілейованими та простими. В іменній акції зазначено ім'я особи, якій вона належить. Вона може передаватися власником іншій особі на правах власності через передавальний запис на ім'я нового власника. Інші акції фіксуються в реєстрі власних іменних П. ц., що ведеться акціонерним товариством або незалежним реєстратором.

Акція на пред'явника означає, що без будь-якої іншої легітимації (включаючи виникнення підозри, що власник є незаконним) емітент зобов'язаний виконати умови, визначені цим документом.

Привілейовані акції надають власникові переважне право на одержання дивідендів, а також на пріоритетну участь у розподілі майна акціонерного товариства у разі його ліквідації. Привілейовані акції можуть випускатися з фіксованим, у процентах до номінальної вартості, щороку виплачуваням дивідендом. Маючи переваги в одержанні дивідендів, власники привілейованих акцій не правомочні брати участі в управлінні акціонерним товариством, якщо інше не передбачено його статутом. Прості акції дають право їх власникам одержувати дивіденди, брати участь у розподілі майна акціонерного товариства у разі його ліквідації та в управлінні товариством.

Досвід США свідчить про широкі можливості вексельного обігу. Однак для цього потрібно запровадити процедуру державної реєстрації категорій векселів із терміном обігу понад 270 днів, визначати рейтинги запропонованих випусків векселів, що дає змогу інвесторам краще орієнтуватися на ринку П. ц. Крім того, має існувати ліквідний вторинний ринок векселів, завданням якого є не тільки визначення цін на векселі, а й забезпечення умов їх реалізації у будь-який час.

Як і інші П. ц., інвестиційний сертифікат може бути іменним або на пред'явника, а інвестиційні фонди — відкритими або закритими. Відкриті фонди створюються на невизначений, а закриті — на визначений строк. Перші викуповують свої сертифікати у встановлений строк, другі — після закінчення строку діяльності фонду.

Операції з купівлі-продажу П. ц. як особливого товару здійснюють такі суб'єкти:

- юридичні особи, що випускають П. ц. (емітенти), які несуть зобов'язання, визначені в цих паперах, перед їх власниками;
- фізичні та юридичні особи, які купують П. ц. за свій кошт (інвестори);

- юридичні особи, які проводять свою діяльність як посередника (фінансового брокера), інвестиційного консультанта інвестиційної компанії, інвестиційного фонду, тобто інвестиційні інститути.

Фінансовий брокер виконує функції купівлі-продажу П. ц. за рахунок і за дорученням клієнта. Інвестиційний консультант надає консультації з питань випуску та обігу П. ц. Інвестиційна компанія організовує випуск П. ц., видає гарантії щодо їх розміщення, здійснює купівлю та продаж від свого імені і за свій рахунок, у тому числі через котирування П. ц., тобто оголошення ціни продавця і ціни покупця, за якими інвестиційна компанія зобов'язується продавати та купувати П. ц.

Інвестиційний фонд випускає акції з метою мобілізації грошових ресурсів інвесторів та їхніх вкладень від імені фонду в П. ц., а також на банківські рахунки та до вкладів. Усі ризики, пов'язані з цими вкладеннями, доходи та збитки від зміни їх ринкової оцінки повністю відносять на рахунок власників (акціонерів) фонду. П. ц. в обігу на біржовому ринку за ринковими цінами називають курсами. Поряд з фондовим існує також позабіржовий ринок П. ц.

Обіг П. ц. — це процес, яким управляє держава. Вона розробляє закони, постанови та інструкції, які визначають правила та стандарти здійснення операцій з П. ц. Держава організовує реєстрацію П. ц., акціонерних товариств, визначає порядок оподаткування операцій з П. ц., встановлює умови випуску й обігу державних П. ц. з метою відшкодування витрат держави. Крім того, держава розробляє та реалізує політику впливу на ринок П. ц. та інші макроекономічні агрегати, організовує ліцензування виробництва бланків П. ц., здійснює контроль за дотриманням вимог законодавства, що регулює ринок. Збереження, облік і розрахунки по П. ц., їх перевірка, визначення взаємних зобов'язань, кліринг і переказ грошових коштів та П. ц. за зобов'язаннями, що виникають між суб'єктами фондового ринку — важлива складова функціонування П. ц. Значний обсяг робіт у цій галузі припадає на депозитарії. У міжнародній практиці склалися принципи організації обігу П. ц.: централізація розрахунків тією мірою, в якій це допускається розвитком ринку та станом платіжної дисципліни, максимальна концентрація у місцях зосередження ринку, стандартизація розрахунково-клірингових систем, виконання часових стандартів (Т + 1 — для звірки угод, Т + 3 — для врегулювання й закриття зобов'язань за ними, де Т — день укладення угод); застосування систем заліку зобов'язань з П. ц. при виборі типів заліку, які найбільше підходять до умов ринку у певній країні, використання позичок П. ц., грошових гарантій і депозитів, колективної відповідальності тощо для забезпечення своєчасних поставок П. ц. і завершення операцій за ними.

Операції обліково-розрахункового характеру за П. ц. можуть бути зосереджені на фондовій біржі (в її розрахунковій палаті), частково або повністю віднесені до клірингової корпорації, яка обслуговує одну або кілька фондових бірж, передані банком-агентом або зосереджені в центральному депозитарії.

Головними принципами розрахунків клірингу за П. ц., які зменшують фінансові та операційні ризики, є поставка П. ц. проти платежу, безперервність розрахунків (відсутність спеціального розрахункового дня).

Ринок П. ц. в Україні перебуває на стадії становлення. Однак і за таких умов він відіграє важливу роль у розв'язанні складних проблем. Наприклад, випуск державних облігацій дав змогу значною мірою припинити фінансування дефіциту державного бюджету за рахунок кредитів Національного банку України, які мали емісійний характер. Водночас досвід переконує, що за нишньої ситуації держава не може обійтися без кредитів Нацбанку і значних позичок міжнародних

фінансових організацій та іноземних держав. Усе це означає, що держава має збільшувати випуск П. ц., проте за умови скорочення витрат на їх обслуговування. Водночас необхідно забезпечити прийнятний рівень дохідності боргових зобов'язань для інвесторів, розширення кола інвесторів.

У розвинутих країнах фондовий ринок характеризується величезними обсягами П. ц. та їх різноманітністю. До того ж він розвивається у тісній взаємодії з фінансовим і валютним ринками. По суті, він є сектором як грошового ринку, так і ринку капіталів. Усе це підносить роль і значення ринку П. ц., фінансового ринку, надає особливої динамічності діловій активності.

*Література:* Сакс Дж. Макроэкономика / Дж. Сакс, Ф. Ларрен. — М.: Дело, 1996. — С. 675.

А. А. Чухно

## ПАПЕРИ ЦІННІ ІНСТИТУТІВ СПІЛЬНОГО ІНВЕСТУВАННЯ (*Securities of Collective Investment Institutions*)

Див. також:  
*Інститут спільного інвестування (ICII);  
Класифікація цінних паперів*

— пайові цінні папери, що емітуються інститутами спільного інвестування (інвестиційними фондами) з метою залучення вільних заощаджень інших суб'єктів фінансового ринку та засвідчують право їх власника на частку активів корпоративного інвестиційного фонду або пайового інвестиційного фонду.

Характеристику П. ц. і. надають з урахуванням поділу інвестиційних фондів на корпоративні та пайові в законодавстві.

З 1 січня 2014 р. в Україні суттєво змінюється законодавство щодо діяльності інвестиційних фондів, відповідно, є потреба в аналізі понять, пов'язаних із цією сферою, у світлі нових нормативних підходів.

Корпоративний фонд – юридична особа, яка утворюється у формі акціонерного товариства і провадить діяльність виключно зі спільного інвестування.

Пайовий фонд – сукупність активів, що належать учасникам такого фонду на праві спільної часткової власності, перебувають в управлінні компанії з управління активами та обліковуються нею окремо від результатів її господарської діяльності.

Корпоративний фонд емітує акції, пайовий фонд – інвестиційні сертифікати.

Акція – іменний цінний папір, який посвідчує майнові права його власника (акціонера), що стосуються акціонерного товариства, включаючи право на отримання частини прибутку товариства у вигляді дивідендів та право на отримання частини майна товариства у разі його ліквідації, право на управління акціонерним товариством, а також немайнові права, передбачені Цивільним кодексом України та законом, що регулює питання створення, діяльності та припинення акціонерних товариств, і законодавством про інститути спільного інвестування.

Інвестиційний сертифікат – цінний папір, який розміщується інвестиційним фондом, інвестиційною компанією, компанією з управління активами пайового інвестиційного фонду та посвідчує право власності інвестора на частку в інвестиційному фонді, взаємному фонді інвестиційної компанії та пайовому інвестиційному фонді.

П. ц. і. можуть бути лише іменними. Акції корпоративного фонду є тільки простими та існують у бездокументарній формі. Інвестиційні сертифікати мають виключно бездокументарну форму.

Для обігу П. ц. і. характерні такі особливості:

- П. ц. і. закритого типу підлягають вільному обігу на ринку цінних паперів.

- П. ц. і. інтервального типу в період між інтервалами підлягають вільному обігу на ринку цінних паперів.
- П. ц. і. протягом інтервалу підлягають вільному обігу лише на фондових біржах.
- П. ц. і. відкритого типу підлягають вільному обігу тільки на фондових біржах.
- Цінні папери корпоративного фонду не підлягають обов'язковій процедурі лістингу.

Емітент П. ц. і. не має права змінювати прийняте рішення про їх розміщення в частині обсягу прав за П. ц. і., умов розміщення та кількості зазначених П. ц. і. одного випуску, крім випадків, передбачених законами України і нормативно-правовими актами НКЦПФР.

*Література:* 1. *Про інститути спільного інвестування* : закон України від 05.07.2012 № 5080-VI.  
2. *Про цінні папери та фондовий ринок* : закон України від 23.02.2006 № 3480-IV.

Б. С. Стеценко

## ПАПЕРИ ЦІННІ ІПОТЕЧНІ (*Mortgage Securities*)

Див. також:  
*Іпотека; Класифікація цінних паперів*

— цінні папери, випуск яких забезпечено іпотечним покриттям (іпотечним пулом) та які посвідчують право власників на отримання від емітента належних їм коштів.

До П. ц. і. належать: іпотечні облігації, іпотечні сертифікати, заставні. *Іпотечні облігації* — облігації, виконання зобов'язань емітента за якими забезпечене іпотечним покриттям. Іпотечні облігації є іменними цінними паперами. Іпотечна облігація засвідчує внесення грошових коштів її власником і підтверджує зобов'язання емітента відшкодувати йому номінальну вартість цієї облігації та грошового доходу, а в разі невиконання емітентом зобов'язань за іпотечною облігацією надає її власнику право задовольнити свою вимогу за рахунок іпотечного покриття.

Випускаються такі види іпотечних облігацій: 1) звичайні іпотечні облігації; 2) структуровані іпотечні облігації.

Емітентом звичайних іпотечних облігацій є іпотечний кредитор, який несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облігаціями іпотечним покриттям та всім іншим своїм майном, на яке відповідно до законодавства може бути звернене стягнення.

Емітентом структурованих іпотечних облігацій є спеціалізована іпотечна установа, яка несе відповідальність за виконання зобов'язань за такими іпотечними облігаціями лише іпотечним покриттям.

Державну реєстрацію випусків і проспектів емісії іпотечних облігацій здійснює Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР). Дані щодо реєстрації випусків і проспектів емісії іпотечних облігацій вносяться до окремого реєстру випусків П. ц. і. в установленому НКЦПФР порядку.

Випускають іпотечні облігації у бездокументарній формі. Глобальний сертифікат випуску іпотечних облігацій повинен містити їх найменування (звичайна чи структурована іпотечна облігація), посилання на те, що виконання зобов'язань емітента забезпечується іпотечним покриттям, а також інші реквізити, встановлені законодавством.

Функції державного регулювання, нагляду та контролю у сфері випуску та обігу іпотечних облігацій і діяльності фінансових установ здійснюють: щодо випуску та обігу іпотечних облігацій, іпотечного покриття та діяльності управителя іпотечним покриттям — Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України; щодо діяльності банків — Національний банк Украї-

ни; щодо діяльності фінансових установ, які не є банками, — спеціально уповноважений орган виконавчої влади у сфері регулювання ринків фінансових послуг.

*Іпотечний сертифікат* — іпотечний цінний папір, забезпечений іпотечними активами або іпотеками. Іпотечні сертифікати можуть бути випущені у вигляді: сертифікатів з фіксованою дохідністю; сертифікатів участі.

Іпотечні сертифікати мають строк обігу, сертифікати з фіксованою дохідністю — номінальну вартість, сертифікати участі — частку консолідованого іпотечного боргу, що припадає на один сертифікат. Номінальна вартість та строк обігу сертифікатів одного випуску мають бути однаковими. Номінальна вартість може бути встановлена в національній валюті з урахуванням інфляційного застереження.

Строк обігу іпотечних сертифікатів одного випуску не може перевищувати строку існування іпотечних активів, які є забезпеченням цього випуску, та строку відчуження іпотечних активів.

Обов'язковими реквізитами сертифіката мають бути:

- 1) слова «іпотечний сертифікат» як частина його назви;
- 2) повна назва й місцезнаходження емітента;
- 3) вид сертифіката (іменний або на пред'явника);
- 4) для іменних сертифікатів: назва і юридична адреса власника — для юридичних осіб або прізвище, ім'я, по батькові та номер і серія паспорта власника (для нерезидентів — найменування та реквізити належним чином легалізованих документів, що відповідно до законодавства засвідчують особу) — для фізичних осіб;
- 5) номер та серія сертифіката;
- 6) номінальна вартість сертифіката з фіксованою дохідністю або частка консолідованого іпотечного боргу, що припадає на один сертифікат участі на дату реєстрації випуску;
- 7) строк обігу сертифіката, порядок і строк виплати платежів;
- 8) інформація про забезпечення цього випуску сертифіката;
- 9) інформація про страхування власника сертифіката від валютних та інших ризиків;
- 10) підпис керівника емітента або уповноваженої на це особи емітента;
- 11) скріплення печаткою (у разі її наявності).

*Заставна* — борговий цінний папір, який засвідчує безумовне право його власника на отримання від боржника виконання за основним зобов'язанням, за умови, що воно підлягає виконанню в грошовій формі, а в разі невиконання основного зобов'язання — право звернути стягнення на предмет іпотеки. Заставна оформляється, якщо її видача передбачена іпотечним договором.

*Література:* 1. Про іпотечні облигації : закон України від 22.12.2005 № 3273-IV.

2. Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати : закон України від 19.06.2003 № 979-IV.

3. Про іпотеку : закон України від 05.06.2003 № 898-IV.

4. Про цінні папери та фондовий ринок : закон України від 23.02.2006 № 3480-IV.

В. В. Крилова

## ПАПЕРИ ЦІННІ ПОХІДНІ

(Derivatives)

Див. також:

*Класифікація цінних паперів; Опціон валютний*

— цінні папери, механізм випуску та обігу яких пов'язаний з правом на придбання чи продаж протягом строку, встановленого договором, цінних паперів, інших фінансових та/або товарних ресурсів. У ст. 195 Цивільного кодексу України окреслені як група цінних паперів.

Економічна природа П. ц. п. пов'язана з фіктивним капіталом, вартісною обумовленістю і залежністю від базових активів та строковістю. У зарубіжній літературі відзначається й така властивість похідних цінних паперів, як високий рівень фінансового важеля.

Визначення П. ц. п. (деривативів), їх види і порядок обігу міститься в деяких нормативно-законодавчих актах. Зокрема, Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 13 «Фінансові інструменти», затверджений наказом Міністерства фінансів України від 30.11.2001 № 559, визначає похідний фінансовий інструмент як фінансовий інструмент: розрахунки за ним провадитимуться у майбутньому; вартість його змінюється внаслідок змін відсоткової ставки, курсу цінних паперів, валютного курсу, індексу цін, кредитного рейтингу (індексу) або інших змінних, що є базисними; він не потребує початкових інвестицій.

У пп. 14.1.45 ст. 14 Податкового кодексу України дериватив визначається як стандартний документ, що засвідчує право та/або зобов'язання придбати чи продати у майбутньому цінні папери, матеріальні або нематеріальні активи, а також кошти на визначених ним умовах. Згідно з пп. 14.1.45.1–14.1.45.4 до деривативів належать:

- своп — цивільно-правова угода про здійснення обміну потоками платежів (готівкових або безготівкових) чи іншими активами, розрахованими на підставі ціни (котирування) базового активу в межах суми, визначеної договором на конкретну дату платежів (дату проведення розрахунків) протягом дії контракту;
- опціон — цивільно-правовий договір, згідно з яким одна сторона контракту одержує право на придбання (продаж) базового активу, а друга — бере на себе безумовне зобов'язання продати (придбати) базовий актив у майбутньому протягом строку дії опціону чи на встановлену дату (дату виконання) за визначеною під час укладання такого контракту ціною базового активу. За умовами опціону покупець виплачує продавцеві премію опціону;
- форвардний контракт — цивільно-правовий договір, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установлений строк передати базовий актив у власність покупця на визначених умовах, а покупець має прийняти в установлений строк базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену таким договором. Усі умови форварда визначаються сторонами контракту під час його укладення. Укладення форвардів та їх обіг здійснюються поза організатором торгівлі стандартизованими строковими контрактами;
- ф'ючерсний контракт (ф'ючерс) — стандартизований строковий контракт, за яким продавець зобов'язується у майбутньому в установлений строк (дата виконання зобов'язань за ф'ючерсним контрактом) передати базовий актив у власність покупця на визначених специфікацією умовах, а покупець — прийняти базовий актив і сплатити за нього ціну, визначену сторонами контракту на дату його укладення. Ф'ючерсний контракт виконується відповідно до його специфікації шляхом постачання базового активу та його оплати коштами або проведення між сторонами контракту грошових розрахунків без постачання базового активу. Виконання зобов'язань за ф'ючерсом забезпечується шляхом створення відповідних умов організатором торгівлі стандартизованими строковими контрактами.

У міжнародній практиці до П. ц. п. відносять також депозитарні розписки та варанти. Депозитарні розписки — це цінні папери, які випускаються на акції іноземного акціонерного товариства (АТ) і дають право на володіння ними, отримання дивідендів і частини активів цього АТ у випадку його ліквідації. Варант — специфічний вид П. ц. п., який має обіг разом із привілейованими

акціями та облигаціями певного емітента і дає право їх власнику на придбання простих акцій за визначеною ціною протягом установленого періоду часу.

У науковій літературі П. ц. п. відповідно до виду активів поділяють на цінні папери з абстрактною базою (ф'ючерси на фондові індекси) та конкретною базою. Останні поділяються на фондові, валютні і товарні — стандартні документи, які засвідчують право продати та/або купити на визначених умовах у майбутньому.

О. М. Іваницька

## **ПАРИТЕТ КУПІВЕЛЬНОЇ СПРОМОЖНОСТІ (ПКС)** (*Purchasing-Power Parity (PPP)*)

Див. також:  
Курс валютний;  
Система національних рахунків

— вимірює, скільки потрібно кожної валюти в порівнюваних країнах для купівлі однакової кількості товарів і послуг.

Це показник реальної ціни національної валюти щодо країни, з якою відбувається зіставлення. Отже, на відміну від обмінних курсів, ПКС не залежать від параметрів фінансової системи, що впливають на курсову політику (орієнтація зовнішньоекономічної діяльності, попит на іноземну валюту як на засіб нагромадження, рух міжнародних потоків капіталу), а виражають лише загальновизнану цінність товарів і послуг, які виробляються в країні.

Категорія паритетної ціни валют ґрунтується на економічному законі єдиної ціни, який стверджує, що ціни на один і той самий товар, виражені у спільній валюті (тобто з урахуванням обмінних курсів), є однаковими у різних країнах. Закон єдиної ціни реалізується через механізм конкуренції зовнішньої та внутрішньої торгівлі, вирівнювання цін на окремі товари.

Термін «паритет купівельної спроможності» було запропоновано шведським економістом Г. Касселем у ХХ ст. Г. Кассель вважав, що за нормальних умов міжнародної торгівлі в країнах встановлюються такі валютні курси, які відповідають співвідношенню між купівельною спроможністю відповідних валют. Теорію такого курсоутворення було висунуто ще в середині ХVІ ст. представниками іспанської школи. Пізніше її досліджували Д. Рікардо і Д. Юм, а також І. Фішер, який зв'язав категорію ПКС з кількісною теорією грошей.

Переведений у ціни базової (еталонної) країни за обмінним валютним курсом ВВП дорівнює добутку ВВП за ПКС та індексу рівня національних цін. Це означає, що ВВП у паритетному обчисленні відображає дійсну вартість кінцевих товарів і послуг за цінами країни-еталона, а індекс національного рівня цін — відхилення від таких цін внаслідок різних чинників, пов'язаних з валютним курсом та ціноутворенням. Отже, вимір ВВП за паритетним курсом валюти виходить з припущення про рівновагу міжнародного попиту на вітчизняні товари та вітчизняні гроші, тоді як індекс національних цін фіксує порушення такої рівноваги. Паритетна оцінка валових внутрішніх продуктів різних країн якнайліпше характеризує порівняльну міру фізичної маси товарів і послуг, що входять до складу ВВП, продуктивності їхніх економік та продуктів, які виробляються для задоволення кінцевих потреб суспільства.

Величина ПКС відповідає абсолютному значенню реального обмінного курсу за всією сукупністю кінцевих товарів і послуг, а рівень цін — відносному рівню реального обмінного курсу. Якщо ПКС визначає потребу в певній валюті для купівлі однакового обсягу товарів чи послуг у різних країнах, то індекс цін — вартість товарів і послуг, які можна придбати в цих країнах за рівноцінну

кількість кожної валюти. Залежно від того, чи є цей індекс більшим або меншим від 100 %, країна, що порівнюється, вважається дорогою чи дешевою щодо базової, а її валюта — сильнішою чи слабшою. Країнам з нижчими індексами національних цін притаманні відносні конкурентні переваги, проте ці переваги стосуються, як правило, експорту нескладних товарів сировинного призначення, еластичних за ціною (це робить сировинний експорт вразливим під час економічних криз). Розвинуті країни свідомо використовують диспаритети між високими цінами на наукоємні товари власного виробництва та низькими — на сировину і стандартні масові товари, що виробляються здебільшого в країнах, що розвиваються.

ПКС є своєрідним просторовим дефлятором, аналогом часових індексів цін. Якщо часові індекси цін вимірюють зміну купівельної спроможності валюти однієї країни в часі, то ПКС вимірює розбіжності в купівельній спроможності валют різних країн у просторі. При цьому існують деякі особливості ПКС:

- 1) можуть порівнюватися країни, різні за масштабами національних економік;
- 2) зіставлення здійснюється протягом базисного року.

Нині для здійснення міжнародних зіставлень макроекономічних показників використовується індексний метод на основі товарів-представників, за цінами яких розраховуються ПКС.

Міжнародний валютний фонд встановив паритети для всіх великих зон планети. У 1993 р. відповідні коефіцієнти мали такий вигляд:

Індустріальні країни Заходу	0,73
Колишній СРСР	1,10
Колишня Східна Європа	1,86
Країни Азії, що розвиваються	2,42
Країни Африки, що розвиваються	2,35
Країни Південної Америки, що розвиваються	1,86

Таким чином, для точнішої оцінки середнього рівня життя в Україні потрібно її показник ВВП на одну особу помножити на 1,1.

*Література: Моторин Р. М. Міжнародна економічна статистика : підручник / Р. М. Моторин. — К. : КНЕУ, 2004. — 324 с.*

*Р. М. Моторин*

## ПАСИВ (Liability)

Див. також:  
*Заборгованість; Капітал власний*

— розділ балансу, в якому відображаються джерела формування капіталу підприємства.

Інформація, що міститься в П. (від лат. *pasivus* — бездіяльний), дає змогу одержувати відповіді на питання, яка частка валюти балансу є власним капіталом; яка сума забезпечення наступних витрат і платежів; яку частку складають довгострокові зобов'язання, а яку — поточні; яку частку становлять нерозподілені прибутки та яка сума на дату балансу припадає на доходи майбутніх періодів. П. відображає суму власного, залученого та позиченого капіталу, кількісно характеризує кожну з його груп. Власним капіталом є частка в активах підприємства, що залишається після вирахування його зобов'язань. Складові власного капіталу поділяють за двома ознаками — вимогами законодавства щодо реєстрації внесків учасників (статутний капітал реєструється



обов'язково, інший є нереєстрованим капіталом) та джерелами створення. Статутний і пайовий капітал формують за рахунок внесків засновників, резервний — тільки за рахунок прибутків.

Формування додаткового капіталу передбачає використання всіх джерел, що є в розпорядженні підприємства. Розмір статутного капіталу як складової П. балансу не може бути меншим за встановлену законодавством суму. Нерозподілений прибуток — сума, що залишається після вирахування прибутку, використаного у звітному періоді, включаючи податок на прибуток. Забезпечення наступних витрат і платежів є своєрідним пасивним зобов'язанням з невизначеними сумою або часом погашення на дату балансу; використовується для відшкодування лише тих витрат, для покриття яких його створюють. Використовують для відшкодування таких витрат: оплата відпусток працівникам; додаткове пенсійне забезпечення; виконання гарантійних зобов'язань; проведення реструктуризації; виконання зобов'язань за обтяжливими контрактами.

Реальними П. є кредиторська заборгованість: довгострокові зобов'язання (довгострокові кредити банків, довгострокові фінансові зобов'язання, відстрочені податкові зобов'язання, інші довгострокові зобов'язання) та поточні зобов'язання. До цієї групи П. належать: короткострокові кредити банків; поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями; векселі видані; кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги; поточні зобов'язання за розрахунками з одержаних авансів, з бюджетом, з позабюджетних платежів, зі страхування, з оплати праці, з учасниками, із внутрішніх розрахунків, інші поточні зобов'язання. П. стійкі — залучені підприємством кошти, що формально йому не належать, але за прийнятою системою розрахунків постійно перебувають у його володінні та користуванні. До П. стійких відносять: заборгованість працівникам із заробітної плати та відрахування у відповідні фонди протягом термінів, передбачених для погашення; мінімальна заборгованість перед бюджетом за податками; спеціальні резерви, фонди та ін. П. стійкі використовують як джерело фінансування витрат статутної діяльності підприємства.

*Г. Г. Кірейцев*

## **ПАСПОРТИЗАЦІЯ БЮДЖЕТНОЇ ПРОГРАМИ** *(Certification of Budget Program)*

Див. також:  
*Бюджет держави;  
Програма бюджетна*

— складання паспорта бюджетної програми, який містить необхідну інформацію про бюджетну програму, визначає мету, завдання, напрями використання бюджетних коштів, відповідальних виконавців, результативні показники та інші характеристики бюджетної програми відповідно до бюджетного призначення, встановленого законом про Державний бюджет України (рішенням про місцевий бюджет).

Бюджетна програма — це систематизований перелік заходів, спрямованих на досягнення єдиної мети та завдань, виконання яких пропонує та здійснює розпорядник бюджетних коштів відповідно до покладених на нього функцій. На основі паспорта бюджетної програми здійснюється контроль за цільовим та ефективним використанням бюджетних коштів, проводиться аналіз виконання бюджетної програми. Паспорт бюджетної програми формується, виходячи з бюджетних запитів, поданих головними розпорядниками коштів державного бюджету, та бюджетних призначень на відповідний бюджетний період. Паспорти бюджетних програм складають усі головні розпорядники бюджетних коштів щороку згідно з кожною бюджетною програмою. Паспорти бю-

джетних програм затверджуються спільним наказом Міністерства фінансів України та відповідного головного розпорядника бюджетних коштів у місячний термін від дня набуття чинності законом про державний бюджет. П. б. п. в Україні проводиться відповідно до ухваленої Концепції застосування програмно-цільового методу у бюджетному процесі (2002 р.). Поширення програмно-цільового методу на всіх рівнях бюджетної системи є одним з пріоритетних завдань сучасної бюджетної політики тому, що цей прогресивний підхід до формування бюджетної стратегії дає змогу підвищити ефективність управління бюджетними коштами. Застосування цього методу створює необхідні передумови для поєднання соціально-економічних пріоритетів із заходами бюджетної політики, що дає змогу досягнути збалансованості бюджетів у середньостроковій перспективі, підвищення якості надання послуг населенню органами державної влади та органами місцевого самоврядування.

- Література:* 1. *Бюджетний кодекс України* від 08.07.2010 № 2456-VI.  
2. *Про схвалення Концепції застосування програмно-цільового методу в бюджетному процесі* : розпорядження Кабінету Міністрів України від 14.09.2002 № 538-р.  
3. *Про паспорти бюджетних програм* : наказ Міністерства фінансів України від 29.12.2002 № 1098.

*О. П. Кириленко*

## **ПЕРЕСТРАХУВАННЯ** (*Reinsurance*)

Див. також:  
*Страховик; Страхування*

— фінансова операція з передачі страховиком частини прийнятих ним до страхування ризиків під відповідальність іншому спеціалізованому страховику, тобто перестраховику, для створення збалансованого страхового портфеля, який би забезпечував стійкість і рентабельність страхових операцій.

Страховика, котрий безпосередньо працює зі страхувальниками для взяття на себе їхніх ризиків, називають прямим страховиком. Страховика, що надає страхові послуги прямому страховику, називають перестраховиком. Перестраховик у свою чергу може передавати частину взятих на себе ризиків іншому страховику і т. д. Процес передачі ризику від одного страховика до іншого називається цедуванням ризику, або страховою цесією. Страховик, що передає прийнятий на себе ризик (чи його частину) іншому страховику, називається цедентом, а той, хто приймає цей ризик, — цесіонарієм. Передача цесіонарієм ризику іншому перестраховику називається ретроцесією.

Страхова компанія (перестраховик), яка передає третьому учаснику ризик у П., називається ретроцедентом, а страховик (перестраховик), що бере на себе ретроцедований ризик, називається ретроцесіонарієм.

Цесіонарій не має жодних зобов'язань щодо укладених цедентом договорів страхування. Це означає, що страховик (цедент), котрий уклав договір з перестраховиком (цесіонарієм), залишається відповідальним перед страхувальником у повному обсязі. Він навіть не зобов'язаний інформувати страхувальника про передачу ризику в П.

Перестраховик зобов'язаний виплатити відшкодування цеденту пропорційно до його участі за умови, що цедент виплатив це відшкодування страхувальнику. Цедент зобов'язаний інформувати цесіонарія про цедований ризик так само, як страхувальник зобов'язаний інформувати страховика про всі зміни, що відбуваються з ризиком, який він передав страховику.

Та частина ризику, яка залишається за страховиком (цедентом) після передачі частини ризиків іншим страховикам (перестраховикам), називається власним утриманням страховика.

П. виконує важливі функції: вторинного перерозподілу ризику, завдяки якому приводяться у відповідність обсяг гарантій зі страхового захисту та фінансові можливості страховика; захист страхового портфеля від впливу на нього надто дорогих, унікальних та катастрофічних ризиків; розподіл збитків від застрахованих подій серед широкого загалу страховиків, що зменшує їхню вразливість до фінансової нестабільності; розширення ємності страхового ринку як за обсягом (у грошовій формі) взятих страхових зобов'язань, так і за асортиментом запропонованих страхових послуг; за умов передачі ризиків закордонним компаніям та прийняття ризиків від них розширюються експортно-імпортні можливості країни.

*В. Д. Базилевич*

## **ПІДПРИЄМСТВА ІНВЕСТИЦІЙНО ПРИВАБЛИВІ** *(Investment-Attractive Enterprises)*

Див. також:  
*Аналіз фінансовий;  
Фінанси підприємств*

— підприємства, діяльність яких безпосередньо пов'язана з державною регіональною політикою, метою якої є раціональне використання різноманітних економічних можливостей, ефект оптимальної інтеграції, територіальний розподіл праці та взаємна економічна кооперація.

Інвестиційну привабливість підприємств розглядають на основі ранжування таких узагальнюючих показників: рівень загальноекономічного розвитку підприємств (включаючи природно-ресурсний потенціал, рівень розвитку промислового виробництва, спеціалізацію сільського виробництва); демографічний фактор; рівень розвитку інвестиційної інфраструктури регіону (включаючи рівень розвитку транспортної мережі, зв'язку, складського господарства); розвиток приватизації і формування недержавного сектору; рівень екологічних та інших видів ризиків. Інвестиційна привабливість конкретного підприємства — це рівень задоволення фінансових, виробничих, організаційних та інших вимог чи інтересів інвестора щодо конкретного підприємства, яке може оцінюватися значеннями відповідних показників, у тому числі інтегральної оцінки. Інвестиційна привабливість конкретного підприємства передбачає встановлення стадії життєвого циклу й аналіз фінансового становища підприємства на підставі визначення фінансових коефіцієнтів, оцінювання платоспроможності й фінансової стійкості, визначення ціни фірми, а також дослідження перспектив розвитку менеджменту, організаційних і комерційних умов функціонування.

- Література:* 1. *Про інвестиційну діяльність* : закон України від 18.09.1991 № 1560-ХІІ.  
2. *Про затвердження* Методики інтегральної оцінки привабливості підприємств та організацій : наказ Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23.02.1998 № 37.  
3. *Положення* про інвестиційні фонди та інвестиційні компанії : затв. Указом Президента України від 19.02.1994 № 55/94.

*В. Г. Дем'янишин*

## **ПІДПРИЄМСТВО КАЗЕННЕ** *(State Enterprise)*

Див. також:  
*Підприємство комерційне державне; Підприємство унітарне*

— державне підприємство, яке має значні особливості порівняно з іншими видами підприємств. Основні засади його функціонування закріплено в Господарському кодексі України. П. к. створюються в галузях народного господарства, в яких: а) законом дозволено здійснення господар-

ської діяльності лише державним підприємствам; б) основним (понад 50 %) споживачем продукції (робіт, послуг) виступає держава; в) за умовами господарювання неможлива вільна конкуренція товаровиробників чи споживачів; г) переважає (понад 50 %) виробництво суспільно необхідної продукції (робіт, послуг), яке за своїми умовами й характером потреб, що ним задовольняються, як правило, не може бути рентабельним; д) приватизацію майнових комплексів державних підприємств заборонено законом. П. к. створюється за рішенням Кабінету Міністрів України. В рішенні про його створення визначаються обсяг і характер основної діяльності підприємства, а також орган, до сфери управління якого входить підприємство, що створюється. Реорганізація й ліквідація П. к. проводяться за рішенням органу, до компетенції якого належить створення цього підприємства.

Управління П. к. здійснюють органи, уповноважені управляти відповідним державним майном. Органами управління П. к. є міністерства й інші центральні органи виконавчої влади.

Особливості діяльності П. к.:

- діє на підставі статуту, який затверджується органом, уповноваженим управляти державним майном;
- його статутом встановлюється обов'язкова звітність П. к.;
- відповідає за своїми зобов'язаннями коштами та іншим майном, що є в його розпорядженні, крім основних фондів. За недостатності у П. к. таких коштів і майна відповідальність за його зобов'язаннями несе власник.

Майно П. к. закріплюється за ним на праві оперативного управління в обсязі, зазначеному у статуті підприємства. П. к. є юридичною особою, має відповідні рахунки в установах державного банку, печатку зі своїм найменуванням. Орган, до сфери управління якого входить П. к., затверджує статут підприємства, призначає його керівника, дає дозвіл на здійснення підприємством господарської діяльності, визначає види продукції (робіт, послуг), на виробництво й реалізацію якої поширюється зазначений дозвіл. Найменування П. к. повинне містити слова «казенне підприємство».

Порядок розподілу й використання прибутку (доходу) П. к. визначається фінансовим планом. Підприємство не має права відчужувати або в інший спосіб розпоряджатися закріпленим за ним майном, що належить до основних фондів, без попередньої згоди органу, до сфери управління якого воно входить.

Відчуження нерухомого майна, а також повітряних і морських суден, суден внутрішнього плавання та рухомого складу залізничного транспорту здійснюється за умови додаткового погодження в установленому порядку з Фондом державного майна України.

Орган, до сфери управління якого входить П. к., здійснює контроль за використанням і збереженням належного підприємству майна та має право вилучити в нього майно, яке не використовується або використовується не за призначенням, та розпорядитися ним у межах своїх повноважень.

Джерелами формування майна П. к. є державне майно, передане підприємству відповідно до рішення про його створення; кошти та інше майно, одержані від реалізації продукції (робіт, послуг) підприємства; цільові кошти, виділені з Державного бюджету України; кредити банків; частина доходів підприємства, одержаних ним за результатами господарської діяльності, передбачена статутом; інші джерела, не заборонені законом.

П. к. одержує кредити для виконання статутних завдань під гарантію органу, до сфери управління якого воно входить.

П. к. відповідає за своїми зобов'язаннями лише коштами, що перебувають у його розпорядженні. В разі недостатності зазначених коштів держава в особі органу, до сфери управління якого входить підприємство, несе повну субсидіарну відповідальність за зобов'язаннями П. к.

*Н. Ю. Пришва*

## **ПІДПРИЄМСТВО КОМЕРЦІЙНЕ ДЕРЖАВНЕ** *(State Commercial Enterprise)*

Див. також:  
*Підприємство казенне;  
Підприємство унітарне*

— державне підприємство, що здійснює підприємницьку діяльність. П. к. д. створюється уповноваженими державними органами, які виділяють для цього необхідне майно (закріплюється на праві господарського відання), формують відповідно до закону статутний фонд, не поділений на частки (паї), затверджують статут, розподіляють доходи, безпосередньо або через керівника, який ним призначається, керують підприємством і формують його трудовий колектив на засадах трудового найму, вирішують питання реорганізації та ліквідації підприємства.

П. к. д. виступають суб'єктами підприємницької діяльності. Від їх діяльності держава отримує не тільки позитивний соціальний ефект (оскільки підприємство, створене державним органом, виконує роботи, надає послуги, випускає продукцію, що мають суспільний характер, санкціоновані державою), а й вигоди матеріального характеру. Це сплата податків, обов'язкових платежів нарівні з іншими суб'єктами господарювання та відрахування певних коштів державі як власнику, засновнику.

П. к. д. діють у конкурентному середовищі, господарюючи на внутрішньому ринку України та встановлюючи зв'язки з партнерами за кордоном нарівні з суб'єктами господарювання, що належать до інших форм власності та інших організаційно-правових форм здійснення підприємницької діяльності, а також з фізичними особами — підприємцями.

П. к. д., здійснюючи підприємницьку діяльність, несе відповідальність за прийняті рішення та результати своєї господарської діяльності. Держава та органи, уповноважені управляти підприємством, такої відповідальності не несуть. Самостійність П. к. д. при здійсненні господарської діяльності не є абсолютною. Підприємство зобов'язане виконувати розпорядження міністерства, приймати та виконувати доведені до нього в установленому законодавством порядку державні замовлення і державні завдання, а також враховувати їх при формуванні виробничої програми, визначенні перспектив свого економічного і соціального розвитку та виборі контрагентів, тобто наділене спеціальною компетенцією.

Отримані в процесі підприємницької діяльності кошти П. к. д. може використовувати на придбання нових засобів виробництва, іншу інвестиційну діяльність, спрямовану на поліпшення своєї виробничої діяльності в обсягах, передбачених затвердженим фінансовим планом.

П. к. д. також зобов'язані складати і виконувати річний фінансовий план, який підлягає затвердженню органами, до сфери управління яких вони входять. У фінансовому плані затверджуються суми коштів, які спрямовуються державі як власнику, і розподіл прибутку П. к. д.

Фінансовий план підприємств, що є суб'єктами природних монополій, та підприємств, плановий розрахунковий обсяг чистого прибутку яких перевищує 50 млн грн, підлягає затвердженню до 1 вересня року, що передує плановому, — Кабінетом Міністрів України; інших підприємств — органами, до сфери управління яких вони входять.

Органи, до сфери управління яких входять П. к. д., надають центральному органу виконавчої влади, що реалізує державну політику у сфері економічного розвитку, до 1 вересня року, що передує плановому, зведені показники фінансових планів та фінансові плани окремих П. к. д., які входять до сфери їх управління.

Розподіл прибутку (доходу) П. к. д. здійснюється відповідно до затвердженого фінансового плану з урахуванням вимог Господарського кодексу України та інших законів.

У фінансовому плані затверджуються суми коштів, що спрямовуються державі як власнику і зараховуються до Державного бюджету України.

П. к. д. не має права безоплатно передавати належне йому майно іншим юридичним особам чи громадянам, крім випадків, передбачених законодавством. Відчужувати майнові об'єкти, що належать основним фондам, П. к. д. правомочне лише за попередньою згодою органу, до сфери управління якого воно входить, і лише на конкурентних засадах, якщо інше не встановлено законодавством. Розпоряджатися в інший спосіб майном, що належить до основних фондів, П. к. д. має право лише у межах повноважень, визначених законодавством.

Відчуження нерухомого майна, а також повітряних і морських суден, суден внутрішнього плавання та рухомого складу залізничного транспорту здійснюється за умови додаткового погодження в установленому порядку з Фондом державного майна України. Кошти, одержані від продажу майнових об'єктів, які належать до основних фондів П. к. д., використовуються відповідно до затвердженого фінансового плану.

Списання з балансу не повністю амортизованих основних фондів, а також прискорена амортизація основних фондів П. к. д. можуть проводитися лише за згодою органу, до сфери управління якого входить це підприємство.

П. к. д. утворюють за рахунок прибутку (доходу) спеціальні (цільові) фонди, призначені для покриття витрат, пов'язаних з їх діяльністю, а саме: амортизаційний фонд; фонд розвитку виробництва; фонд споживання (оплати праці); резервний фонд; інші фонди, передбачені статутом підприємства. Порядок використання цих фондів визначається відповідно до затвердженого фінансового плану.

П. к. д. за рішенням Кабінету Міністрів України може бути перетворено на корпоративне підприємство (державне акціонерне товариство). Розглядаючи доцільність такого перетворення з погляду інтересів держави, варто виходити з того, що в обох випадках підприємство залишається під контролем держави. Різниця лише в механізмі управління власником певною господарською організацією, а також — у випадку перетворення на акціонерне товариство — в можливості у власника реалізувати, якщо в цьому виникне потреба, частину акцій інвесторам, щоб зменшити витрати на підтримку господарської діяльності певної господарської організації. При цьому державне акціонерне товариство, на відміну від унітарного державного підприємства, має: а) корпоративний характер управління, який передбачає наявність системи колегіальних органів, що забезпечує при прийнятті важливих для підприємства рішень врахування думки різних фахівців — членів таких органів і, відповідно, високий рівень обґрунтованості таких рішень; б) значний рівень самостійності, що поєднується з державним контролем через володіння 100-відсотковим або контрольним пакетом акцій; в) можливість залучення інвестицій шляхом продажу певної кількості акцій усім бажаючим або окремому інвесторові, що визначається на конкурентних засадах, залишаючи у державній власності контрольний пакет акцій.

*Література: Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436.*

*С. С. Теленик*

**ПІДПРИЄМСТВО УНІТАРНЕ**  
(Unitary Enterprise)

Див. також:

Підприємство казенне; Підприємство комерційне державне

— підприємство, що створюється одним засновником, який виділяє необхідне для цього майно, формує відповідно до закону статутний фонд, не поділений на частки (паї), затверджує статут, розподіляє доходи, безпосередньо або через керівника, який ним призначається, керує підприємством і організовує його трудовий колектив на засадах трудового найму, вирішує питання реорганізації та ліквідації підприємства.

В Україні до П. у. відносять державні, комунальні, засновані на власності об'єднань громадян, релігійних організацій або на приватній власності засновника підприємства.

Правові засади організації та діяльності державних і комунальних П. у. визначаються Господарським кодексом України, Законом України «Про кооперацію», а також іншими законами та підзаконними нормативно-правовими актами, які враховують особливості певних видів П. у. Наприклад, правовий статус НАН України, державних галузевих академій, громадських та релігійних організацій визначається спеціальним законодавством про ці структури.

До основних ознак П. у. належать:

- 1) заснування тільки однією фізичною чи юридичною особою;
- 2) здійснення управління підприємством — безпосередньо засновником чи призначеним ним керівником;
- 3) неподільність закріпленого за ними майна на частки (паї);
- 4) володіння майном на праві господарського відання або на праві оперативного управління (за винятком приватних підприємств);
- 5) спеціальна правоздатність, що виражається в чіткому встановленні предмета і цілей діяльності.

Система органів управління П. у. може бути дво- або одноланковою.

Дволанкова система управління має місце, наприклад, в державних, комунальних підприємствах об'єднань громадян та релігійних організацій. Вищим органом останніх є їх засновник — інша господарська організація, а виконавчим — директор. Органи, до сфери управління яких входять казенні та комунальні підприємства, призначають їх керівників, які є підзвітними цим органам.

Якщо засновник П. у., наприклад приватного, безпосередньо здійснює управління підприємством, то він виконує функції і вищого, і виконавчого органу й у таких випадках матиме місце одноланкова система органів управління підприємством.

Дії, вчинені органом суб'єкта господарювання в межах компетенції, розглядаються як дії самого суб'єкта господарювання і породжують для останнього відповідні права та обов'язки. Органи суб'єкта господарювання та їх повноваження (компетенція) обов'язково визначаються установчими документами. Підприємство, якщо законом не встановлено інше, діє на основі статуту.

Крім того, П. у., як і будь-яка господарська організація, може набувати прав та обов'язків через своїх представників. За необхідності для постійної реалізації будь-яких дій за межами свого місцезнаходження П. у. може створювати філії чи представництва.

Порядок використання прибутку (доходу) П. у. встановлюється його засновником одноосібно. Останній сам визначає розмір фонду оплати праці, обирає системи і розміри такої оплати, планує діяльність, а також окреслює перспективи розвитку заснованого ним підприємства.

За законодавством України державні П. у. можуть бути двох видів: державні комерційні підприємства створюються державою для реалізації підприємницької діяльності і майно закріплюється за ними на праві господарського відання, а казенні підприємства — для проведення некомерційної господарської діяльності, майно за ними закріплюється на праві оперативного управління.

*Література: Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436.*

*С. С. Теленик*

## **ПІЛЬГИ У СТРАХУВАННІ** *(Preferences in Insurance)*

*Див. також:  
Страховання; Страховання обов'язкове*

— повне або часткове звільнення окремих страхувальників від сплати платежів з обов'язкового страхування.

У кожній страховій компанії діє накопичувальна система знижок та надбавок «бонус-малус». Вона передбачає знижку за беззбитковий страховий рік і надбавку за страховий період, в якому траплялися страхові події. Частіше використовується при обов'язковому страхуванні цивільно-правової відповідальності власників транспортних засобів (ОСАЦВ) більше ніж на півроку.

«Бонус-малус» — це система знижок чи надбавок до вартості страхового поліса, розмір яких залежить від наявності або відсутності в період дії попередніх договорів ОСАЦВ страхових випадків з вини осіб, відповідальність яких застрахована. Наприклад, страхуючи автомобіль безперервно певну кількість років і не маючи жодної дорожньо-транспортної пригоди, поліс автоцивільного страхування можна купувати зі знижкою 30 % і більше завдяки цій системі. Порядок розрахунку бонус-малус встановлений у ст. 8 Закону України «Про обов'язкове страхування цивільно-правової відповідальності власників наземних транспортних засобів», згідно з якою при укладенні договору ОСАЦВ страхувальнику присвоюється клас залежно від частоти страхових випадків, що виникли з вини осіб, відповідальність яких застрахована. Залежно від присвоєного класу до вартості страхового поліса застосовується відповідний коефіцієнт (знижувальний або підвищувальний).

Основна мета цієї системи полягає у підвищенні зацікавленості страхувальників у акуратнішому водінні, а також у тому, щоб якомога краще врахувати індивідуальні ризики, аби кожен страхувальник платив страхову премію, відповідну його власній частоті страхових випадків.

Система «бонус-малус» є частиною системи страхового тарифу і базується на актуарних розрахунках.

Звільняються від обов'язкового страхування цивільно-правової відповідальності на території України:

- учасники бойових дій та інваліди війни, визначені законом;
  - інваліди I групи, які особисто керують належними їм транспортними засобами;
  - особи, що керують транспортним засобом, належним інваліду I групи, у його присутності.
- Відшкодування збитків від дорожньо-транспортної пригоди, винуватцями якої є зазначені особи, проводить моторне (транспортне) страхове бюро України.

Сплачують 50 % вартості поліса:

- пенсіонери;
- інваліди II групи;



- особи, які постраждали внаслідок Чорнобильської катастрофи, віднесені до I або II категорії;
- учасники війни, за умови особистого володіння і керування транспортним засобом, об'єм двигуна якого до 2500 см<sup>3</sup> включно.

На відміну від клієнтів ризикових страхових компаній, у страхувальників життя є законна податкова пільга — так званий податковий кредит. Оскільки внески за лайфовими полісами здійснюються вже після сплати громадянами податку на доходи фізичних осіб, держава зобов'язується повернути страхувальникам переплату (15 % від суми, витраченої за рік на оплату лайфової страховки). Таким чином, одержуючи компенсації протягом 10–15 років, страхувальники можуть заощадити чималу суму.

Якщо внески за договором довгострокового страхування життя здійснювалися на користь члена родини першого ступеня споріднення (батьки застрахованої особи, батьки дружини або чоловіка застрахованої особи, діти застрахованої особи, а також діти дружини або чоловіка застрахованої особи), такий платник має право на податковий кредит у розмірі 50 % суми, яку мають особи, що здійснюють внески на свою користь. Для інших платників, що не належать до категорії родичів першого ступеня споріднення стосовно застрахованої особи, сплачені страхові внески не включаються до складу податкового кредиту.

О. М. Лобова

## ПЛАНУВАННЯ НА ПІДПРИЄМСТВІ ФІНАНСОВЕ (Financial Planning)

Див. також:  
*Бюджетування на підприємстві;  
Діяльність підприємства фінансова*

— розроблення та реалізація планів фінансового розвитку підприємства.

П. п. ф. спрямоване на визначення обсягів і структури фінансових ресурсів за джерелами формування та напрямками їх цільового використання залежно від розміру підприємства, форми господарювання, форми власності й поставлених завдань.

Із допомогою фінансового планування й контролю менеджери підприємства можуть оцінити, наскільки застосовані прийоми фінансових розрахунків відповідають його цілям. Прийоми планування дають змогу визначити, коли та які саме кошти потрібні підприємству.

Поточне П. п. ф. допомагає визначити джерела фінансування розвитку підприємства, сформувати структуру його доходів і витрат, забезпечити стійку платоспроможність, визначити структуру активів і капіталу на кінець планового періоду.

Головним документом поточного П. п. ф. є фінансовий план. Його зміст, завдання, взаємозв'язок з іншими планами підприємства великою мірою визначаються організаційною формою, формою власності й фінансовою стійкістю.

*Фінансовий план* (Financing Plan) — це документ, що відображає обсяг надходжень коштів та їх спрямування у плановому періоді з метою забезпечення потреб поточної й інвестиційної діяльності підприємства та виконання ним зобов'язань перед державою, банками, постачальниками й іншими кредиторами.

Управління підприємством у довгостроковому періоді нерозривно пов'язане з розробленням його стратегії, зокрема фінансової. *Фінансова стратегія* — це спосіб реалізації підприємством довгострокових цілей своєї діяльності, спрямованих на подолання основної суперечності — між потребою у фінансових ресурсах та можливістю їх використання.

У сучасних умовах підприємства широко впроваджують фінансове планування, розробляючи різні за змістом і формою фінансові плани.

- Література:* 1. *Базилінська О. Я.* Фінансовий аналіз: теорія і практика : навч. посіб. / О. Я. Базилінська. — К. : ЦНЛ, 2009. — 328 с.
2. *Васильєва А. С.* Финансовый анализ : учебник / А. С. Васильева, М. В. Петровская. — 3-е изд., стер. — М. : КНОРУС, 2008. — 816 с.
3. *Цал-Цалко Ю. С.* Фінансовий аналіз : підручник / Ю. С. Цал-Цалко. — К. : ЦНЛ, 2008. — 566 с.

*М. Д. Білик*

## **ПЛАТА ОРЕНДНА** *(Rental Payment)*

Див. також:

*Операції лізингові (орендні); Оренда*

— грошова плата орендаря за надане йому відповідно до договору оренди право користування орендованим майном.

Розмір П. о., терміни сплати, порядок її розрахунку, зарахування та інші умови визначаються договором оренди. П. о. — це грошовий платіж, який орендар сплачує орендодавцю незалежно від результатів господарської діяльності. Визначення суми П. о. залежить від форм власності на орендоване майно: державної, комунальної та недержавної. П. о. за майно, що перебуває у недержавній власності, визначається договором оренди та залежить від зміни кон'юнктури ринків: оренди землі; інших природних ресурсів; житла; комерційної; офісної; промислової; некомерційної; історичної нерухомості. Сума П. о. визначається договором оренди, що укладається між власником-орендодавцем і орендарем, та залежить від попиту і пропозиції щодо об'єкта оренди, ринкових цін, виду нерухомості, площі нерухомості, її призначення, місця розташування, комунікацій, інфраструктури та ін. Розрахунок П. о. за об'єкти, що перебувають у державній та комунальній власності, регламентується чинними законодавчо-нормативними актами.

Сторонами орендних відносин є орендодавець балансоутримувача та орендар. Орендодавцями є: 1) Фонд державного майна України, його регіональні відділення та представництва — щодо цілісних майнових комплексів підприємств, їхніх структурних підрозділів та нерухомого майна, а також майна, що не увійшло до статутних фондів господарських товариств, створених у процесі приватизації (корпоратизації), та є державною власністю, крім майна, яке належить до майнового комплексу Національної академії наук України та її галузевих академій; 2) органи, уповноважені Верховною Радою Автономної Республіки Крим, та органи місцевого самоврядування — щодо цілісних майнових комплексів підприємств, їхніх структурних підрозділів та нерухомого майна, що належить Автономній Республіці Крим або перебуває у комунальній власності; 3) підприємства — щодо окремого індивідуально визначеного майна та нерухомого майна, загальна площа яких не перевищує 200 м<sup>2</sup> на одне підприємство, а з дозволу відповідних органів — щодо структурних підрозділів підприємств (філій, цехів, дільниць) та нерухомого майна, що перевищує площу 200 м<sup>2</sup>. Орендарі переважної більшості об'єктів, які належать до державної власності, визначаються на конкурсних засадах. Запропонована більша сума П. о. за виконання інших умов є основним критерієм визначення переможця. У разі встановлення орендаря на конкурсних засадах П. о., розрахована за встановленою методикою, застосовується як стартова, а її розмір може бути збільшено за результатами такого визначення. Сума П. о. за оренду об'єктів державної та комунальної власності залежить від форми власності, ставки П. о. та незалежної оцінки вартості об'єкта оренди. Ставки П. о. за

оренду встановлені диференційовано: за використання цілісних майнових комплексів державних підприємств — від 5 до 10 % залежно від виду діяльності; за використання нерухомого державного майна — від 1 до 100 %. Річна П. о. за користування цілісним майновим комплексом підприємства, його структурним підрозділом не може перевищувати 10 % вартості орендованого майна. У разі визначення орендаря на конкурсних засадах умовами конкурсу може бути передбачено більший розмір П. о. Розмір П. о. за перший місяць визначається шляхом коригування П. о. за базовий місяць на індекс інфляції за цей місяць. П. о. за кожний наступний місяць визначається шляхом коригування П. о. за попередній місяць на індекс інфляції за наступний місяць.

П. о. за оренду об'єктів державної власності розподіляється у визначених пропорціях між власником — державою (перераховується до доходів державного бюджету) та балансоутримувачем — підприємством. П. о. за оренду майна перераховується до державного бюджету та балансоутримувача у визначеному співвідношенні щомісяця не пізніше 15-го числа місяця, за який здійснюється платіж. Орендар вносить завдаток у розмірі, не меншому, ніж П. о. за перший (базовий) місяць оренди, який здійснюється в рахунок плати за останній місяць оренди. П. о. за оренду об'єктів комунальної власності розподіляється у визначених пропорціях та зараховується до доходів від іншої діяльності балансоутримувача. Методика розрахунку пропорцій розподілу між відповідним бюджетом, орендодавцем і балансоутримувачем та порядок використання П. о. визначаються Кабінетом Міністрів України — для об'єктів, що перебувають у державній власності; органами, уповноваженими Верховною Радою Автономної Республіки Крим — для об'єктів, які належать Автономній Республіці Крим; органами місцевого самоврядування — для об'єктів, що перебувають у комунальній власності.

*Література:* 1. *Господарський кодекс* України від 16.01.2003 № 436-IV.

2. *Про оренду державного та комунального майна* : закон України від 10.04.1992 № 2269-12.

3. *Про Методику розрахунку і порядок використання плати за оренду державного майна* : постанова Кабінету Міністрів України від 04.10.1995 № 786.

4. *Про затвердження змін, що вносяться до Методики розрахунку і порядку використання плати за оренду державного майна* : постанова Кабінету Міністрів України від 27.12.2006 № 1846.

*В. Г. Дем'янишин*

## **ПЛАТОСПРОМОЖНІСТЬ І ЛІКВІДНІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА** *(Solvability and Liquidity of Enterprises)*

Див. також:  
*Кредитоспроможність;*  
*Ліквідність*

— наявність грошових коштів та їх еквівалентів, достатніх для розрахунків за кредиторською заборгованістю, що потребує термінового погашення.

Основними ознаками платоспроможності підприємства є наявність у достатньому обсязі коштів на поточному рахунку та відсутність простроченої кредиторської заборгованості.

Розрізняють ліквідність активів, ліквідність балансу й ліквідність підприємства.

Під *ліквідністю активу* розуміється його здатність до трансформації у грошові кошти, а ступінь ліквідності активу визначається проміжком часу, потрібним для його перетворення на грошову форму. Чим менше часу потрібно для інкасації певного активу, тим вища його ліквідність. При цьому варто розрізняти поняття ліквідності сукупних активів як можливості їх швидкої реалізації при банкрутстві й самоліквідації підприємства та поняття ліквідності оборотних активів, що забезпечує їх поточну платоспроможність.

*Ліквідність балансу* — це можливість суб'єкта господарювання перетворити активи на готівку та погасити свої платіжні зобов'язання, а точніше ступінь покриття боргових зобов'язань підприємства його активами, термін перетворення яких на готівку відповідає терміну погашення платіжних зобов'язань.

*Ліквідність підприємства* — більш загальне поняття, ніж ліквідність балансу. Ліквідність балансу передбачає вишукування платіжних засобів тільки за рахунок внутрішніх джерел (реалізація активів). Але підприємство може залучити позикові кошти також із зовнішніх джерел, якщо в нього є відповідний імідж у діловому світі й досить високий рівень інвестиційної привабливості. Тому, оцінюючи ліквідність підприємства, треба враховувати його фінансову гнучкість, тобто здатність позичати кошти з різних джерел, збільшувати акціонерний капітал, продавати активи, швидко реагувати на кон'юнктуру ринку тощо.

Ліквідність і платоспроможність не тотожні поняття. Так, коефіцієнти ліквідності можуть характеризувати фінансовий стан як задовільний, але ця оцінка може бути помилковою, якщо в оборотних активах значна частка припадає на неліквіди і прострочену дебіторську заборгованість. Окрім того, ліквідність менш динамічна порівняно із платоспроможністю. Річ у тім, що в міру стабілізації виробничої діяльності у підприємства поступово складається певна структура активів і джерел коштів, істотні зміни в якій відбуваються порівняно рідко. Тому й коефіцієнти ліквідності зазвичай варіюють у певних передбачуваних межах, що надає можливість аналітичним агентствам розраховувати та публікувати середньогалузеві й середньогрупові значення цих показників для використання в міжгосподарських порівняннях і в ролі орієнтирів при відкритті нових напрямів виробничої діяльності.

У плані платоспроможності фінансове становище підприємства може бути непостійним. У підприємства, яке ще вчора було платоспроможним, сьогодні ситуація може кардинально змінитися через те, що настав час розрахуватися з черговим кредитором, а у підприємства немає коштів на поточному рахунку, оскільки своєчасно не надійшов платіж за поставлену раніше продукцію, тобто воно стало неплатоспроможним унаслідок фінансової недисциплінованості своїх дебіторів.

У разі короткострокового або випадкового характеру затримки з надходженням платежу ситуація щодо платоспроможності може найближчим часом змінитися на краще, хоча ймовірні й інші, гірші варіанти. Такі критичні ситуації особливо часто виникають у підприємницьких структурах, де з якихось причин не підтримується в достатньому обсязі страховий запас грошових коштів на поточному рахунку.

Про зниження ліквідності свідчить збільшення іммобілізації власних оборотних коштів, що проявляється у зростанні неліквідів, простроченої дебіторської заборгованості, векселів тощо.

Неплатоспроможність може бути як випадковою, тимчасовою, так і довгостроковою, хронічною. Її причинами є недостатня забезпеченість фінансовими ресурсами, невиконання плану реалізації продукції, нераціональна структура оборотних коштів, несвоечасне надходження платежів від контрагентів та ін.

Ліквідність і платоспроможність оцінюються з допомогою низки абсолютних і відносних показників. Основним абсолютним показником є величина власних оборотних активів (ВОА). Цей показник характеризує ту частину власного капіталу підприємства, яка є джерелом покриття поточних активів підприємства (тобто активів, що мають оборотність менш ніж один рік). Це розрахунковий показник, що залежить як від структури активів, так і від структури джерел коштів

та має особливо велике значення для підприємницьких структур. Головним і постійним джерелом збільшення ВОА є прибуток.

Алгоритм розрахунку показника ВОА з часом змінювався. Найпоширенішим є такий алгоритм, що використовується й у західній обліково-аналітичній практиці:

$$ВОА = ОА - КЗ,$$

де  $ОА$  — оборотні активи;  $КЗ$  — короткострокові зобов'язання (пасиви).

Таким чином можна визначити суму оборотних коштів, яка залишається в розпорядженні підприємства після розрахунків за короткостроковими зобов'язаннями. Оскільки цей показник за своєю природою є аналітичним, то хоч би який алгоритм використовувався для його розрахунку, величину власних оборотних коштів можна обчислити лише з певною часткою умовності.

Оборотні активи досить різні щодо їх ролі у кругообігу коштів. Зокрема, кількісна оцінка ліквідності може бути проведена з використанням активів, різних за оборотністю, тобто часом, потрібним для їх трансформації в готівку. Тому ліквідність оцінюється з допомогою різних коефіцієнтів, залежно від видів оборотних активів, що беруться до уваги.

За мобільністю оборотні (поточні) активи можуть бути поділені на три групи:

- 1) грошові кошти в касі й на поточному рахунку — наймобільніші активи, які миттєво можуть бути використані для виконання поточних розрахунків;
- 2) інші мобільні активи (грошові еквіваленти, короткострокові фінансові інвестиції, дебітори), для трансформації яких у готівку потрібен певний час. Ліквідність цих активів різна та залежить від руху об'єктивних і суб'єктивних факторів: часу проходження платіжних документів у банках країни, місцезнаходження контрагентів та їх платоспроможності, умов надання комерційних кредитів покупцям, принципів організації вексельного обігу;
- 3) найменш ліквідні активи — матеріально-виробничі запаси, затрати в незавершеному виробництві, готова продукція тощо.

Поділ оборотних активів на три групи дає змогу побудувати три основних аналітичних коефіцієнти, які можна використати для узагальненої оцінки ліквідності і платоспроможності підприємства.

1. *Коефіцієнт поточної ліквідності* дає загальну оцінку ліквідності підприємства, виявляє, скільки оборотних коштів (поточних активів) припадає на одну гривню поточної короткострокової заборгованості (поточних зобов'язань), чи достатньо у підприємства коштів для погашення короткострокових зобов'язань. Цей коефіцієнт визначається так:

$$K_{\text{лп}} = \frac{ОА}{КЗ},$$

де  $ОА$  — оборотні активи;  $КЗ$  — короткострокова заборгованість.

2. *Коефіцієнт швидкої ліквідності* за своїм змістовим призначенням аналогічний коефіцієнту поточної ліквідності; однак обчислюється він за вужчим колом оборотних активів, коли з розрахунку виключена найменш ліквідна їх частина — виробничі запаси:

$$K_{\text{лш}} = \frac{ДЗ + ГК}{КЗ},$$

де  $ДЗ$  — дебіторська заборгованість;  $ГК$  — грошові кошти.

Оцінюючи динаміку цього коефіцієнта, необхідно звернути увагу на фактори, що зумовили його зміну. Так, якщо зростання коефіцієнта швидкої ліквідності було пов'язане переважно з невиправданою дебіторською заборгованістю, це не буде характеристикою позитивної діяльності підприємства.

3. *Коефіцієнт абсолютної ліквідності*, який розраховується таким чином:

$$K_{ал} = \frac{ГК + КФІ}{КЗ},$$

де *КФІ* — короткострокові фінансові інвестиції.

Цей коефіцієнт показує, яку частину короткострокових зобов'язань може бути погашено за рахунок наявної готівки. Чим більша його величина, тим вища гарантія погашення боргів. Діапазон нормативних значень залежить від виду економічної діяльності підприємства. Орієнтовні значення коефіцієнта абсолютної ліквідності: верхня межа — 0,2, нижня межа — 0,5.

Орієнтовні значення коефіцієнта маневреності можуть бути такими: верхня межа — 0,25, нижня межа — 0,90.

Показники ліквідності відображають тільки статичну картину фінансової стабільності підприємства. Якщо орієнтуватися лише на них, можна не помітити технічної неплатоспроможності підприємства, що є основною причиною банкрутства суб'єктів господарювання.

- Література:* 1. *Базилінська О. Я.* Фінансовий аналіз: теорія і практика : навч. посіб. / О. Я. Базилінська. — К. : ЦНЛ, 2009. — 328 с.  
2. *Васильєва Л. С.* Финансовый анализ : учебник / Л. С. Васильева, М. В. Петровская. — 3-е изд., стер. — М. : КНОРУС, 2008. — 816 с.  
3. *Цал-Цалко Ю. С.* Фінансовий аналіз : підручник / Ю. С. Цал-Цалко. — К. : ЦНЛ, 2008. — 566 с.

М. Д. Білик

## ПОДІЯ НАДЗВИЧАЙНА (*Extraordinary Event*)

Див. також:  
*Діяльність звичайна;  
Фінанси підприємств*

— подія або операція, яка відрізняється від звичайної діяльності підприємства, при цьому не очікується, що вона (подія) повторюватиметься періодично або в кожному наступному звітному періоді. Таке визначення П. н. надане в національних стандартах бухгалтерського обліку, тоді як міжнародні стандарти підкреслюють результат П. н. та виокремлюють її фінансовий аспект. Так, згідно з МСФО П. н. є обставина або ситуація, в якій кінцевий результат, прибуток або збитки буде підтверджено тільки після того, як відбудеться або не відбудеться одна чи кілька невизначених майбутніх подій.

Тобто П. н. для суб'єкта господарювання — це така операція та/або подія, яку неможливо передбачити (спланувати, прогнозувати), що має стохастичний, стихійний і нерегулярний характер та призводить до прямих і непрямих втрат (збитків) на підприємстві.

Згідно з чинним законодавством України за походженням П. н. поділяють на техногенні, природні, соціально-політичні та воєнні. До П. н. *техногенного* характеру належать транспортні аварії, пожежі, неспровоковані вибухи, аварії з викидом небезпечних хімічних, радіоактивних, біо-

логічних речовин, раптове руйнування споруд і будівель тощо. П. н. *природного* характеру є землетруси, зсуви, обвали, осідання земної поверхні, сильний вітер, шквали, крупний град, сильна ожеледь і хуртовина, засуха, заморозки, повінь, паводки, природні пожежі, інфекційні захворювання людей або сільськогосподарських тварин. До П. н. соціально-політичного характеру належать події, зумовлені протиправними діями терористичного й антиконституційного спрямування. П. н. воєнного характеру пов'язані з наслідками застосування зброї або засобів ураження.

Внаслідок П. н. підприємства втрачають оборотні й необоротні активи, а також майбутній прибуток через недоотримання доходу або втрачену вигоду. Крім того, наслідком П. н. може бути виникнення у підприємства безнадійної дебіторської заборгованості через П. н. у контрагентів суб'єкта господарювання.

П. н. зумовлюють не тільки витрати підприємства, а й доходи. До основних видів доходів від П. н. зараховують страхове відшкодування, безповоротну фінансову допомогу підприємству від держави, сторонніх організацій або фізичних осіб, матеріальні цінності, отримані в результаті ліквідації пошкоджених активів підприємства.

У практичній діяльності підприємств з'являється безліч питань щодо констатації факту перебігу П. н. та відображення їх у фінансовій звітності, оскільки обов'язковою підставою для відображення в бухгалтерському й податковому обліку перебігу П. н. є належним чином оформлені документи, які засвідчують факт і дату настання такої події. Відповідні акти видають органи пожежного нагляду, служби органів Міністерства надзвичайних ситуацій України, санітарно-епідеміологічні служби та ін. У разі, якщо на підприємстві П. н. ще не настала, але існує така загроза, документальним підтвердженням П. н. є довідки, видані відповідними експертними комісіями, що підтверджують загрозу настання тієї чи іншої події та дають можливість визначити витрати на запобігання такій події як надзвичайній.

*Література:* 1. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 10 «Події після звітного періоду» [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=394683&cat\\_id=393571](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=394683&cat_id=393571).

2. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 3 «Звіт про фінансові результати»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 31.03.1999 № 87.

О. Ю. Клементьєва

## ПОЗИКА (Loan)

Див. також:  
*Кредит; Кредит товарний*

— передача майна у користування на визначений термін та з оплатою за його використання. Термін «П.» використовується у таких значеннях: 1) передача однією стороною (позикодавцем) у власність другій стороні (позичальникові) грошових коштів або інших речей, визначених родовими ознаками, при цьому позичальник зобов'язується повернути позикодавцеві таку ж суму грошових коштів (суму позики) або таку саму кількість речей того ж роду й такої самої якості; 2) передача активів у грошовій або натуральній формі на визначений строк та під процент.

Згідно з міжнародними стандартами бухгалтерського обліку розрізняють банківські та інші П., а відповідно до Цивільного кодексу України П. являє собою односторонній договір: у ньому лише одна сторона зобов'язується до здійснення дії (повернення взятого), тоді як друга сторона має тільки право (на повернення даних нею в П. цінностей). Позикодавець має право на одержання

від позичальника процентів від суми П., якщо інше не встановлено договором або законом. Розмір і порядок одержання процентів встановлюються договором. Якщо розмір процентів не встановлений договором, їх розмір визначається на рівні облікової ставки Національного банку України. Договір П. укладається у письмовій формі, якщо його сума не менш як у десять разів перевищує встановлений законом розмір неоподаткованого мінімуму доходів громадян, а у випадках, коли позикодавцем є юридична особа, — незалежно від суми. Договір П. вважається безпроцентним, якщо він відповідає таким умовам: 1) укладений між фізичними особами на суму, яка не перевищує 50-кратного розміру неоподаткованого мінімуму доходів громадян, і не пов'язаний із здійсненням підприємницької діяльності хоча б однією зі сторін; 2) позичальникові передані речі, визначені родовими ознаками. У разі невиконання позичальником обов'язків, установлених договором П., щодо забезпечення її повернення, а також у разі втрати забезпечення виконання зобов'язання або погіршення його умов за обставин, за які позикодавець не несе відповідальності, позикодавець має право вимагати від позичальника дострокового повернення П. та сплати процентів, належних йому відповідно до Цивільного кодексу України, якщо інше не встановлено договором.

За домовленістю між сторонами борг, що виник з договору купівлі-продажу, найму майна або з іншої підстави, може бути замінений позиковим зобов'язанням з додержанням вимог про новачію та здійснений у формі, встановленій для договору П.

У сучасній практичній діяльності суб'єктів господарювання сторони не завжди дотримуються форми договору П., а обмежуються складанням позичальником боргового документа — розписки. Розписка або інший документ (рахунок-фактура, акт приймання-передачі), що підтверджує передачу грошових коштів чи визначеної кількості речей позикодавцем позичальнику, виступає лише борговим документом, який підтверджує укладання договору П., проте не замінює письмової форми договору П. Передача суми П. може також оформлюватися такими цінними паперами, як вексель та облігація.

*Література:* 1. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV.

2. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку 13 «Подання поточних активів та поточних зобов'язань».

*В. В. Ченка*

## **ПОЗИЦІЯ ВАЛЮТНА** (*Currency Position*)

Див. також:  
*Операції банківські; Валюта*

— співвідношення вимог та зобов'язань фінансової установи в кожній іноземній валюті. Валютне законодавство України передбачає, що П. в. визначається як по валютах, так і по банківських металах. П. в. є закритою у випадку рівності вимог та зобов'язань. У тому разі, коли вимоги та зобов'язання не є тотожними, П. в. вважається відкритою. Відкриті П. в. поділяються на коротку та довгу. П. в. є короткою у разі, коли обсяг зобов'язань за іноземними валютами та банківськими металами перевищує обсяг вимог; довгою, коли обсяг вимог перевищує обсяг зобов'язань. Основне призначення обрахунку П. в. полягає у визначенні ступеня валютного ризику, який приймає на себе фінансова установа. У випадку, коли відкрита П. в. коротка, фінансова установа стикається з ризиком зниження курсу національної валюти (зростання курсу іноземних валют), оскільки у національному грошовому еквіваленті величина валютних зобов'язань, що перевищують вимоги,



зростає. Якщо відкрита позиція довга, то фінансова установа стикається з ризиком підвищення курсу національної валюти (падіння курсу іноземних валют), оскільки у національному грошовому виразі величина валютних вимог, що перевищують зобов'язання, знижується.

З метою запобігання надмірному прийняттю ризику незбалансованої П. в., остання є об'єктом регулювання. Як правило, у першу чергу це стосується банків, що здійснюють операції з коштами вкладників, кредитна діяльність таких банків може постраждати від втрат, пов'язаних із коливаннями валютних курсів. Наявність ринкових способів хеджування валютного ризику, а також внутрішньобанківські стандарти менеджменту активів та пасивів не можуть замінити встановлення обмежень щодо величини відкритої позиції. Це пов'язано з тим, що регулювання відкритої позиції запроваджує певний принцип усереднення валютного ризику. У випадку, коли ризик-менеджмент банку — єдиний варіант зниження ризиковості його операцій, рівень загального ризику, що приймається банками, починає суттєво варіювати. Перевагою цього є те, що банки, приймаючи ризик і несучи самостійно відповідальність за нього, забезпечують додаткові стимули щодо ринкового розміщення ресурсів.

Однак відмінність прийнятого ризику не завжди передається процентним ставкам за активними та пасивними операціями, внаслідок чого клієнти банку не в змозі визначити справжній рівень ризику, який прийняв банк на себе. Коливання валютних курсів також не завжди можуть бути повною мірою нейтралізовані з боку банківського ризик-менеджменту. Запровадження системи регулювання П. в. дає змогу послабити проблему асиметрії інформації щодо валютного ризику, який прийняв на себе банк через стандартизацію вимог щодо усіх банків. Введення обмежень на величину відкритої П. в. повинно запобігти концентрації ризиків саме від діяльності на валютному ринку. Також таке регулювання опосередковано впливає на обмеження спроможності банків посилювати волатильність ринку за рахунок концентрації або лише на коротких операціях, або лише на довгих. Завдяки потужному впливу на поведінку банків регулювання відкритої П. в. є складовою виконання ними економічних нормативів діяльності.

З точки зору виконання банками економічних нормативів розрізняють нормативи: загальної відкритої П. в., довгої (короткої) відкритої П. в.; довгої (короткої) відкритої позиції у банківських металах; зваженої відкритої П. в.; зваженої відкритої П. в. щодо валют, що класифікуються як конвертовані та неконвертовані. У випадку зважених відкритих позицій застосовується принцип коефіцієнтного збільшення значення позиції за активами та зобов'язаннями щодо кожної валюти відповідно до терміну, що залишається до розрахунку. Усі нормативи відкритої П. в. обраховуються на основі визначення відношення її величини до капіталу банку. Такий підхід дає змогу визначити, наскільки ризик, пов'язаний з дисбалансом вимог та зобов'язань у валюті, співвідноситься з банківським капіталом як основним джерелом покриття ймовірних збитків від банківської діяльності. Органи банківського регулювання спроможні впливати на величину ризику зменшення банківського капіталу за тих чи інших обставин.

Обмеження на величину відкритої П. в. впливають на прибутковість банківських операцій з валютою. Оскільки такі обмеження означають, що банк повинен бути одразу і покупцем, і продавцем валюти (або валютних активів), то більш високе значення нормативу відкритої П. в. збільшує не тільки прибутковість, а й вразливість до зміни валютного курсу. Нижче значення нормативу потребує від банків постійно підтримувати наближені значення вимог та зобов'язань, що зменшує валютний ризик і прибутковість. Для того щоб запобігати постійному вибору між прибутковістю і ризиковістю, органи банківського регулювання застосовують гнучкий підхід, коли

за часів підвищення макроекономічної нестабільності норматив відкритої П. в. знижується, а у період відносного спокою на фінансових ринках — підвищується, даючи банкам більше можливостей для маневру. Аналогічними є дії із застосування регулювання відкритої П. в. для обмеження валютних спекуляцій. У випадку, коли на ринку зміцнюються спекулятивні тенденції, орган банківського регулювання підвищує вимоги до збалансування вимог і зобов'язань (норматив загальної та зваженої П. в.) та величини відкритої позиції. Подібний механізм діє у випадку нівелювання впливу банківських операцій на валютний курс. Для цього застосовуються жорсткіші нормативи щодо загальної відкритої та довгої (короткої) позиції, що обмежує можливості банків тривалий час перебувати тільки в одній з відкритих позицій. Колективні наслідки таких обмежень спонукають до того, що ринок не зазнає викривлень за домінування позицій, що впливають на валютний курс тільки в одному напрямі. Завдяки цьому досягається як обмеження можливостей для спекуляцій, так і послаблення негативного впливу курсових коливань на самі банки.

- Література:* 1. *Про Національний банк України* : закон України від 20.05.1999 № 679-XIV.  
2. *Про систему валютного регулювання і валютного контролю* : декрет Кабінету Міністрів України від 19.02.1993 № 15-93.  
3. *Modern Banking and OTC Derivatives Markets: The Transformation of Global Finance and its Implications for Systemic Risk* // IMF Occasional Paper. — 2001.

*В. В. Козюк*

## ПОЛІС СТРАХОВИЙ (Insurance Policy)

Див. також:

*Страховання; Страховання особове (особисте)*

— документ, що засвідчує факт укладення договору між страхувальником і страховиком відповідно до правил страхування. Він включає всі умови страхового покриття, застраховані та виключені з переліку страхової відповідальності небезпеки, ліміт відповідальності страховика, застрахований інтерес, який є предметом страхового договору, дату початку дії договору і т. ін. Сюди входять документи, необхідні для укладення договору та додатки до нього (індосамент, страховий сертифікат тощо).

П. с. зазвичай повинен містити:

- найменування документа;
- найменування, юридичну адресу та банківські реквізити страховика;
- повне найменування або прізвище, ім'я, по батькові страхувальника і його адресу;
- зазначення об'єкта страхування;
- розмір страхової суми;
- зазначення страхового ризику;
- розмір страхового внеску (внесків), терміни і порядок його внесення;
- термін дії договору страхування, порядок його зміни та припинення;
- інші умови за згодою сторін, у тому числі доповнення до правил страхування або винятки з них;
- підписи сторін.

У П. с. також має міститися посилання на чинні правила страхування.

За окремими видами страхування діють типові форми полісів, наприклад, з обов'язкового страхування.

Головне значення поняття П. с. (сертифіката) полягає в тому, що зазвичай він виконує функції документа, за яким засвідчується обов'язкова згода представника страховальника і страховика виконувати певні умови, на цій підставі укладається договір страхування. У системі страхового законодавства визначення П. с. тлумачиться тільки як можливий доказ факту письмового підписання договору страхування, з описом вимог і правил, за якими відбувається страхування.

*В. Д. Базилевич*

## **ПОЛІТИКА АМОРТИЗАЦІЙНА** (*Depreciation Policy*)

Див. також:  
*Амортизація;*  
*Основні засоби*

— політика держави, спрямована на регулювання відтворення основних засобів шляхом встановлення відповідних норм амортизації та використання нарахованих амортизаційних відрахувань суб'єктами господарювання.

П. а. охоплює сукупність принципів, прийомів і методів для нарахування суми зносу основних засобів і нематеріальних активів. П. а. передбачає розроблення, затвердження та впровадження у практику норм і правил нарахування амортизації та є важливим інструментом активізації інвестиційної діяльності підприємств в умовах ринкової економіки. Проведення обґрунтованої П. а. стимулює зростання інвестицій. Державна П. а. в Україні спрямована на підвищення норм амортизаційних відрахувань; розширення самостійності суб'єктів господарювання у прийнятті рішень щодо вибору методів нарахування амортизаційних відрахувань та їх використання.

Держава не встановлює обов'язкове формування амортизаційного фонду, ведення обліку використання амортизаційних відрахувань за їх призначенням. Це дає змогу суб'єктам господарювання тимчасово використовувати кошти амортизаційних відрахувань на фінансування поточної діяльності як тимчасово вільні фінансові ресурси.

П. а. суб'єктів господарювання здійснюється в межах визначених державою методів нарахування амортизації, встановлених норм амортизації, порядку використання амортизаційних відрахувань. Така політика повинна бути спрямована на збільшення суми амортизаційних відрахувань, що дає змогу нарощувати інвестиційні ресурси; зменшити оподатковуваний прибуток. Збільшення суми амортизаційних відрахувань має відбуватися шляхом удосконалення структури основних фондів на базі нарощування їх активної частини; здійснення витрат на поліпшення основних фондів понад 10 % їх вартості, що дасть змогу збільшити балансову вартість основних фондів для нарахування амортизації.

*А. М. Поддєрьогін*

## **ПОЛІТИКА БЮДЖЕТНА** (*Budgetary Policy*)

Див. також:  
*Бюджет держави; Напрями бюджетної  
політики на бюджетний рік основні*

— діяльність органів державного управління з мобілізації, розподілу та використання фінансових ресурсів бюджетів усіх рівнів з метою забезпечення поступального розвитку країни, регулювання економіки та розв'язання соціальних проблем.

П. б. є одним з важливих напрямів державної фінансової політики. Проведення П. б. передбачає здійснення заходів з мобілізації доходів до складу державного (у федеративних країнах — федерального), регіональних та місцевих бюджетів, їх розподілу та використання. На загальнодержавному рівні П. б. передбачає залучення, розподіл та використання ресурсів державного (федерального) бюджету.

За визначенням, яке дане у ст. 10 Господарського кодексу України, «бюджетна політика спрямована на оптимізацію та раціоналізацію формування доходів і використання державних фінансових ресурсів, підвищення ефективності державних інвестицій у народне господарство, узгодження загальнодержавних і місцевих інтересів у сфері міжбюджетних відносин, регулювання державного боргу та забезпечення соціальної справедливості при перерозподілі національного доходу».

Головна мета П. б. — створення необхідних умов для підвищення добробуту громадян. Ключові напрями її реалізації — сприяння підприємницькій діяльності як основи забезпечення економічного і соціального розвитку, розв'язання соціальних проблем, подолання бідності та забезпечення високого рівня життя громадян.

П. б. здійснює вплив на розвиток господарського комплексу країни, який охоплює як державний, так і недержавний сектори економіки. Зокрема, залучення доходів до бюджетів усіх рівнів прямо пов'язане з умовами розвитку підприємницької діяльності та інвестиційної активності суб'єктів господарювання. Проведення бюджетних видатків та кредитування стає фактором формування ринкової інфраструктури, модернізації господарського комплексу, прискорення інноваційного процесу. П. б. здійснює значний вплив на грошово-кредитні відносини: рівень інфляції, динаміку процентних ставок за кредитами, курс національної валюти, залучення та використання активів зарубіжних інвесторів.

Проведення П. б. є одним з важливих інструментів реалізації соціально-економічного курсу, прийнятого державною владою на відповідний період. Прикладом може бути США, де перемога на президентських виборах 2008 р. Б. Обама стала початком формування нового курсу в П. б. На противагу попередній адміністрації (Дж. Буша), якою реалізувалася програма скорочення ролі держави (відповідно, федерального бюджету) в економіці через зниження податків та зменшення бюджетних видатків, було прийнято курс на активізацію П. б. Зокрема, передбачалося зниження рівня федерального оподаткування (переважно для середнього класу), посилення стимулів для приватних інвестицій через удосконалення прискореної амортизації, надання податкових пільг для малого бізнесу, збільшення фінансової підтримки штатам та місцевим органам влади, стимулювання розвитку енергетики. Така програма відображає посилення ролі держави в розвитку економіки та розширення її регулювання з боку державних органів управління.

У реалізації П. б. враховуються основні напрями макроекономічної політики, до яких, зокрема, відносять: динаміку показників ВВП, обсягів сукупних заощаджень та інвестицій, темпи інфляції, тенденції зміни заробітної плати, динаміку процентних ставок та обмінного курсу, обсягів експорту та імпорту тощо. П. б. тісно пов'язана з проведенням податкової політики, оскільки податковим надходженням належить провідна роль у складі дохідної частини бюджетів. Виокремлюються різні напрями в проведенні П. б.: політика формування доходів, виконання видатків, кредитування з використанням бюджетних коштів (надання та погашення кредитів), відносин з бюджетами різних рівнів та іноземних держав.

Важливим завданням П. б. є забезпечення формування збалансованого (з урахуванням залучених доходів, запланованих видатків, надання та погашення кредитів) бюджету. В ході розроб-

лення та реалізації П. б. особлива увага приділяється необхідності й доцільності зведення бюджету з дефіцитом, визначенню джерел його фінансування та напрямів використання. Передбачаються можливі джерела залучення ресурсів з метою фінансування дефіциту: позики від центрального банку, банківського та небанківського секторів, населення, зовнішні запозичення, використання валютних резервів. Зокрема, збільшення позик від банківського, а також небанківського секторів, забезпечує розширення можливостей фінансування видатків і водночас може призвести до зростання кредитних ставок для бізнесу та обмежень (на цій основі) кредитування приватного сектору, збільшення витрат на обслуговування державного боргу.

Особливе значення має врахування у проведенні П. б. податково-бюджетних ризиків та забезпечення стійкості податково-бюджетної політики (за показниками відношення державного боргу до ВВП, дотримання допустимих лімітів державної заборгованості, стійкості боргової ситуації та ін.). П. б. вважається нестійкою, коли виконання бюджету призведе до збільшення державного боргу щодо ВВП. Значне його зростання спричиняє посилення тиску на процентні ставки, внаслідок чого вони підвищуються. За таких умов ускладнюється гнучкість П. б. Тому доцільним є проведення курсу, який виключає збільшення державного боргу. Його величину науковці рекомендують стабілізувати на рівні, що відповідає розумним темпам економічного зростання, процентним ставкам та інфляції.

Орієнтація на досягнення низького рівня державного боргу як визначального пріоритету П. б. не завжди доцільна. Адже прийняття за основу П. б. заздалегідь визначеного, стабільного показника може призвести до необхідності жорстких обмежень з її реалізації. Тому в зарубіжних країнах рекомендується використовувати принцип платоспроможності в реалізації П. б. Суть його полягає в тому, що відношення державного боргу до ВВП повинно зростати більш низькими темпами порівняно з реальними процентними ставками та інфляцією. В країнах з перехідною економікою завдання оптимізації обсягів та структури державного боргу значно ускладнюються. За таких умов збільшується кількість факторів, які слід враховувати в П. б. (вони здійснюють значний, інколи вирішальний вплив на економічний і соціальний розвиток країни). Крім того, загострюється проблема модернізації господарського комплексу країни, що потребує спрямування додаткових коштів до бюджетів усіх рівнів. За умов раціонального використання ресурсів, залучених на основі державних запозичень, та досягнення позитивних результатів у реформуванні економіки тимчасове зростання обсягів державного боргу може бути виправданим.

П. б. повинна враховувати основні напрями проведення грошово-кредитної політики. Державне регулювання пропозиції грошей, процентних ставок та валютного курсу здійснює вплив на обсяги залучених доходів, виконання видатків, проведення кредитування та мобілізацію ресурсів з метою фінансування дефіциту бюджету. П. б. впливає на стан грошово-кредитної системи країни. Посилення її фіскальної спрямованості обмежує розвиток підприємницької діяльності, відповідно, пропозицію товарів і послуг. Збільшення бюджетних видатків стає фактором зростання сукупного попиту та змін у системі ціноутворення. Залучення позик для фінансування дефіциту бюджету призводить до накопичення державного боргу, що стає фактором тиску на розвиток грошово-кредитної сфери.

У періоди економічного спаду проводиться політика бюджетної експансії, зміст якої полягає у розширенні сукупного попиту шляхом збільшення державних видатків на придбання продукції та послуг. Такі заходи позитивно впливають на розвиток економіки. Зростання бюджетних видатків у такі періоди нерідко супроводжується зменшенням податкових надходжень, що також

стає фактором стимулювання економіки. Політика бюджетної рестрикції спрямована на зменшення обсягів сукупного попиту внаслідок скорочення державних видатків на закупівлю товарів і послуг. Така політика стає фактором стримування розвитку економіки з метою попередження порушення диспропорцій розвитку господарського комплексу країни.

Для визначення параметрів П. б. на бюджетний рік встановлюються законодавчі обмеження обсягів бюджетного дефіциту, державного та гарантованого державою боргу, рівня видатків та обсягів погашення і надання кредитів. Обов'язковість їх дотримання належить до завдань органів державної виконавчої влади. У проведенні П. б. враховується фінансове становище державних цільових фондів соціального страхування. У разі виникнення проблем із забезпеченням фінансування видатків цих фондів, кошти державного бюджету, як правило, спрямовуються на їх підтримку. Особлива роль належить фінансовим операціям державних установ у фінансовому секторі та державних підприємств і об'єднань у реальному секторі економіки. Бюджетні ресурси нерідко використовуються для надання їм фінансової допомоги у зв'язку з проведенням рекапіталізації, залучення кредитів з метою оновлення матеріальної бази, впровадження нових технологій тощо.

Особлива увага приділяється наданню субсидій (державна допомога виробникам або споживачам, за яку держава не отримує компенсації) у формі грантів, кредитів, гарантій, податкових пільг, продажу товарів за цінами нижче ринкових, проведення державних закупівель товарів і послуг за цінами, відмінними від ринкових, за умов завищеного обмінного курсу валюти тощо. Надаються субсидії прямі (відображаються в бюджеті як видатки) та приховані (шляхом встановлення директивних цін, що визначаються вище або нижче ринкового їх рівня). Переважна частина державних субсидій має прихований (непрямий) характер.

У проведенні П. б. важлива роль належить капітальним видаткам, які мають спрямовуватися передусім на проведення структурної перебудови господарського комплексу країни та забезпечення економічного зростання. При цьому державні інвестиції не рекомендується здійснювати в сектори економіки, до яких залучено приватний капітал. Бюджетні видатки капітального спрямування мають доповнювати приватні інвестиції і сприяти розвитку недержавного сектору економіки. Пріоритетними напрямками державних інвестицій є освіта, охорона здоров'я, комунальне господарство, створення інфраструктури та ін.

Забезпечення належних умов для відповідального перед державою, соціально орієнтованого, спрямованого на вирішення як поточних, так і довгострокових завдань, бізнесу значною мірою залежить від проведення ефективної П. б. Вона націлена на розв'язання комплексу складних, нерідко суперечливих проблем з урахуванням загальнодержавних та регіональних інтересів, а також мотивів діяльності різних соціальних груп населення. Важливим є завдання сприяння розвитку заінтересованого у розв'язанні соціальних проблем, соціально орієнтованого бізнесу: проведення підготовки та перепідготовки кадрів для сфери бізнесу, охорона здоров'я працівників цієї сфери, поліпшення умов їх проживання, відпочинку тощо. Слід враховувати необхідність розв'язання як загальнодержавних, так і регіональних проблем.

Господарський комплекс нашої країни характеризується низьким рівнем технічної та технологічної бази. Тому пріоритетними завданнями П. б. є створення умов для прискорення технологічної перебудови вітчизняного виробництва з метою підвищення його потенціалу та досягнення рівня світових стандартів. Важливим чинником зміцнення конкурентоспроможності національного бізнесу та оволодіння сучасними важелями конкурентної боротьби є забезпечення високого

рівня інноваційної активності вітчизняних підприємств. Умовою прискорення стабілізації економічного та соціального розвитку України є реалізація заходів, спрямованих на активізацію модернізації господарського комплексу з урахуванням досвіду розвинутих країн.

Формування доходів у процесі реалізації П. б. здійснюється за такими напрямками: залучення податкових надходжень (податки на доходи, податки на прибуток, податки на збільшення ринкової вартості, збори за спеціальне використання природних ресурсів, внутрішні податки на товари та послуги, податки на міжнародну торгівлю та зовнішні операції, інші податки), неподаткових надходжень (доходи від власності та підприємницької діяльності, адміністративні збори та платежі, доходи від некомерційного та побічного продажу, інші неподаткові надходження), доходів від операцій з капіталом (надходження від продажу основного капіталу, надходження від реалізації державних запасів товарів, надходження від продажу землі і нематеріальних активів), офіційні трансферти (від урядів зарубіжних країн та міжнародних організацій; кошти, що надходять до державного бюджету з інших бюджетів), надходження до державних цільових бюджетних фондів (Фонду соціального захисту інвалідів, Фонду охорони навколишнього природного середовища).

В Україні державний бюджет складається із загального та спеціального фондів. У ході реалізації П. б. здійснюється розподіл доходів та видатків між загальним і спеціальним фондами.

Важливим завданням П. б. є також управління фінансуванням бюджету. Класифікація фінансування бюджету враховує джерела отримання фінансових ресурсів, необхідних для покриття дефіциту бюджету, і напрями витрачання фінансових ресурсів, що утворилися внаслідок профіциту бюджету. Витрати на погашення боргу також включаються до фінансування бюджету. Фінансування бюджету класифікується за: типом кредитора (за категоріями кредиторів або власників; типом боргового зобов'язання — за засобами, що використовуються для фінансування бюджету). Особливим напрямом проведення П. б. є управління формуванням, погашенням, обслуговуванням та використанням ресурсів, залучених за умов державного та гарантованого державою боргу. Класифікація боргу відображає інформацію про всі боргові зобов'язання держави, зокрема Автономної Республіки Крим, територіальної громади міста. Борг класифікується за типом кредитора та типом боргового зобов'язання.

П. б. в Україні у післякризовий період проводилася за умов загострення ризиків розвитку бюджетної сфери, ускладнення умов залучення доходів, виконання видатків та проведення кредитування з державного бюджету. Прийняття державного бюджету здійснювалося без достатнього врахування негативних тенденцій розвитку економіки, що мало наслідком недовиконання його планових показників. Виявилася потреба в значному збільшенні ресурсів для фінансування дефіциту бюджету.

Виконання Державного бюджету України здійснювалося зі значними труднощами. Формування дохідної частини супроводжувалося застосуванням методів залучення ресурсів з використанням механізмів управління в ручному режимі. Заходи, які застосовувалися з метою виконання запланованих показників, не повною мірою відповідали вимогам Бюджетного кодексу України. Значно посилювався фіскальний тиск на сумлінних платників (суб'єктів підприємницької діяльності) шляхом підвищення ставок оподаткування (зокрема акцизного збору), виплати податкових платежів авансом, затримування відшкодування ПДВ. Збільшилися обсяги доходів, передані до державного бюджету з боку НБУ.

Переважна частка загальної суми фінансування бюджету припадала на боргові операції. Шляхом їх проведення було заплановано забезпечити не тільки фінансування дефіциту бюджету, а й

здійснення активних операцій. Не виконувалися плани надходжень від приватизації. Для фінансування бюджету та проведення капіталізації було значно збільшено державні запозичення. Переважна частка надходжень від державних запозичень спрямовувалася на фінансування загального фонду, тоді як спеціальний фонд виявився недофінансованим.

Особлива роль у виконанні Державного бюджету України у 2008–2009 рр. належала Стабілізаційному фонду. Проте виявилось, що використання ресурсів, залучених до складу фонду, було розпорощеним, а виділені суми — переважно незначні, що не давало змоги розв'язати кардинальні проблеми розвитку країни. Слід звернути увагу на те, що далеко не всі задекларовані напрями фінансування передбачених заходів було виконано. Загострилися проблеми з відшкодування ПДВ. Намагання вирішити проблеми розвитку економіки та соціальної сфери з використанням ресурсів державного бюджету призвело до накопичення державного боргу. Значних змін зазнала і його структура. Державний борг України за 2004–2009 рр. збільшився у 3,35 раза. Значно зросли обсяги надання державних гарантій. Станом на початок жовтня 2009 р. урядом було розширено застосування дозволів на залучення кредитів під державні гарантії, однак така політика спрямовувалася не стільки на підтримку фінансування інвестиційних проектів, скільки на розв'язання поточних проблем.

Проведення П. б. передбачає визначення основних її напрямів на бюджетний рік. Підготовку проекту Основних напрямів бюджетної політики на наступний бюджетний період здійснює Міністерство фінансів України спільно з іншими центральними органами виконавчої влади, та подає його на розгляд Кабінету Міністрів України. Розроблення проекту ґрунтується на прогнозних і програмних документах економічного та соціального розвитку і містить положення, визначені Бюджетним кодексом України.

Напрями проведення П. б. на загальнодержавному рівні визначаються рішеннями Верховної Ради України і відображаються у законах й інших нормативно-правових документах. Найбільш важливими з них є: Бюджетний кодекс України, Основні напрями бюджетної політики на поточний рік, Закон України про державний бюджет України на поточний рік та ін. П. б. реалізується урядом із залученням інших органів державного управління: Міністерства доходів і зборів України, НБУ, Фонду державного майна України тощо.

*Література:* Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI.

*С. О. Рибак, В. П. Кудряшов*

## **ПОЛІТИКА ВАЛЮТНА** (*Currency Policy*)

Див. також:  
*Валюта;*  
*Національний банк України*

— сукупність заходів, які здійснюють центральний банк та інші державні органи щодо регулювання валютних відносин між суб'єктами господарювання, домашніми господарствами та органами державного управління.

Важливими стратегічними цілями П. в. є підтримання макроекономічної рівноваги в країні та забезпечення стійкого економічного зростання шляхом ефективного регулювання валютного ринку. До інших завдань П. в., які вирішуються задля стійкого економічного зростання країни, належать: підтримання цінової стабільності, високої зайнятості, рівноваги платіжного балансу тощо.



Основним інститутом державного регулювання, на який покладено проведення П. в. країни, є центральний банк. Він уповноважений:

- 1) змінювати значення облікової ставки, що внаслідок дії паритету відсоткових ставок визначає вплив на рух міжнародного капіталу, динаміку валютного курсу, структуру грошової маси, ліквідність банківської системи, обсяг кредитування тощо;
- 2) проводити валютні інтервенції шляхом купівлі чи продажу національної та іноземної валюти;
- 3) накладати валютні обмеження на проведення валютних операцій;
- 4) забезпечувати диверсифікацію структури золотовалютних резервів для зменшення втрат унаслідок переоцінки обмінного курсу однієї валюти до іншої.

Реалізацію П. в. Національного банку України можна поділити на кілька етапів. Перший етап (1991–1993 рр.) характеризується формуванням основних засад П. в., впровадженням національної валюти. У 1992 р. створено валютну біржу при НБУ, яку згодом реорганізовано в Українську міжбанківську валютну біржу. Законодавче врегулювання напрямів реалізації П. в. започатковано 19 лютого 1993 р. прийняттям Декрету Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання та валютного контролю».

Другий етап (1994–1996 рр.) відзначається: зниженням частки кредитів, наданих Національним банком України уряду; встановленням порядку коригування процентних ставок за кредитами, наданими комерційними банками суб'єктам господарювання; запровадженням обов'язкового резервування з коштів, які перебувають на валютних депозитних рахунках; застосуванням державних цінних паперів як інструменту фінансування дефіциту бюджету. Указом Президента України «Про вдосконалення валютного регулювання» від 22.08.1994 було поновлено торги іноземною валютою на Українській міжбанківській валютній біржі. Заборона використання готівкової іноземної валюти як засобу платежу на території України сприяла зниженню рівня доларизації. Таким чином, вжиття комплексних заходів щодо стабілізації макроекономічних показників стало передумовою проведення грошової реформи в 1996 р.

Процес реалізації П. в. на третьому етапі (1997–1998 рр.) вирізняється зупиненням економічного спаду та подальшою лібералізацією валютного ринку. У 1998 р., у зв'язку з фінансовою кризою в Росії та наявністю тісних торговельних відносин України з нею, для уникнення наслідків кризи Національний банк України впровадив на українському грошово-кредитному ринку окремі елементи адміністративного контролю за проведенням валютних операцій:

- з вересня 1998 р. встановлено обов'язковий продаж 75 % надходжень в іноземній валюті на користь резидентів і в цьому ж місяці вимогу знижено до 50 %;
- з грудня 1998 р. впроваджено тимчасові обмеження щодо кредитування банківськими установами резидентів в іноземній валюті;
- проведення безготівкових операцій з купівлі-продажу вільно конвертованої валюти здійснювалося лише через Українську міжбанківську та Кримську валютні біржі;
- впроваджено обов'язкове документальне підтвердження клієнтом фактичного надходження товарів та отримання послуг під час розгляду заявок на купівлю іноземної валюти;
- встановлено обмеження на купівлю іноземної валюти банками-нерезидентами.

Починаючи з 2000 р., зусилля Національного банку України були спрямовані на підтримку стабільності обмінного курсу національної грошової одиниці. Основним інструментом П. в. Національного банку України на цьому етапі було проведення інтервенцій на міжбанківському рин-

ку для усунення короткострокових змін попиту і пропозиції іноземної валюти на валютному ринку. Домінування інтервенцій, спрямованих на викуп надлишкової валюти, дало змогу нагромадити значні обсяги золотовалютних резервів, що також є важливим чинником стабільності обмінного курсу.

Розгортання світової фінансової кризи внесло свої корективи у роботу національного валютного ринку. Починаючи з вересня 2008 р., істотно скоротилися надходження іноземної валюти в країну через спад світової економіки. Для стримання та мінімізації негативного впливу фінансової кризи на економічний розвиток Національний банк України запровадив деякі заходи у сфері валютно-курсової політики. Зокрема, в умовах стрімкого зростання попиту на іноземну валюту регулятором встановлено низку жорстких обмежень на курс продажу долара США населенню на готівковому ринку й посилено вимоги до заявок уповноважених банків щодо купівлі іноземної валюти. Це супроводжувалося запровадженням обмежень на операції банківських установ з цією валютою, забезпечило зменшення обсягу спекулятивних операцій уповноважених банків на валютному ринку.

Таким чином, валютно-курсова політика проводиться відповідно до поставлених завдань, основними з яких нині є забезпечення стабільності національної грошової одиниці, що реалізується через регламентацію валютних операцій. Формування валютно-курсової політики відбувалося паралельно зі становленням банківської та грошової систем країни. Запровадження низки заходів із подолання гіперінфляції та стрімкого знецінення національної валюти супроводжувалося розвитком валютного ринку. Зупинення економічного спаду сприяло лібералізації валютного ринку з одночасним посиленням контролю за валютними операціями. Останній етап реалізації П. в. відзначається жорсткими адміністративними заходами у сфері валютного регулювання, що зумовлено застосуванням стабілізаційних заходів, спрямованих на подолання фінансової кризи та забезпечення стійкого економічного розвитку держави.

*Література:* Науменкова С. В. Валюта і валютна політика / С. В. Науменкова, В. І. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 84 с.

*С. В. Науменкова, В. І. Міщенко*

## **ПОЛІТИКА КРЕДИТНА** (*Credit Policy*)

Див. також:  
*Національний банк України;  
Операції банківські*

— комплекс методів і засобів у сфері кредитних відносин, які здійснюють центральний банк і держава з метою антициклічного регулювання і пристосування ринку позичкових капіталів до умов соціально-економічного розвитку.

Конкретні цілі П. к. — послаблення економічних криз, обмеження інфляції, забезпечення стабільного зростання виробництва й функціонування ринку позичкових капіталів, забезпечення оптимального платіжного балансу.

Основними методами П. к. є зміна величини облікової ставки й норм обов'язкових резервів, операції на відкритому ринку, обмеження розмірів кредиту тощо.

Розрізняють два типи П. к.: 1) кредитної рестрикції (обмеження кредиту, або політика «дорогих грошей»), яка спрямована на стримування кредитних операцій банківської системи і застосовується в умовах економічного піднесення для стримування зростання виробництва і запобі-

гання кризи надвиробництва товарів; 2) кредитної експансії («дешевих грошей»), що спрямована на стимулювання кредитних операцій банківської системи, яка застосовується в умовах власне економічної кризи й стагнації виробництва. П. к. має суперечливий характер. Так, політика «дешевих грошей» посилює інфляцію, призводить до порушення пропорцій у народному господарстві тощо. Політика «дорогих грошей» несприятливо позначається на діяльності малого та середнього бізнесу, погіршує умови отримання споживчого кредиту населенням та ін.

На мікроекономічному рівні П. к. банку — це стратегія і тактика банку щодо залучення коштів та спрямування їх на кредитування клієнтів банку (позичальників) на основі таких принципів кредитування, як строковість, платність, забезпеченість, повернення та цільовий характер використання. П. к. з погляду стратегії виражає пріоритети, принципи та цілі окремої банківської установи на кредитному ринку, а з погляду тактики містить фінансовий та інший інструментарій, що використовує банківська установа для реалізації цілей під час здійснення кредитних угод, правила їх здійснення, регламент організації кредитного процесу.

П. к. дає змогу планувати, регулювати, контролювати, раціонально організовувати відносини між банком та його клієнтами щодо зворотного руху грошових коштів. Кредитні вкладення для банку мають бути надійними та рентабельними. Оскільки кредити становлять у банках найзначнішу і завжди особливо проблемну частину активів, вони мають піддаватися ретельній оцінці та нормуванню. Відповідно до цього П. к. банку є одним із найважливіших інструментів запобігання ризикам, а її основне призначення полягає у встановленні ключових принципів, яких повинні дотримуватися менеджери та керівники банку, плануючи кредитну діяльність і надаючи кредити.

Єдиної П. к. для всіх банків не існує. Кожний банк визначає власну П. к., враховуючи економічну, політичну та соціальну ситуацію в регіоні, де він функціонує, або беручи до уваги всю сукупність зовнішніх та внутрішніх ризиків, які впливають на роботу банку.

*До найважливіших зовнішніх чинників належать такі:*

- загальний стан економіки країни, темпи інфляції, темпи зростання валового внутрішнього продукту, дефіцит державного бюджету тощо;
- грошово-кредитна політика Національного банку України;
- рівень доходів населення, здатність споживати банківські послуги, наявність соціальних пільг тощо;
- регіональна та галузева специфіка функціонування банку;
- рівень конкуренції;
- рівень цін на банківські продукти та послуги;
- політизованість суспільства;
- соціальне напруження;
- попит на послуги банку його клієнтів.

*До найважливіших внутрішніх чинників, які визначають П. к. банку, належать:*

- кредитний потенціал банку;
- ступінь ризику та прибутковості окремих видів позик;
- стабільність депозитів;
- спектр виконуваних операцій і послуг;
- забезпеченість позик;
- професійна підготовленість, кваліфікація та досвід персоналу банку;

- клієнтура банку;
- цінова політика банку.

На практиці П. к. — це офіційний документ, в якому викладено філософію кредитної діяльності банку. Її розроблення передбачає підготовку меморандуму з П. к., інструкції або положення про кредитування. Меморандум містить стратегію та методи банківської П. к., які спрямовані на досягнення цілей банку в сфері кредитування. Інструкція або положення являє собою опис послідовних дій з реалізації конкретної процедури.

Основними елементами П. к. є: 1) загальні положення, у яких зазначені цілі та принципи П. к. банку; 2) цілі банку в сфері кредитування; 3) об'єкти кредитування, де визначаються цільові групи позичальників і пріоритети, основні умови надання кредитів, вимоги до позичальників, сегментація клієнтської бази тощо; 4) інструменти кредитування відповідно до ліцензії НБУ; 5) функції підрозділів банку, що залучені до процесу кредитування; 6) опис політики ціноутворення; 7) зазначення обмежень щодо кредитування; 8) основні правила прийому, оцінки та реалізації кредитного забезпечення; 9) опис процесу узгодження видачі кредитів; 10) підходи до управління кредитними ризиками; 11) процедури затвердження, внесення змін і доповнень у П. к.

*Література:* 1. *Економічна енциклопедія* : у 3 т. Т. 2 / редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. — К. : Академія, 2001. — 848 с.

2. *Мищенко В. І. Банківські операції* : підручник / В. І. Мищенко, Н. Г. Слав'янська, О. Г. Коренева. — 2-ге вид., переробл. і допов. — К. : Знання, 2007. — 796 с.

*Н. Г. Слав'янська*

## ПОЛІТИКА МИТНА (*Customs Policy*)

Див. також:  
*Процедури митні*

— система принципів та напрямів діяльності держави у сфері забезпечення своїх економічних інтересів та безпеки за допомогою митно-тарифного та нетарифного регулювання.

Основними завданнями П. м. є: забезпечення конкурентоспроможності вітчизняних товарів на світовому ринку; допомога вітчизняним товаровиробникам у реалізації продукції на світовому ринку; обмеження імпорту на внутрішньому ринку; недопущення неякісного імпорту товарів. П. м. як форма правового забезпечення міжнародної торгівлі будь-якої країни формується з трьох взаємопов'язаних складових: 1) законодавче забезпечення П. м., його уніфікований та комплексний характер; 2) форми П. м. (протекціонізм та лібералізм); 3) інструменти реалізації П. м. (тарифні та нетарифні).

*Література:* *Митний кодекс України* від 13.03.2012 № 4495-VI.

*В. Г. Дем'янишин*

## ПОЛІТИКА МОНЕТАРНА (*Monetary Policy*)

Див. також:  
*Механізм монетарний трансмісійний (передавальний);  
Таргетування інфляції*

— сфера діяльності центрального банку щодо забезпечення належного виконання грошовою системою своїх функцій задля досягнення поставлених макроекономічних цілей. П. м. складається з чотирьох основних складових: цілі; інструменти; механізм монетарної трансмісії; базова макро-

модель економіки, яка обирається центробанком для обґрунтування цілей та визначення структури трансмісійного механізму.

Цілі П. м. впливають з основного завдання центрального банку, що може визначатись у конституції країни і конкретизуватись у законі про центральний банк. Визначення завдання та його інституціональний статус (мандат центрального банку) є основними критеріями вибору цілей П. м. у довгостроковій перспективі. Завдання здебільшого стосуються найзагальніших макроекономічних орієнтирів, таких як, наприклад, підтримання цінової стабільності, стимулювання економічного зростання та зайнятості, підтримання фінансової стабільності тощо. Розрізняють мандат на виконання одного завдання та дуальний мандат. У першому випадку роль центрального банку зводиться до забезпечення спрямування П. м. на реалізацію одного завдання (наприклад, досягнення і підтримання цінової стабільності). Дуальний мандат має місце тоді, коли центральний банк повинен виконувати завдання, які можуть бути конфліктними з теоретичної чи практичної точки зору (наприклад, підтримання цінової стабільності та стимулювання зайнятості). У випадку дуального мандату центральний банк здійснює оптимізаційний вибір щодо ухилення від невиконання якогось одного із завдань напрому. З 1990-х років намітилась чітка тенденція до реалізації центральними банками завдання з підтримання цінової стабільності. Створення передумов для економічного зростання, зайнятості та фінансової стабільності розглядаються як такі, що базуються на ціновій стабільності і є необхідними завданнями в межах виконання основного завдання. Спираючись на мандат, центральний банк здійснює визначення цілей П. м. Розрізняють класичну трирівневу модель цілей, в якій виокремлюють стратегічні, проміжні та операційні (тактичні) цілі, та модель сполучення стратегічної та проміжної цілі. Стратегічна ціль П. м. визначається, виходячи з мандату, і нею, як правило, є загальна макроекономічна величина (рівень інфляції, зростання ВВП тощо). Проміжна ціль є монетарною змінною (грошова маса, грошова база, ставки грошового ринку), яка перебуває у теоретично передбачуваному емпіричному зв'язку із стратегічними цілями і досягається через дотримання операційних цілей у процесі щоденних операцій. Операційна ціль є змінною грошового ринку (ставки грошового ринку, чисті внутрішні активи центрального банку, грошова база), вона повинна знаходитись у теоретично передбачуваному та емпіричному зв'язку з проміжною ціллю та інструментами П. м.

Інструменти П. м. — це визначені центральним банком операції, змінні, або дії, які перебувають під безпосереднім його контролем і зміна кількісного виразу яких передається каналами монетарної трансмісії стану грошового ринку, обумовлюються поведінкою фінансових посередників тощо. До найпоширенішого та загальноновизнаного набору інструментів входять: мінімальні обов'язкові резерви; процентна (облікова) ставка; операції відкритого ринку (включаючи емісію центробанком власних цінних паперів для здійснення впливу на банківську ліквідність); операції рефінансування.

Механізм монетарної трансмісії — це сукупність каналів, які опосередковують зв'язок між змінами: інструментів П. м., умов на грошовому ринку, поведінки фінансових посередників та реального сектору, монетарних та макроекономічних трендів. Механізм монетарної трансмісії охоплює сукупність можливих макроекономічних та монетарних зв'язків між діями центрального банку, цілями його політики і кінцевими результатами. Набір трансмісійних каналів, як і загальна макроекономічна модель П. м., визначається на основі базової теоретичної концепції або ж її практичного переосмислення, уточнення та конкретизації. Через специфіку впливу на макроеко-

## Основні характеристики режимів П. м.

Ключові елементи	Таргетування процентних ставок	Таргетування валютного курсу	Таргетування грошових агрегатів	Таргетування інфляції	Необмежене зростання грошової пропозиції
Номінальний якір	Процентні ставки, ціна облігацій	Валютний курс	Грошова маса	Індекс споживчих цін	Відсутній
Модель цілей	Кінцеві цілі	Операційні, кінцеві цілі	Операційні, проміжні кінцеві	Операційні цілі, кінцеві цілі	Чітко не специфікована
Операційні процедури	Вплив на грошовий ринок через зміни в обсягах ліквідності банків та зміни в балансі центробанку	Вплив на грошовий ринок для створення передумов підтримання цільового значення валютного курсу	Встановлення меж зміни грошової бази чи внутрішніх активів центробанку для забезпечення контролю за поведінкою грошової маси	Зміна процентної ставки та вплив на ситуацію на грошовому ринку відповідно до зміни прогнозу майбутньої інфляції	Збільшення грошової пропозиції для реанімації сукупного попиту
Ключовий інструмент	Процентні ставки	Обов'язкові резерви, процентні ставки	Обов'язкові резерви, операції відкритого ринку, рефінансування	Процентні ставки, операції відкритого ринку, рефінансування	Операції відкритого ринку, рефінансування
Транспарентність	Не має значення	Не є складовою режиму	Не є складовою режиму	Висока	Не має значення
Базова теорія	Кейнсіанство	Еклектичні підходи	Монетаризм	Теорія раціональних очікувань	Кейнсіанство

номічні процеси та з огляду на монетарну природу зв'язків між країною та зарубіжжям, що опосередковується станом платіжного балансу, П. м. не може здійснюватись поза базовою теоретичною моделлю, оскільки остання забезпечує розуміння характеру процесів в економіці, її взаємодії з глобальними процесами та є основою передбачуваності зв'язків між діями центробанку та макроекономічними, макрофінансовими, а інколи інституціональними результатами.

З огляду на ускладнення системи зв'язків між завданнями та способами їх реалізації в монетарній теорії виникла потреба класифікувати форми поведінки центрального банку, які б дали можливість ув'язати конкретний набір його дій з певною макроекономічною теорією. Для цього застосовується поняття режиму П. м., або монетарного режиму (Monetary Regime). Монетарний режим — це визначений номінальний якір головного завдання центрального банку, а також техніка підтримання номінального якоря та форма зобов'язань щодо цього. Довгострокова діяльність центробанку з реалізації монетарного режиму інколи називається монетарною стратегією, що включає кількісний вимір цілей (номінальний якір), зобов'язання з їх досягнення та підтримання, інструменти та операційні процедури (узагальнені алгоритми зв'язків між монетарними інструментами, операціями та операційними цілями), транспарентність та відповідальність. Монетарні режими поділяються на конвенціональні та неконвенціональні. Перші з них включають: таргетування процентних ставок (Interest Rate Targeting); таргетування валютного курсу (або фіксація курсу) (Exchange Rate Targeting); таргетування грошових агрегатів (Monetary Aggregate Targeting); таргетування інфляції (Inflation Targeting). Інколи до конвенціональних режимів також включають таргетування номінального доходу (nominal income targeting) та таргетування спреду між коротко- та довгостроковими ставками, або забезпечення бажаного кута нахилу кривої дохідності (Yield

П. м. у розрізі основних історичних періодів її еволюції

Період	Головне завдання	Ключова теорія	Спосіб здійснення	Конфлікти та проблеми
Золотий стандарт (1870–1913)	Розмінність банкнот на золото за фіксованим курсом	Класична політекономія та рання кількісна теорія	За рахунок розмінності банкнот на золото внутрішня грошова пропозиція прив'язувалась до стану металевих резервів. Процентна політика застосовувалась для впливу на потоки капіталу	Попри успішний контроль за інфляцією, грошова пропозиція була нестабільною, що часто позначалось на високій волатильності випуску
Міжвоєнний період (1920–1939)	Підтримка золотого вмісту банкнот	Те саме	Те саме. У моменти відмови від золотого стандарту застосовувався адміністративний контроль та вплив на процентні ставки	Постійний конфлікт між підтриманням золотого стандарту та послабленням контролю за грошовою пропозицією
Кейнсіанський період (1944–1970)	Підтримка цін на облигації та контроль за процентними ставками	Кейнсіанська макроекономіка	Поступовий перехід на сучасну систему цілей та інструментів. Операції відкритого ринку стають панівними	Дилема кривої Філіпса. Постійний конфлікт між підтриманням внутрішньої та зовнішньої рівноваги. П. м. не забезпечувала контроль за інфляцією
Монетаристський період (1973 – 1980–90-ті)	Забезпечення грошової (цінової) стабільності	Монетаризм	Запровадження проміжних цілей, таргетування грошових агрегатів. Зростаюче значення обов'язкових резервів та операцій відкритого ринку	Незважаючи на поступові успіхи у боротьбі з інфляцією, проблема полягала у неспроможності постійно забезпечувати стабільність грошової пропозиції. Нестабільність швидкості обороту грошей та інтеграція ринків послаблювала ефективність таргетування грошової маси
1950–1980 рр. у країнах, що розвиваються	Стимулювання економічного розвитку	Кейнсіанство, дівелопменталізм, структуралізм	Фінансова репресія, адміністративний контроль поєднувались із ринковими інструментами	Неспроможність забезпечення макроекономічної стабільності, валютні кризи, гіперінфляція
Період поширення таргетування інфляції (1990-ті до глобальної кризи)	Забезпечення цінової стабільності	Теорія раціональних очікувань, нове кейнсіанство	Таргетування інфляції, зміна процентних ставок відповідно до внутрішнього прогнозу інфляції, транспарентність. Операції відкритого ринку є основним інструментом	Нагромадження фінансових бульбашок та фінансових дисбалансів, нечутливість до глобальних макрофінансових зрушень
Сучасний період	Забезпечення цінової стабільності та зростаюче значення забезпечення фінансової стабільності	Еклектичні підходи	Розширення розуміння таргетування інфляції на основі врахування необхідності макропруденційного контролю за стабільністю фінансової системи	Невідповідність між макроекономічним та фінансовим циклом, складність у реалізації політики обмеження перегріву ринку активів

Curve Targeting). Найпоширенішими неконвенціональними режимами П. м. є режим необмеженого зростання грошової пропозиції (Quantitative Easing Policy), або політика підтримання процентних ставок, близьких до нуля (Zero-Bound Interest Rates Policy).

П. м. класифікується за двома основними критеріями: наслідками щодо ділового циклу та характером свободи дій центрального банку. У першому випадку вона поділяється на проциклічну, коли досягнення кінцевої цілі може викликати підвищення амплітуди коливання ділового циклу, та антициклічну, коли досягнення кінцевої цілі уможливує зниження амплітуди циклічних ко-

ливань. У другому випадку — на дискреційну (Discretionary Monetary Policy), тобто не обмежену екзогенними зобов'язаннями, та на автоматичну, або основу на правилі (Rule-Based Monetary Policy), яка передбачає, що у стратегічній перспективі та поточній діяльності центральний банк дотримується певних правил, які можуть мати жорстку та м'яку інтерпретацію. Теоретичне протиставлення дискреційної політики політиці, заснованій на основі правил, розпочалось завдяки запропонованому Ф. Кідлендом та Е. Прескоттом поняттю динамічної інконсистентності (конфлікту між коротко- та довгостроковими цілями центрального банку, обмеженого вибором оптимального співвідношення параметрів кривої Філіпса, що сприймається економічними агентами як привід для порушення монетарними органами своїх обіцянок), наслідком якого є інфляційне зміщення (через недовіру до політики економічні агенти девальвують інфляційні обіцянки центрального банку, завдяки чому рівноважна інфляція зростає).

В історичній перспективі П. м. зазнавала декількох фундаментальних зламів, що пов'язано з еволюцією макроекономічної теорії, технік її реалізації, змінами умов її здійснення.

Вимоги до ефективності П. м. та сама інтерпретація ефективності також еволюціонували. У сучасних умовах це означає розширене тлумачення цінової стабільності. Центральний банк орієнтується на зменшення волатильності і інфляції, і ВВП. Цінова стабільність як основне завдання сучасної П. м. широко акцептується, позначившись на істотному поліпшенні інфляційної ситуації у світі. За даними МВФ, середня інфляція у розвинутих країнах та в решті країн світу за 1991–1998 рр. становила, відповідно, 2,9 та 54,4 %; за 1999–2006 рр. — 2 та 7,5; за 2007–2010 рр. — 1,7 та 6,5 %.

На зміну інтерпретації П. м. як експансивної (дешевих грошей) та рестриктивної (дорогих грошей) прийшов аналіз характеру поведінки центрального банку. Такий підхід спирається на правило Тейлора, що передбачає побудову функції реакцій центрального банку. Функція реакцій підтримується виявленням коефіцієнтів чутливості зміни процентних ставок на відхилення фактичної інфляції від цільової та фактичного безробіття від цільового. Коефіцієнти чутливості за економічним змістом відображатимуть ступінь переваги в реакції центрального банку на той чи інший макроекономічний параметр. Перевагою цього підходу є те, що з його допомогою можна дати емпіричну оцінку характеру П. м., оскільки він чітко відображає, як і щодо чого змінюється інструментальна змінна монетарних дій. Здебільшого такою інструментальною змінною є процентна ставка, але вона може бути замінена на темп зростання грошових агрегатів у випадку, коли П. м. побудована на основі таргетування цих параметрів, або на інтегральний показник впливу фінансових кондицій на валютний курс у разі, якщо центральний банк здійснює таргетування валютного курсу. Іншими перевагами такого підходу є те, що набір параметрів, на які реагує центральний банк шляхом варіювання інструментальною змінною, може розширюватись. Серед можливих параметрів, які часто розглядаються як можливі до включення у функцію реакцій, є: коливання валютного курсу, коливання умов торгівлі, коефіцієнт, що відображає згладжування процентних ставок, коливання вартості активів тощо. Емпіричний аналіз функцій реакцій центробанків підтвердив, що в рамках здійснення П. м. цінової стабільності допускаються значна варіація можливих коефіцієнтів та їх набір. Наприклад, країни з ринками, що виникають, як правило, включають валютний курс у функцію реакцій, оскільки його зміни справляють вплив на цінову стабільність більшою мірою, ніж у розвинутих країнах. П. м. у цих країнах також відрізняється, незважаючи на зближення рівнів інфляції. Наприклад, ФРС агресивніше реагує на уповільнення темпів зростання ВВП та погіршення ситуації у сфері зайнятості, ніж ЄЦБ. ЄЦБ, у свою



чергу, більш гнучкий при визначенні процентних ставок, ніж його попередник — Бундесбанк ФРН. Банк Японії дуже чутливий до відхилення інфляції від цільової тощо. Реалізація П. м. в Україні тривалий час здійснюється на основі таргетування валютного курсу. Через це в основі механізму монетарної трансмісії перебуває саме валютний курс, а процентний канал практично не функціонує. Це обмежує вплив коливання процентних ставок на економіку. Валютні інтервенції є ключовим елементом у забезпеченні грошової пропозиції.

*Література:* 1. Gerdesmeier D. The Eurosystem, the US Federal Reserve, and the Bank of Japan: Similarities and Differences / D. Gerdesmeier, F. Mongelli, B. Roffia // ECB Working Paper. — 2007. — № 742.  
2. Borio C. The Financial Turmoil of 2007-?: A Preliminary Assessment and Some Policy Considerations / C. Borio // BIS Working Paper. — 2008. — № 251.  
3. Козюк В. В. Монетарні засади глобальної фінансової стабільності / В. В. Козюк ; ТНЕУ. — Т. : Екон. думка, 2009. — 728 с.

*В. В. Козюк*

## ПОЛІТИКА ОБЛІКОВА (Accounting Policy)

Див. також:  
*Облік бухгалтерський; Облік управлінський*

— сукупність принципів, методів і процедур, які використовуються підприємством для складання та подання фінансової звітності.

П. о. визначає способи організації та ведення бухгалтерського обліку на підприємстві з урахуванням особливостей його діяльності. Кожне підприємство залежно від конкретних умов роботи обирає найбільш прийнятний варіант, який дає змогу забезпечити надійний контроль за ефективним використанням певного ресурсу. Цей вибір і є сукупністю сучасної облікової політики.

При формуванні П. о. на підприємстві враховуються такі фактори: форма власності; організаційно-правова структура підприємства; галузеві особливості; обсяги операцій, кількість працівників, номенклатура продукції; наявність пільг та умов їх отримання; умови постачання матеріалів та збуту продукції; наявність матеріальної бази та рівень забезпечення обліковими працівниками; система та умови матеріальної зацікавленості, відповідальності тощо.

Сутність П. о. визначають керівник і головний бухгалтер і закріплюють в наказі (розпорядженні) з обов'язковим розкриттям в окремих розділах методичних принципів побудови бухгалтерського обліку, техніки його ведення та організації роботи бухгалтерської служби.

Наказ (розпорядження) про П. о. складається з трьох розділів. У першому відображається система оцінки нематеріальних активів; термін їх служби; нарахування амортизації на основні засоби; порядок обліку транспортно-заготівельних затрат; методи оцінки та обліку виробничих запасів; види резервів і процедура їх створення; порядок розподілу прибутку.

При формуванні П. о. обирають один із кількох способів, передбачених чинними нормативними документами. У тому випадку, коли відповідним положенням не регламентується порядок ведення обліку будь-якого об'єкта, то підприємство повинне самостійно його встановити, з урахуванням діючих положень бухгалтерського обліку.

У другому розділі наказу (розпорядження) затверджують робочий план рахунків, форму обліку на підприємстві, графік документообігу, форми бухгалтерських документів (за відсутності стандартних форм), організацію та порядок проведення інвентаризації, організацію внутрішньогосподарського (управлінського) обліку і контролю. При цьому враховуються особливості діяльності

підприємства, наявність необхідності і можливості забезпечення облікової інформації для управління і контролю, ритмічної роботи бухгалтерського апарату та своєчасного складання звітності.

У третьому розділі передбачається відповідальність за організацію обліку на підприємстві, порядок призначення і звільнення головного бухгалтера, відносини бухгалтерії з обліковим персоналом господарських підрозділів.

Під час формування П. о. враховують, що підприємство функціонує безстроково, а всі господарські операції відносять до того звітного періоду, в якому вони відбулися. Обрана П. о. повинна бути незмінною протягом календарного року. Наступні її зміни мають здійснюватися при перегляді законодавства, розробленні й застосуванні нових методів ведення обліку або проведенні суттєвих змін в умовах роботи чи структурі підприємства. Інформація про зміни в П. о. з ретельним обґрунтуванням відображається в пояснювальній записці до річного фінансового звіту.

Розроблення та прийняття П. о. кожним підприємством сприяє поліпшенню бухгалтерського обліку і звітності, що дає можливість забезпечити більш високу ефективність реалізації прийнятих рішень.

*Література: Про бухгалтерський облік та фінансову звітність : закон України від 16.07.1999 № 996-XIV.*

*Є. В. Калюга*

## ПОЛІТИКА ФІНАНСОВА (*Financial Policy*)

Див. також:  
*Політика бюджетна; Фінанси державні*

— комплекс дій і заходів, що здійснює держава у сфері фінансової діяльності з метою вирішення певних завдань і досягнення поставлених цілей.

Функціонування фінансів спрямоване на розв'язання певних завдань, що постали перед суспільством. При цьому можлива практично безмежна кількість варіантів організації фінансових відносин і фінансової діяльності, з яких необхідно вибрати саме той, що найбільше підходить країні у теперішній час. Вибір цих варіантів становить основу П. ф., яку реалізує держава. П. ф. відображає суб'єктивну площину функціонування фінансів, яка зумовлюється багатьма чинниками політичного, економічного і гуманітарного характеру, поєднуючи при цьому як загальносуспільні, так і приватні інтереси. Тому П. ф. завжди є переплетінням широкої гами різноманітних інтересів окремих політичних партій і владних структур, центральних і місцевих органів влади та управління, різних верств населення тощо.

П. ф. розглядається у широкому і вузькому розумінні. У широкому розумінні — вона відображає усі аспекти функціонування фінансів й охоплює монетарну (грошово-кредитну) та фіскальну політики. *Монетарна* політика являє собою комплекс дій та заходів у сфері грошового ринку. Її механізм засновується на пропозиції грошей та їх вартості як фінансових ресурсів. *Фіскальна* політика характеризує дії держави щодо централізації частини виробленого ВВП та її суспільного використання. Вона здійснюється шляхом упровадження різноманітних методів мобілізації державних доходів та розподілу цих коштів за окремими напрямками державних видатків. Саме фіскальна політика становить основу П. ф. у вузькому розумінні (а досить часто фіскальна політика отожднюється з фінансовою).

Фіскальну політику дещо умовно можна поділити за двома напрямками — на податкову і бюджетну. *Податкова* політика характеризує діяльність держави у сфері оподаткування — встанов-

лення видів та співвідношення податків, визначення платників та підходів до них (уніфікований чи диференційований), встановлення ставок оподаткування, надання податкових пільг тощо. Вона відображає як потреби держави у коштах, так і вплив податків на діяльність підприємств і громадян. *Бюджетна* політика являє собою діяльність щодо формування бюджету держави, його збалансування, розподілу бюджетних коштів тощо. Залежно від структури бюджетних видатків ця політика може мати соціальне, економічне чи військове спрямування. Крім того, бюджетна політика визначає засади бюджетного устрою країни і побудови її бюджетної системи, а також організацію міжбюджетних відносин. Важливою складовою фіскальної політики є *боргова* політика держави. Вона визначає межі та умови державного запозичення, співвідношення між його формами, між кредиторами держави, а також порядок і механізми погашення державного боргу.

П. ф. у *сферах фондового та страхового ринків* характеризується діями держави щодо їх розвитку й регулювання, створення відповідних гарантій клієнтам страхових компаній та інституційних інвесторів. Оскільки вказані фінансові інституції є самостійними комерційними структурами, держава може впливати на них, як і на інших суб'єктів підприємницької діяльності, тільки засобами регуляторної політики.

П. ф. у *сфері міжнародних фінансів* пов'язана з налагодженням взаємовідносин держави з міжнародними організаціями і фінансовими інституціями, членство в яких є добровільним. З одного боку, воно передбачає членські внески, а з другого — можливості отримання фінансової допомоги. Сутність політики полягає у визначеності щодо участі в цих організаціях та інституціях і у встановленні засад співпраці.

Дієздатність П. ф. істотною мірою визначається узгодженістю її окремих складових. І монетарна й фіскальна, і податкова й бюджетна, і політика фінансового ринку та боргова політика держави мають бути спрямовані в один бік. Тільки скоординована й узгоджена політика може дати позитивні результати. Фінанси являють собою єдиний організм, в якому всі складові досить тісно взаємопов'язані, а тому прорахунки в будь-якому напрямі П. ф. неодмінно призводять до негативних наслідків.

П. ф. залежно від тривалості періоду, на який вона розрахована, і характеру завдань, що вирішуються, включає фінансову стратегію і фінансову тактику. П. ф., що не має стратегічних орієнтирів, а полягає лише у розв'язанні тактичних завдань, має обмежений характер і, як правило, малоефективна. *Фінансова стратегія* — це політика, що розрахована на довготермінову перспективу і виконання глобальних завдань соціально-економічного розвитку. *Фінансова тактика* являє собою поточну політику, спрямовану на розв'язання конкретних завдань відповідного періоду, що впливають із розробленої фінансової стратегії. Фінансова тактика більш мобільна, оскільки полягає у вчасному реагуванні на економічні проблеми і диспропорції. Її головне завдання — досягнення стратегічних цілей розвитку.

Залежно від ступеня законодавчого чи адміністративного регламентування фінансових відносин розрізняють три *типи* П. ф.: жорстка регламентація; помірна регламентація; політика мінімальних обмежень. *Жорстка регламентація* полягає в тому, що переважна частина фінансових відносин регулюється державою. Права підприємств і громадян у здійсненні фінансових операцій визначаються не стільки їх інтересами, скільки правилами, установленими законами чи адміністративними рішеннями. *Помірна регламентація* здійснюється у законодавчій формі та охоплює обмежену частину фінансових відносин — взаємовідносини з державою, окремі елементи взаємовідносин на кредитному, фондовому, валютному та страховому ринках. Помірна регламентація

має врівноважити інтереси держави і суспільства загалом та інтереси окремих юридичних і фізичних осіб. Вона забезпечує юридичним і фізичним особам достатні стимули для продуктивної діяльності і водночас дає змогу державі впливати на соціально-економічний розвиток суспільства. *Політика мінімальних обмежень* спрямована на формування максимальної зацікавленості суб'єктів підприємницької діяльності та громадян в ефективному господарюванні. У цьому разі в основному регламентуються тільки взаємовідносини з державою, які до того ж зводяться до мінімуму. Переважна частина фінансових відносин за таких умов регламентується на договірних засадах між окремими суб'єктами.

Залежно від завдань, на розв'язання яких спрямована П. ф., вона поділяється на такі *види*: політика стабілізації; політика економічного зростання; політика стримування ділової активності. *Політика стабілізації* спрямована на підтримання макроекономічної рівноваги на основі сталих обсягів виробництва при стабільності цін. *Політика економічного зростання* націлена на досягнення необхідного для країни рівня щорічного збільшення обсягів ВВП з урахуванням її потенціалу. Реалізація П. ф. економічного зростання може здійснюватися трьома основними способами — через збільшення державних видатків, зниження рівня оподаткування та проведення політики «дешевих грошей». *Політика стримування ділової активності* використовується для регулювання економічного циклу з метою запобігання кризі надвиробництва чи недопущення виснаження економіки внаслідок надмірних темпів економічного зростання. Вона здійснюється такими самими способами, як і за політики економічного зростання, тільки у протилежному напрямі — скорочення державних видатків, підвищення рівня оподаткування, установлення високих процентних ставок за кредитами.

За *характером реалізації* П. ф. поділяється на дискреційну та недискреційну. *Дискреційна* політика передбачає здійснення державою певних заходів, спрямованих на реалізацію фінансової стратегії й тактики. Конкретні заходи, стимулюючі чи стримуючі, застосовуються відповідно до ситуації, що складається в економіці та фінансах. Без здійснення цих заходів ситуація поліпшитися не може. *Недискреційна* політика полягає у використанні певних фінансових інструментів — «*умонтованих стабілізаторів*», які автоматично регулюють ситуацію в економіці.

- Література*: 1. *Фінанси* : підручник / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. — К. : Знання, 2008. — 611 с.  
2. *Лагутін В. Д.* Бюджетна та монетарна політика: координація в трансформаційній економіці : монографія / В. Д. Лагутін. — К. : КНТЕУ, 2007. — 248 с.  
3. *Фіскально-бюджетна та грошово-кредитна політика України: проблеми та шляхи посилення взаємозв'язку* : монографія / А. І. Даниленко, А. А. Гриценко, В. В. Зимовець та ін. ; за ред. А. І. Даниленка ; НАН України, Ін-т економіки та прогнозування НАН України. — К., 2010. — 456 с.

*В. М. Опарін, В. М. Федосов*

## ПОЛІТИКА ЦІНОВА (Price Policy)

Див. також:  
*Ціна; Ціна майна*

— поняття, що використовується для позначення процесів формування, встановлення і регулювання цін на мікро- і макрорівнях.

Важливість вибору П. ц. для підприємства було усвідомлено у другій половині ХХ ст. внаслідок посилення конкурентної боротьби, у тому числі за участю транснаціональних корпорацій, і зростання «цінової чутливості споживачів», особливо в період економічних криз.

П. ц. підприємства суттєво залежить від типу ринку, щодо якого застосовується. В умовах вільної (досконалої, чистої) конкуренції на ринку наявна велика кількість підприємств, жодне з яких не контролює значної частини ринку. Залежність між попитом і ціною є обернено пропорційною в межах галузі — зниження ціни зумовлює збільшення попиту: якщо пропозиція товару в галузі зросте, то ціна знизиться, причому для всіх підприємств, незалежно від їхнього обсягу виробництва. Ціновий діапазон на ринку монополістичної конкуренції визначається наявністю якісних особливостей, специфіки зовнішнього оформлення, додаткового сервісного обслуговування, відтак, набувають сенсу маркетингові дослідження і маркетингові заходи. Для олігополістичної конкуренції характерне застосування різноманітних цінових стратегій, зокрема, підприємства можуть узгоджувати калькуляцію витрат виробництва за уніфікованими статтями і спільно визначати ціну. Координація дій конкурентів можлива за умови відсутності обмежень з боку держави. За регульованої монополії підприємство отримує дозвіл від держави на встановлення цін, які забезпечують достатній для розвитку прибуток, а за нерегульованої монополії рівень максимальної ціни визначається попитом. В умовах чистої монополії держави ціна встановлюється нижче собівартості, якщо визнається необхідність придбання товару споживачем і неможливість його придбання за повну ціну. Таким чином, за винятком випадків діяльності на ринках чистої конкуренції, підприємствам необхідно мати упорядковану методичку встановлення вихідної ціни.

Для розроблення П. ц. підприємство повинно чітко визначити цілі ціноутворення — максимізація поточного прибутку підприємства; лідерство щодо якості товарів; лідерство на ринку; збереження досягнутих на ринку позицій тощо. Мета максимізації поточного прибутку висувається, якщо підприємство пропонує унікальні товари, яких немає у конкурентів. Обираючи за мету П. ц. досягнення лідерства за якістю товарів, підприємства намагаються здобути конкурентні переваги шляхом максимального підвищення їх якісних характеристик, що призводить і до підвищення цін. Цілі П. ц., спрямованої на завоювання та підтримання лідерства на ринку, реалізуються на ранніх стадіях життєвого циклу товарів-новинок. В умовах високої насиченості ринку товарами певного виду можливе виникнення ситуації, за якої підприємство зацікавлене збувати товари за нижчими цінами з метою утримати позиції на ринку. Складність ціноутворення полягає в тому, що ціна є не тільки відображенням економічної кон'юнктури, а й на неї впливають політичні, психологічні, соціальні фактори, зокрема на ціновому сприйнятті споживача позначається як платоспроможність, так і його психологія: надто низька ціна породжує сумніви щодо якості, завищена — щодо еквівалентності обміну. Маркетингові дослідження ринку дають змогу усвідомити мотивацію споживачів, спрогнозувати поведінку конкурентів, а відтак, і реагувати на них.

П. ц. підприємства — інтегрована система, яка включає: взаємозв'язок цін на товари в межах асортименту, використання спеціальних знижок і змін цін, співвідношення своїх цін і цін конкурентів, методи формування цін на нові товари. До чинників, що впливають на вибір конкретної П. ц. підприємства, належать: попит; П. ц. держави; життєвий цикл товару; модель ринку; канали товарообігу; конкуренція; витрати; методи ціноутворення; маркетингова стратегія підприємства. Маркетингова П. ц. реалізується через маркетингові цінові стратегії й базується на визначених методах маркетингового ціноутворення. Процес встановлення ціни поділяється на етапи: постановка цілей і завдання ціноутворення; визначення попиту; оцінювання витрат та встановлення вихідної ціни; аналіз цін і товарів конкурентів; вибір методу ціноутворення (метод «витрати плюс», метод «мінімальних витрат», метод цільового прибутку тощо); встановлення остаточної ціни.

Цінове регулювання є важливою складовою системи державного регулювання економіки і здійснюється за допомогою методів прямого і непрямого регулювання. До методів прямого регулювання належать: встановлення фіксованих цін і тарифів на основі визначення прибутку (рентабельності), що входить до ціни; визначення меж можливого зростання ціни за певний період часу чи граничного рівня ціни; встановлення граничного нормативу рентабельності; визначення рекомендаційних цін для найважливіших видів продукції. Непряме регулювання цін здійснюється шляхом: застосування пільгового оподаткування; пільгового кредитування; субсидування та дотацій з бюджету; укладання органом влади з юридичною чи фізичною особою договору про запровадження фіксованих цін на реалізовану ними продукцію або послуги; реалізації спеціальних урядових програм розвитку виробництва споживчих товарів і розширення послуг; збільшення житлового будівництва за рахунок державних бюджетних асигнувань; державного стимулювання залучення в країну іноземних інвестицій тощо. Для економічних систем змішаного типу характерне поєднання державного регулювання економічних відносин і механізмів ринкового саморегулювання, пряме цінове регулювання в них є обмеженим (наприклад, у США державою регулюється не більше 10 % цін). Зазвичай застосовується механізм рекомендованих цін — якщо ціна перевищує рівень, що рекомендується, може застосовуватися прогресивне оподаткування прибутку, отриманого від реалізації товарів за цінами, вищими за рекомендовані. У розвинутих країнах накопичено досвід використання прямого регулювання цін у кризових умовах (у США в період енергетичної кризи 1974–1975 рр. започатковано заморожування внутрішніх оптових цін на нафту, нафтопродукти, природний газ). У Франції до 90-х років ХХ ст. пряме регулювання цін широко застосовувалося щодо продукції сільського господарства, транспортних послуг, електроенергії тощо. Механізм прямого регулювання використаний у розвинутих країнах у період фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр.

В Україні сформована система впливу держави на процеси ціноутворення суб'єктів господарювання, яка дещо обмежує підприємства у визначенні ціни, але забезпечує відносно справедливі умови функціонування для всіх учасників економічних відносин, сприяє створенню вільного конкурентного середовища через обмеження монопольного ціноутворення, штучного підвищення цін на споживчі товари тощо. Управління процесами ціноутворення підприємств ґрунтується на системі законодавчих актів. Закон України «Про ціни і ціноутворення» визначає основні засади П. ц. і регулює відносини, що виникають у процесі формування, встановлення та застосування цін, а також здійснення державного контролю (нагляду) та спостереження у сфері ціноутворення. Відповідно до ст. 4 цього Закону державна П. ц. спрямована на забезпечення: розвитку національної економіки та підприємницької діяльності; протидії зловживанню монопольним (домінуючим) становищем у сфері ціноутворення; розширення сфери застосування вільних цін; збалансованості ринку товарів та підвищення їхньої якості; соціальних гарантій населенню в разі зростання цін; необхідних економічних гарантій для виробників; орієнтації цін внутрішнього ринку товарів на рівень цін світового ринку. Законом визначено, що суб'єкти господарювання під час провадження господарської діяльності використовують вільні ціни і державні регульовані ціни. Вільні ціни встановлюються суб'єктами господарювання самостійно за згодою сторін на всі товари, крім тих, щодо яких здійснюється державне регулювання цін (ст. 11). Державні регульовані ціни запроваджуються на товари, які справляють визначальний вплив на загальний рівень і динаміку цін, мають істотну соціальну значущість, а також на товари, що виробляються суб'єктами, які займають монопольне (домінуюче) становище на ринку. Державні регульовані ціни можуть

запроваджуватися на товари суб'єктів господарювання, які порушують вимоги законодавства про захист економічної конкуренції (ст. 12). Способами державного регулювання цін є установлення фіксованих цін, граничних цін, граничних рівнів торговельної надбавки та постачальницько-збутової надбавки, граничних нормативів рентабельності, розміру постачальницької винагороди, розміру доплат, знижок, запровадження процедури декларування зміни ціни та/або реєстрації ціни. Податковим кодексом України визначено поняття звичайної ціни. Звичайна ціна — ціна товарів (робіт, послуг), визначена сторонами договору, якщо інше не встановлено Кодексом. У разі недоведення протилежного вважається, що така звичайна ціна відповідає рівню ринкових цін. Якщо ціни (націнки) на товари (роботи, послуги) підлягають державному регулюванню згідно із законодавством, звичайною вважається ціна, встановлена відповідно до правил такого регулювання. Це положення не поширюється на випадки, коли встановлюється мінімальна ціна продажу або індикативна ціна. У такому разі звичайна ціна операції визначається відповідно до ст. 39 Податкового кодексу України, але не може бути меншою за мінімальну або індикативну ціну.

- Література:* 1. *Про ціни і ціноутворення* : закон України від 21.06.2012 № 5007-VI (ред. від 05.01.2013) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>.  
2. *Про захист економічної конкуренції* : закон України від 11.01.2001 № 2210-III (ред. від 11.08.2013) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>.  
3. *Податковий кодекс України* від 02.12.2010 № 2755-VI (ред. від 13.11.2013) [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>.  
4. *Економічна енциклопедія* : у 3 т. Т. 3 / редкол.: С. В. Мочерний (відповід. ред.) та ін. — К. : Академія, 2002. — 952 с.  
5. *Котлер Ф. Основы маркетинга* / Ф. Котлер. — М. ; СПб. ; К. : Вільямс, 2007. — 656 с.  
6. *Словник сучасної економіки Макміллана* / пер. з англ. — К. : АртЕк, 2000. — 627 с.

С. В. Ушеренко

## **ПОЛОЖЕННЯ (СТАНДАРТ) БУХГАЛТЕРСЬКОГО ОБЛІКУ НАЦІОНАЛЬНЕ (National Statute (Standart) of Accounting)**

Див. також:  
Облік бухгалтерський;  
Облік управлінський

— систематизований перелік принципів, правил та положень методології, методики й організації бухгалтерського обліку, його ведення, складання та подання фінансової звітності, які враховують вимоги Міжнародних стандартів фінансової звітності.

Положення (стандарт) бухгалтерського обліку — це документ, що регламентує систему фінансового обліку. Тому його врахування в господарській діяльності обов'язкове. Така норма є результатом підсилення впливу на управління економічною діяльністю зовнішніх чинників.

На першому етапі інтернаціоналізації економіки зі скасуванням у 1971 р. Бреттон-Вудської системи виникла потреба дослідити, які системи обліку використовують країни з різними моделями національної економіки. Для вирішення цієї проблеми та розроблення єдиних принципів і правил ведення бухгалтерського обліку та використання стандартизованих у світовому масштабі форм бухгалтерської звітності в 1973 р. був створений Міжнародний комітет із стандартів бухгалтерського обліку (IASC), який у 2001 р. реорганізований у Міжнародну раду з питань бухгалтерського обліку (IASB). Рада продовжує досліджувати проблеми національних систем бухгалтерського обліку в різних країнах, уточнює раніше розроблені IASC Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку, вивчає процес та причини стриманого їх запровадження в різних країнах, вживає

заходів щодо подолання перешкод на шляху засвоєння державами уніфікованої методології бухгалтерського обліку та процедур складання стандартизованої фінансової звітності. У сучасних умовах такі стандарти прийнято називати Міжнародними стандартами фінансової звітності (МСФЗ). Під впливом міжнародних фінансових структур (МВФ та СБ) і міжнародних професійних організацій (Міжнародна федерація бухгалтерів) Україна почала реформування національної системи бухгалтерського обліку. Суть реформи полягала в розробленні Положень (стандартів) бухгалтерського обліку, які не суперечать МСФЗ.

На сьогодні фахівцями з обліку розроблено, затверджено Методологічною радою Міністерства фінансів України та рекомендовано до впровадження стандарти, в яких сформульовані вимоги до методології бухгалтерського обліку, його організації, підготовки і подання фінансової звітності. Неминучість глобалізації економіки зумовлює невідворотність уніфікації методології обліку та стандартизації фінансової звітності на міжнародному рівні. Підприємства, виходячи на ринки фізичних та фінансових капіталів, повинні мати таку систему бухгалтерського обліку, яка б сприяла успішному вирішенню таких головних проблем.

З одного боку, необхідно створити обґрунтовану, своєчасну, достовірну і повну фінансову звітність, побудовану з урахуванням вимог міжнародних облікових стандартів, яка повинна формувати умови прозорості економіки та довіри зовнішніх та внутрішніх інвесторів. З другого боку, система бухгалтерського обліку та фінансової звітності на національному рівні має сприяти розвитку та гармонізації податкових відносин, тобто створенню й ефективному функціонуванню системи оподаткування підприємницьких структур, компаній та корпорацій. Облік і звітність повинні сприяти втіленню в податкову систему зрозумілого мотиваційного механізму її впливу на раціональне використання обмежених ресурсів, організованої інформації та на мінімізацію трансакційних витрат. Крім цього, бухгалтерський облік і звітність мають максимально задовольняти потреби виробничого менеджменту та розвитку локальної економіки. Ігнорування вимог і внутрішніх потреб в якісній обліковій інформації — невиправдана позиція щодо управління розвитком бухгалтерського обліку в Україні. Економіка, перш ніж стати глобальною, повинна бути розвинутою локальною, і Національні положення (стандарти) бухгалтерського обліку призначені сприяти цьому.

*Г. Г. Кірейцев*

## **ПОРТФЕЛЬ КРЕДИТНИЙ** (*Loan Portfolio*)

Див. також:  
*Кредит;*  
*Операції банківські*

— сукупність банківських позик, що структуровані за певними форматами відповідно до завдань визначеної банком кредитної політики.

Обсяг П. к. оцінюється за балансовою вартістю всіх кредитів банку, зокрема прострочених, пролонгованих, сумнівних. У структурі балансу банку П. к. розглядається як єдине ціле та складова активів банку, яка має свій рівень дохідності та відповідний рівень ризику.

Обсяг і структура П. к. банку визначаються такими чинниками: розмір банку (капіталу); правила регулювання банківської діяльності; офіційна кредитна політика банку; досвід і кваліфікація менеджерів; рівень дохідності різних напрямів розміщення коштів.



Якість П. к. суттєво впливає на рівень ризиковості та надійності банку, саме тому кредитна діяльність підлягає регулюванню з боку органів нагляду в багатьох країнах. Установлені обмеження та нормативи, а також правила регулювання банківської діяльності відіграють велику роль у процесі формування П. к. В Україні з метою підвищення надійності та стабільності банківської системи, захисту кредиторів та вкладників банків НБУ постановою Правління від 25.01.2012 № 23 встановив порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями.

Структура П. к. банку залежить від суб'єктів кредитування (юридичні та фізичні особи); стану обслуговування боргу (високий, добрий, задовільний, слабкий, незадовільний), класу боржника (клас боржника — юридичної особи (від 1 до 9) визначається залежно від отриманого значення інтегрального показника фінансового стану боржника з урахуванням величини підприємства); категорії якості кредиту (від I до V, з урахуванням стану обслуговування боргу та класу боржника — юридичної особи); показника ризику кредиту, який залежить від фактичних значень інтегрального показника фінансового стану боржника — юридичної особи, коефіцієнта покриття боргу, якості менеджменту боржника — юридичної особи, ринків збуту продукції, наявності бізнес-планів, рейтингів боржника — юридичної особи та інших подій та обставин, що можуть вплинути на своєчасність та повноту погашення боргу; видів економічної діяльності; валюти кредитування; строків кредитування тощо.

На конкурентоспроможність П. к. банку впливають такі чинники: ризиковість, ліквідність, дохідність, швидкість відновлення та ступінь оновлення П. к.

*Література:* Положення про порядок формування та використання резерву для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями : затв. постановою Правління Національного банку України від 25.01.2012 № 23.

*Н. Г. Слав'янська*

## **ПОРУЧИТЕЛЬСТВО (ПОРУКА)** *(Warranty)*

Див. також:  
*Аваль; Зобов'язання фінансове*

— один із видів забезпечення виконання зобов'язань.

Відповідно до ст. 553 Цивільного кодексу України поручитель поручається перед кредитором боржника за виконання ним свого обов'язку. Поручитель відповідає перед кредитором за порушення зобов'язання боржником. П. може забезпечувати виконання зобов'язання частково або в повному обсязі. Поручителем може бути одна особа або кілька осіб. У разі порушення боржником зобов'язання, забезпеченого П., боржник і поручитель відповідають перед кредитором як солідарні боржники, якщо договором П. не встановлено додаткову (субсидіарну) відповідальність поручителя (ст. 554 Цивільного кодексу України). У випадку одержання вимоги кредитора поручитель зобов'язаний повідомити про це боржника, а в разі пред'явлення до нього позову — подати клопотання про залучення боржника до участі у справі. Поручитель має право на оплату послуг, наданих ним боржникові (ст. 558 Цивільного кодексу України). Після виконання поручителем зобов'язання, забезпеченого П., кредитор повинен вручити йому документи, які підтверджують цей обов'язок боржника. До поручителя, що виконав зобов'язання, забезпечене П., переходять усі права кредитора в цьому зобов'язанні, у тому числі ті, що забезпечували його виконання. П. припиняється: 1) із припиненням забезпеченого ним зобов'язання; 2) у разі зміни зобов'язання

без згоди поручителя, внаслідок чого збільшується обсяг його відповідальності; 3) якщо після настання строку виконання зобов'язання кредитор відмовився прийняти належне виконання, запропоноване боржником або поручителем; 4) у разі переведення боргу на іншу особу, якщо поручитель не поручився за нового боржника; 5) після закінчення строку, встановленого в договорі П. У разі, якщо такий строк не встановлено, П. припиняється, якщо кредитор протягом шести місяців від дня настання строку виконання основного зобов'язання не пред'явить вимоги до поручителя. Якщо строк основного зобов'язання не встановлений або встановлений моментом пред'явлення вимоги, П. припиняється, якщо кредитор не пред'явить позову до поручителя протягом одного року від дня укладення договору П.

У податковому праві П. розглядається як засіб забезпечення виконання податкового обов'язку. За договором податкового П. банк-поручитель зобов'язується перед податковим органом відповідати за належне виконання платником податків обов'язків із погашення його податкового зобов'язання або податкового боргу у строки та за процедурою, що визначені законом. Податковий орган зобов'язаний відмовитися від права податкової застави активів платника податків, якщо банк-резидент поручається за нього. В разі невиконання платником податків обов'язків із погашення податкового зобов'язання або податкового боргу банк-поручитель бере на себе відповідальність за таке погашення в тому самому обсязі, як і платник податків.

Банк-поручитель, який виконав зобов'язання з погашення податкового зобов'язання або податкового боргу платника податків, має право зворотної вимоги до такого платника податків у розмірі виплаченої суми.

Договір податкового П. набуває чинності після його реєстрації в податковому органі за місцезнаходженням (місцем податкової реєстрації) платника податків, що здійснюється на підставі надання податковому органу нотаріально посвідченого договору П. Податковий орган зобов'язаний видати платнику податків протягом одного робочого дня, наступного за днем отримання договору П., довідку про реєстрацію такого договору, на підставі якої активи платника податків вважаються звільненими з-під податкової застави. Договір П. не може бути відкликаний поручителем до повного погашення податкового боргу. Поручитель не має права передоручати виконання зобов'язань за таким договором П. третім особам.

*Н. Ю. Пришва*

## **ПОСЕРЕДНИКИ ФІНАНСОВІ** (*Financial Intermediaries*)

Див. також:  
*Інфраструктура фінансова;  
Посередники фінансові технічні*

— фінансові установи (банки та небанківські фінансові інститути), які надають фінансові послуги, спрямовані на трансформацію власних, залучених і запозичених грошових коштів, а також інших фінансових послуг (кредитування, інвестування, послуги техніко-посередницького характеру) для одержання прибутку.

П. ф. поділяють на: банки, небанківські фінансові інститути та технічні посередники.

Кожна з груп П. ф. відіграє специфічну роль на ринку фінансових послуг, однак банки, як правило, є його основою. Це пов'язано з тим, що, окрім надання найбільшого спектра фінансових послуг порівняно з іншими П. ф., банки також відіграють вирішальну роль у реалізації грошово-кредитної політики центрального банку.

**Характеристика видів П. ф.**

Характеристика П. ф.	Фінансові посередники		
	Банки	Небанківські фінансові інститути	Технічні посередники
Правовий статус	Комерційна організація	Комерційна організація (страхові компанії, інститути спільного інвестування, лізингові, факторингові компанії, ломбарди, фінансові компанії). Некомерційна організація (кредитні спілки, недержавні пенсійні фонди)	Окремі особи, фірми, комерційні організації
Коло осіб, що обслуговується	Не обмежене (працює на відкритому фінансовому ринку)	Не обмежене (працює на відкритому фінансовому ринку). Тільки члени організації (кредитні спілки)	Не обмежене (працює на відкритому фінансовому ринку)
Співвідношення клієнт – власник – менеджер	Коло клієнтів, власників, менеджерів не збігається	Коло клієнтів, власників, менеджерів не збігається (страхові компанії). Коло клієнтів, власників, менеджерів збігається (кредитні спілки). Коло клієнтів і власників не збігається, управління активами здійснюють уповноважені організації (недержавні пенсійні фонди)	Коло клієнтів, власників, менеджерів не збігається
Види діяльності	Банківські операції та інші фінансові послуги клієнтам у разі наявності ліцензії НБУ	Спеціалізовані для кожних інститутів окремо	Операції з цінними паперами на фондовому ринку
Відповідальність	Обмежена відповідальність	Обмежена відповідальність. Субсидіарна солідарна відповідальність пайовиків (кредитні спілки). Обмежена відповідальність фонду і компанії з управління активами (недержавний пенсійний фонд)	Обмежена відповідальність
Посередницька діяльність	Більш універсальна	Вузькоспеціалізована	Вузькоспеціалізована

*Література:* Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.

*І. С. Каракулова*

**ПОСЕРЕДНИКИ  
ФІНАНСОВІ ТЕХНІЧНІ**  
(*Technical Financial Intermediaries*)

Див. також:  
*Посередники фінансові;  
Посередництво фінансове*

— фінансові установи, які надають специфічні фінансові послуги, не створюючи нових вимог чи зобов'язань на ринку фінансових послуг.

П. ф. т. можна поділити на дві групи: 1) П. ф. т., що здійснюють брокерсько-дилерську діяльність (брокерські, дилерські та інші компанії), в основу функціонування яких покладено надання фінансових послуг щодо купівлі-продажу цінних паперів на фондовому ринку; 2) небанківські П. ф. т., до яких згідно з вітчизняним законодавством належать фінансові компанії, що надають послуги з видачі гарантій, надання порук, переказу грошових коштів, діяльності з обміну валют, обслуговування дорожніх чеків.

Серед основних особливостей П. ф. т. можна виокремити такі: відповідно до правового статусу П. ф. т. — окремі особи, фірми, комерційні організації, які провадять діяльність у сфері послуг; П. ф. т. можуть надавати одну фінансову послугу, тобто сфера їх діяльності є вузькоспеціалізованою. З цим пов'язане менш жорстке державне регулювання діяльності П. ф. т. порівняно з іншими фінансовими посередниками, що функціонують на ринку фінансових послуг.

*Література:* Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.

*І. С. Каракулова*

## **ПОСЕРЕДНИЦТВО ФІНАНСОВЕ** (*Financial Intermediation*)

Див. також:  
*Посередники фінансові; Посередники фінансові технічні*

— законодавчо врегульована діяльність фінансових установ на ринку фінансових послуг, спрямована на трансформацію власних, залучених і запозичених грошових коштів у різні фінансові активи, та надання інших фінансових послуг для отримання прибутку.

Суть П. ф. виявляє його відмінні ознаки порівняно з фінансовими послугами, які надають технічні фінансові посередники. Специфічною ознакою П. ф. є те, що воно не створює вимог і зобов'язань, а діє за поручительством клієнтів. Що стосується фінансових посередників, то в процесі їхньої діяльності створюються нові вимоги і зобов'язання, які стають товаром на ринку фінансових послуг.

Залучаючи кошти, фінансові посередники формують нові зобов'язання, а надаючи кредити — нові вимоги. Цей процес створення нових зобов'язань і обміну їх на зобов'язання інших контрагентів і є суттю процесу П. ф.

Фінансові посередники надають фінансові послуги з: випуску платіжних документів, платіжних карток, дорожніх чеків та(або) їх обслуговування, клірингу, інших форм забезпечення розрахунків; довірчого управління фінансовими активами; обміну валют та переказу грошей; залучення фінансових активів із зобов'язанням щодо наступного їх повернення; факторингу та фінансового лізингу; надання коштів у позику, зокрема і на умовах фінансового кредиту; надання гарантій та поручительств; страхування та накопичувального пенсійного забезпечення; торгівлі цінними паперами та ін.

*Література:* Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг : навч. посіб. / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.

*І. С. Каракулова*

## **ПОСЛУГА ФІНАНСОВА** (*Financial Service*)

Див. також:  
*Посередники фінансові; Посередництво фінансове*

— операція з фінансовими активами, що здійснюється в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а також за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів для отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

П. ф. — результат виконання відповідних операцій з фінансовими активами, спрямованих на задоволення індивідуальних фінансових потреб клієнтів. Періодичність операцій у процесі надання послуг має суттєве значення, оскільки діяльність із надання П. ф. є підприємницькою діяльністю і має здійснюватися систематично, на постійній основі та для отримання прибутку.

Переважна більшість операцій, що здійснюються в процесі надання П. ф., належить до фінансових операцій.

*Фінансова операція* — це будь-яка операція, пов'язана зі здійсненням або забезпеченням здійснення платежу суб'єктом фінансового моніторингу.

*Фінансові активи* — кошти, цінні папери, боргові зобов'язання та право вимоги боргу, що не віднесені до цінних паперів.

У ст. 4 П(С)БО 13 «Фінансові інструменти» міститься таке визначення цього поняття:

П. ф. є результатом діяльності фінансових посередників з фінансовими активами. П. ф. платні, а мета їх надання полягає в отриманні фінансовою установою прибутку.

П. ф., як будь-який вид послуг, має певні особливості, а саме:

- П. ф. сприймається як діяльність особи (юридичної чи фізичної), яка надає послугу;
- не має матеріально-речової форми вираження;
- абстрактна форма П. ф. набуває конкретного вираження на основі договірних відносин або в процесі купівлі-продажу цінних паперів;
- корисний ефект П. ф. виявляється в процесі її надання;
- час надання та споживання П. ф. здебільшого збігається.

Відповідно до Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» до П. ф. належать: 1) випуск платіжних документів, платіжних карток, дорожніх чеків та їх обслуговування, кліринг, інші форми забезпечення розрахунків; 2) довірче управління фінансовими активами; 3) діяльність з обміну валют; 4) залучення фінансових активів із зобов'язанням щодо їх наступного повернення; 5) фінансовий лізинг; 6) надання коштів у позику, в тому числі на умовах фінансового кредиту; 7) надання гарантій та поручительств; 8) переказ грошей; 9) послуги у сфері страхування та накопичувального пенсійного забезпечення; 10) торгівля цінними паперами; 11) факторинг; 12) інші операції, що відповідають критеріям, визначеним у Законі України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг».

Портфель П. ф. — сукупність П. ф., що надаються клієнтам у сфері фінансового обслуговування.

П. ф. класифікують з огляду на особливості їх надання клієнтам. За спрямованістю на задоволення потреб клієнтів виокремлюють:

- *прямі послуги*, що безпосередньо націлені на задоволення відповідних інтересів клієнта (платіжні, комерційні, інвестиційні, страхові);
- *непрямі, або супутні послуги без отримання клієнтом додаткового доходу* (полегшують надання прямих послуг: клірингові послуги, телефонне управління рахунком, видача пластикових карток на основі депозитного рахунку тощо);
- *непрямі послуги, що дають клієнту додатковий дохід або знижують витрати при отриманні прямих послуг* (інвестування залишків на поточних рахунках в одноденні депозити тощо).

За рівнем складності П. ф. поділяють на чотири рівні.

До *I рівня складності* належать П. ф., орієнтовані на задоволення потреб широкого кола клієнтів і не потребують від них спеціальних навичок або професійних знань певного спрямування (відкриття рахунків, переказ грошей, обслуговування дорожніх чеків, обмін валюти, страхові послуги).

До *II рівня складності* належать П. ф., у процесі одержання яких клієнти повинні мати спеціальний рівень підготовки. Це стосується послуг у системі *e*-комерції (інтернет-страхування, інтернет-банкінг), а також отримання послуг з управління майном, довірчого управління фінансовими активами, торгівлі цінними паперами тощо. Крім спеціальних знань, клієнти для споживання

вання переважної більшості П. ф. II–IV рівнів складності повинні мати необхідне технічне обладнання (комп'ютери, програмне забезпечення).

До III рівня складності належать П. ф., орієнтовані на задоволення спеціальних фінансових потреб клієнтів, які мають відповідний рівень професійної підготовки в галузі фінансів, що дає їм змогу бути споживачами цих послуг для задоволення конкретних фінансових потреб, які не є поширеними. До цієї групи належать послуги в системі інтернет-трейдингу, П. ф. з формування портфеля цінних паперів певного рівня дохідності та ризиковості тощо.

Споживачами П. ф. IV рівня складності є обмежене коло клієнтів, які розраховують на отримання специфічних П. ф. у вузькоспеціалізованих сферах, таких як Форекс-трейдинг, послуги в системі біржової торгівлі тощо. Споживачі таких послуг повинні мати спеціальні знання в галузі фінансового планування, фінансового інжинірингу та розвинені професійні навички фінансового та технічного спрямування в процесі одержання та споживання таких послуг.

Протягом останнього часу все частіше фінансові посередники виходять на ринок П. ф. із пропозиціями надання певних фінансових продуктів.

*Фінансовий продукт* — це форма представлення П. ф. на ринку.

Фінансовий продукт та П. ф. виступають як форма та зміст у взаємозв'язку. Фінансовий продукт може мати комплексний характер і бути формою вираження кількох послуг. Наприклад, користувач пластикової картки поряд з розрахунковими послугами може отримувати в процесі її застосування й інші види послуг — кредитні, депозитні.

Успішний розвиток ринку П. ф. ґрунтується на регулюванні та контролі правильності надання фінансовими установами своїм клієнтам роздрібних П. ф. і продажу фінансових продуктів. Це стосується розкриття інформації для невеликих інвесторів та вимог до фінансових установ щодо визначення прийнятності рекомендованих ними фінансових продуктів.

*Прийнятність (Suitability or Appropriateness)* П. ф. визначається як ступінь того, наскільки продукт або послуга, запропонована посередником, відповідає фінансовому становищу роздрібною клієнта, інвестиційним завданням, рівню толерантності до ризику, фінансовій потребі, знанням та досвіду.

З позиції прийнятності для конкретного клієнта П. ф. оцінюється з огляду на такі її характеристики: зручність, доцільність, прозорість, рівень відповідності фінансовим потребам клієнтів (вартість послуги, толерантність до ризику, ефективність споживання).

*Література:* 1. *Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг* : закон України від 12.07.2001 № 2664-III.

2. *Науменкова С. В.* Ринок фінансових послуг : навч. посіб. / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.

3. *Науменкова С. В.* Розвиток фінансового сектору України в умовах формування нової фінансової архітектури / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : УБС НБУ : ЦНД НБУ, 2009. — 384 с.

*С. В. Науменкова*

## ПОТОКИ ФІНАНСОВІ (Financial Flow)

Див. також:  
*Діяльність підприємства фінансова;  
Фінанси підприємств*

— цілеспрямований рух (зміна обсягів, типів, форм і видів) фінансових ресурсів суб'єкта господарювання з урахуванням чинника часу.

Основні функціональні ознаки П. ф., які розкривають їх економічний зміст, такі:

- вони є об'єктами фінансового управління будь-якого суб'єкта господарювання;
- взаємопов'язані з формуванням, розподілом і використанням різних функціональних капіталів;
- узагальнюють різні форми й види руху фінансових ресурсів суб'єктів господарювання;
- зумовлюють досягнення очікуваного економічного результату;
- здійснюються у взаємозв'язку з грошовими потоками та з урахуванням фактора часу, відображають ліквідність фінансових ресурсів;
- вони є цілеспрямованим рухом фінансових ресурсів відповідно до певної діяльності суб'єктів господарювання, що визначається за належністю їх до якогось сектору економіки;
- ці потоки можуть належати до легального сектору економіки (явні) та нелегального (приховані).

П. ф. розглядають як на мікро-, так і на макрорівні. Вони беруть безпосередню участь у створенні й перерозподілі ВВП. Відповідно, формування, розподіл і використання фінансових ресурсів відбувається на всіх рівнях економіки. Фінансові ресурси переміщуються між рівнями в обох напрямках, тобто частина фінансових ресурсів, сформованих на нижчому рівні, створює П. ф., який спрямовується на вищий рівень у ході розподілу, а акумульовані на вищому рівні фінансові ресурси під час перерозподілу можуть передаватися також у формі П. ф. на нижчий рівень. У межах кожного рівня економіки між суб'єктами господарювання фінансові ресурси, змінюючи форму існування, власника, цільове призначення, у формі П. ф. переміщуються між структурними елементами одного рівня. Ці П. ф. характеризуються як внутрішньорівневі.

П. ф. підприємства (мікрорівень) охоплюють:

- 1) вхідні П. ф. від збуту продукції, надання послуг та виконання робіт (виручка від реалізації, інші доходи, дебіторська заборгованість, штрафи, пеня за несвоєчасну оплату продукції споживачем, надходження за комерційним кредитом, кредитом);
- 2) вихідні П. ф., пов'язані з формуванням грошових активів, матеріальних запасів (товари й сировина, напівфабрикати тощо), витратами на виготовлення, зберігання, збут і післяпродажне обслуговування, зокрема втрати оборотних активів, брак тощо;
- 3) П. ф., пов'язані зі сплатою податків, інших державних бюджетних і позабюджетних платежів, надходжень у межах державної підтримки підприємства (субсидії, субвенції), а також управління базою оподаткування з метою оптимізації вихідних П. ф. за податками;
- 4) П. ф., пов'язані з управлінням активами підприємства (придбання та вибуття цінностей, коротко- й довгострокові фінансові та реальні інвестиції, вкладення в дочірні компанії, участь у діяльності інших суб'єктів господарювання);
- 5) П. ф., пов'язані з управлінням капіталом (дивідендна політика, залучення позикового капіталу з різних джерел, платежі, пов'язані з обслуговуванням власного й позикового капіталу, збільшення акціонерного капіталу тощо);
- 6) П. ф., пов'язані із зовнішньоекономічною діяльністю підприємства (платежі з експорту, імпорту, обслуговування валютних платежів, митні платежі, платежі, пов'язані з певними умовами постачання тощо);
- 7) П. ф., пов'язані з мотивацією працівників різних підрозділів, відповідальних за обсяги, своєчасність проходження та обслуговування товарних і фінансових потоків підприємства.

Якщо при визначенні складу ВВП спиратися на систему національних рахунків, то виокремлюються три основні стадії відтворення: виробництва, утворення доходу та використання. Оскільки

ки на кожній стадії відображається рух товарів і послуг, то відповідно відображаються й фінансові потоки, які супроводжують цей рух (макрорівень).

1. На стадії виробництва у ВВП відображаються П. ф. *виробник — проміжний споживач* (підприємство — підприємство).
2. На стадії утворення доходу ВВП відображає П. ф. у державі, які утворюються в результаті взаємовідносин роботодавець — найманий працівник, імпортер — держава, виробник товарів і послуг — споживач та охоплює такі елементи, як нарахована заробітна плата із включенням соціальних виплат, податки й субсидії на виробництво та імпорту (зокрема платежі до державного, місцевих бюджетів, державних цільових фондів за використаними ресурсами та дозволами на ведення специфічних видів діяльності), а також валовий (чистий) прибуток, який віддзеркалює різницю між доходами й витратами суб'єктів господарювання.
3. На стадії використання до ВВП входять П. ф., які супроводжують відповідний рух товарів, послуг і капіталу та показують взаємовідносини між учасниками ринку: *домашні господарства, державні установи, некомерційні організації — виробники товарів і послуг; підприємство — підприємство; експортер — закордонний покупець, імпортер — вітчизняний покупець*.

У світовому господарстві постійно відбувається переміщення фінансового капіталу, який формується у процесі відтворення національної економіки окремих країн. Світові П. ф. обслуговують рух товарів, послуг і капіталів. Такий рух здійснюється в рамках взаємовідносин між суб'єктами господарювання різних країн; між державою й урядами інших країн та міжнародними організаціями; між державою й суб'єктами світових господарських зв'язків, міжнародними фінансовими інституціями.

Рух світових П. ф. здійснюється за такими основними каналами:

- валютно-кредитне й розрахункове обслуговування купівлі-продажу товарів і послуг;
- зарубіжні інвестиції в основний і оборотний капітал;
- операції з цінними паперами й різними фінансовими інструментами;
- валютні операції;
- перерозподіл частини національного доходу через бюджет;
- грошові перекази трудових мігрантів;
- кредити міжнародних фінансових організацій та ін.

Фінансова глобалізація відображає процес руху П. ф. за межами державних кордонів та охоплює сукупність відносин, які пов'язані з формуванням, акумулюванням і використанням фінансових ресурсів у середовищі, де державні кордони не є перешкодою. На сьогодні світовий фінансовий сектор якраз виконує функції акумулювання фінансових ресурсів та їх розподілу між економічними агентами всього світу на принципах конкуренції.

Глобалізація руху П. ф. по-різному впливає на економіку держав, зокрема на їх економічне зростання, збільшення пропозиції капіталу, та стимулює національні економіки до ефективного розподілу ресурсів. Ефект такого впливу багато в чому залежить від ступеня розвитку економіки, її відкритості, а також ефективності державного управління. Від інтеграції П. ф. залежить можливість інтеграції національних економік окремих країн.

*Література: Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г. П. Вознюк. — Л.: Вид-во Нац. ун-ту «Львівська політехніка», 2005. — 714 с.*

*А. М. Павліковський, В. О. Романишин*



**ПРАВА КОРПОРАТИВНІ**  
(*Corporate Rights*)Див. також:  
*Акція; Капітал акціонерний*

— активи, які відображають наявність частки в капіталі господарської організації (статутному фонді) та наділяють їх власника повноваженнями щодо участі в здійсненні впливу (за наявності значної частки — контролю) на прийняття рішень з питань діяльності підприємства, розподілу і використання його доходів.

Використання П. к. має важливе значення для проведення фінансової діяльності суб'єктами господарювання. Зокрема, вони є інструментом здійснення моніторингу та контролю за розвитком емітента, визначення напрямів розподілу доходів, проведення дивідендної політики, інвестиційної діяльності, об'єднання, поділу, реорганізації підприємств з урахуванням інтересів інвесторів.

Передача майна до фондів товариства інвесторами відображається отриманням частки у складі статутного капіталу, свідченням чого є надання П. к. відповідної номінальної вартості. Такі вкладення не передбачають обов'язкового повернення активів підприємства учасникам (винятком є надання майна на визначені терміни, розподіл активів у випадках ліквідації суб'єкта господарювання, вихід інвестора зі складу вкладників та ін.). В обмін на передане до фондів товариства майно засновники та учасники отримують специфічні активи, які називаються П. к. З боку суб'єкта господарювання вони відображають зобов'язання з надання та забезпечення прав інвесторам, визначених установчими документами товариства. Перелік прав, якими наділяється вкладник, регламентується законодавством та установлюється статутними документами, що ухвалюються загальними зборами засновників у процесі створення товариства.

До корпоративних належать права: на участь у роботі загальних зборів власників П. к.; на отримання частини прибутку у вигляді дивідендів (за умов прийняття рішення загальними зборами учасників про його виплату); на продаж або передачу своєї частки в порядку, визначеному статутом товариства; на одержання інформації з питань діяльності підприємства; на першочергове придбання корпоративних прав нової емісії, погашення корпоративних прав у разі ліквідації товариства (в порядку, передбаченому чинним законодавством) та ін. У випадках, коли права вкладників, зафіксовані статутними документами, не забезпечуються, вони мають повноваження порушити питання про застосування до товариства заходів з дотримання вимог законодавства та положень статуту щодо доцільності подальшої діяльності членів правління, а в окремих ситуаціях — навіть ліквідації товариства.

Власник П. к. має можливість здійснювати прямий або непрямий вплив на діяльність правління з метою забезпечення своїх прав. До прямого впливу відносять участь у роботі загальних зборів учасників, спостережної (наглядової) ради, ревізійної комісії та інших постійних або тимчасових органів контролю, які створюються на підприємстві. Непрямий вплив здійснюється інвестором шляхом проведення операцій з П. к. на вторинному ринку. Зокрема, їх масовий продаж є фактором тиску на правління з метою розв'язання певних проблем у діяльності товариства. В умовах низького рівня розвитку фондового ринку роль непрямих форм впливу на діяльність підприємства незначна. В такі періоди активніше використовуються прямі форми контролю.

Володіння П. к. товариства наділяє їх власників такими правами:

- участі в проведенні моніторингу показників діяльності підприємства (з використанням як зовнішньої, так і внутрішньої інформації) та в роботі вищого органу управління — загальних зборів учасників;

- отримання певної частки прибутку (дивідендів) у разі прийняття рішення про їх виплату загальними зборами акціонерів;
- отримання частки активів (після погашення першочергової заборгованості) у випадках ліквідації підприємства;
- іншими правами, що передбачені законодавством та статутними документами товариства.

У Господарському кодексі України (ст. 167) міститься таке визначення П. к.: «Корпоративні права — це права особи, частка якої визначається у статутному фонді (майні) господарської організації, що включають правомочності на участь цієї особи в управлінні господарською організацією, отримання певної частки прибутку (дивідендів) даної організації та активів у разі ліквідації останньої відповідно до закону, а також інші правомочності, передбачені законом та статутними документами». Володіння П. к. не вважається підприємництвом.

Вкладом до статутного капіталу господарського товариства можуть бути гроші, цінні папери, інші речі або майнові чи інші відчужувані права, що мають грошову оцінку. Грошова оцінка вкладу здійснюється за згодою учасників товариства, а в окремих випадках підлягає незалежній експертній перевірці.

Згідно з положеннями Цивільного кодексу України (ст. 116), учасники господарського товариства мають право у порядку, встановленому установчими документами товариства та законом:

- 1) брати участь в управлінні товариством у порядку, визначеному в установчому документі, крім випадків, встановлених законом;
- 2) брати участь у розподілі прибутку товариства й одержувати його частину (дивіденди);
- 3) вийти у встановленому порядку з товариства;
- 4) здійснювати відчуження часток у статутному (складеному) капіталі товариства, цінних паперів, що засвідчують участь у товаристві, у порядку, встановленому законом;
- 5) одержувати інформацію про діяльність товариства у порядку, встановленому установчим документом.

Учасники господарського товариства можуть також мати інші права, встановлені установчим документом товариства та законом.

В Україні П. к. належать до важливих інструментів впливу інвесторів (засновників і учасників) на діяльність суб'єкта господарювання.

До П. к. відносять акції акціонерних товариств та вклади до статутних капіталів підприємств. Останні мають місце на підприємствах різних форм господарювання: приватного підприємства, що діє на основі приватної власності громадян чи суб'єкта господарювання (юридичної особи), підприємства, що діє на основі колективної власності (підприємство колективної власності); комунального підприємства, що діє на основі комунальної власності територіальної громади; державного підприємства, що діє на основі державної власності; підприємства, заснованого на змішаній формі власності (за умов об'єднання майна різних форм власності) та ін.

В акціонерних товариствах П. к. зводяться до власності особи на акції. На цій основі акціонер отримує майнові і немайнові права (право на участь в управлінні акціонерним товариством, отримання дивідендів та активів акціонерного товариства у разі його ліквідації, а також інші права та правомочності, передбачені законом чи статутними документами). В окремих випадках товариство на вимогу акціонера зобов'язане провести обов'язковий викуп акцій.

Залежно від способу утворення та формування статутного фонду всі підприємства поділяються на унітарні та корпоративні. Унітарне підприємство створюється одним засновником, який вкладає

необхідне майно та формує статутний фонд, що не поділяється на частки (паї). В таких випадках існує єдине П. к., яке належить засновнику. Корпоративне підприємство утворюється, як правило, двома або більше засновниками і діє на основі об'єднання майна та/або підприємницької чи трудової діяльності засновників (учасників). Управління його діяльністю здійснюється на основі П. к.

Важливим є питання виходу власників П. к. зі складу учасників товариства та відчуження своєї частки іншим особам. В акціонерному товаристві такі права реалізуються шляхом купівлі-продажу акцій, є певні особливості їх здійснення у публічних та приватних товариствах. Публічне розміщення цінних паперів та організація їх обігу на організованих фондових ринках значно спрощує проведення таких операцій. У приватному акціонерному товаристві вихід зі складу товариства та здійснення переуступки П. к. є більш складною справою.

Згідно з вимогами Закону України «Про акціонерні товариства» (ст. 7) акціонер приватного акціонерного товариства, який має намір продати свої акції третій особі, зобов'язаний письмово повідомити про це товариство із зазначенням ціни та інших умов продажу акцій. Тільки за умови, коли акціонери товариства та/або саме товариство не скористаються переважним правом на придбання таких акцій, вони можуть бути продані третій особі за ціною та на умовах, що повідомлені товариству та його акціонерам. Таким чином, передбачене переважне право акціонерів та самого товариства на придбання акцій, що пропонуються до продажу. Акціонери мають переважне право на придбання запропонованих до продажу акцій пропорційно до їх частки у статутному капіталі.

У товаристві з обмеженою відповідальністю учасник може відступити свою частку у статутному капіталі в першу чергу учасникам товариства. Вони мають переважне право її придбання. Якщо учасники товариства не скористаються таким правом, запропонована до продажу частка учасника може бути відчужена третій особі. У разі ж її придбання самим товариством така частка має бути реалізована іншим учасникам чи третім особам. Коли такі операції не проведено, товариство повинне зменшити свій статутний капітал.

- Література:* 1. *Господарський кодекс України* від 16.01.2003 № 436-IV (ред. від 24.10.2013).  
2. *Цивільний кодекс України* від 16.01.2003 № 435-IV (ред. від 04.07.2013).  
3. *Про акціонерні товариства* : закон України від 17.09.2008 № 514-VI (ред. від 06.07.2012).

*В. П. Кудряшов*

## **ПРАВО ФІНАНСОВЕ** *(Financial Law)*

Див. також:  
*Документування; Фінанси*

— сукупність норм, які регулюють суспільні відносини щодо формування, розподілу й використання державою фондів грошових коштів, потрібних для виконання нею завдань і функцій.

Виконання державою й органами місцевого самоврядування їхніх основних завдань і функцій потребує матеріального опосередкування. Тобто потрібні відповідні фінансові ресурси, джерелом яких є грошові фонди — бюджет, державні цільові позабюджетні фонди. Грошові відносини, що складаються у процесі створення, розподілу й використання грошових фондів суспільного призначення (бюджету, державних цільових позабюджетних фондів) входять у сферу фінансово-правового регулювання.

Предметом П. ф. є сукупність суспільних відносин, які виникають у процесі здійснення фінансової діяльності держави та органів місцевого самоврядування, а саме під час формування, роз-

поділу та використання централізованих і децентралізованих фондів коштів держави та органів місцевого самоврядування з метою безперервного виконання їхніх завдань і функцій. До предмета П. ф. належать відносини щодо становлення бюджетної системи; розподілу доходів і видатків між ланками бюджетної системи; залучення державних доходів; здійснення державних видатків; регулювання грошової системи, розрахункових і валютних операцій.

Завданням П. ф. є нормативне забезпечення фінансової, бюджетної й податкової політики держави, урегулювання суспільних відносин, спрямованих на формування, розподіл чи використання публічних фондів коштів (бюджету, державних цільових позабюджетних фондів тощо), встановлення відповідальності за порушення у сфері фінансової діяльності держави й органів місцевого самоврядування.

Українську наукову школу П. ф. започаткувала доктор юридичних наук, академік Національної академії правових наук України Л. К. Воронова. На сьогодні проблеми фінансово-правового регулювання досліджують 11 докторів юридичних наук та понад 50 кандидатів юридичних наук.

*Н. Ю. Пришва*

## **ПРЕМІЯ СТРАХОВА** *(Insurance Premium)*

Див. також:  
*Страховання; Страховання майна*

— плата за страхову послугу, яку страхувальник зобов'язаний сплачувати одноразово або розстроченим платежем страховику в порядку та в терміни, встановлені страховим договором.

У юридичному аспекті — П. с. — особливе, грошове вираження страхового зобов'язання, всі нюанси якого відображені в страховому договорі.

Математичний зміст поняття П. с. полягає в тому, що вона набуває форми періодично повторюваного платежу страхувальника страховику. При визначенні необхідного індивідуального розміру платежу повинна враховуватися вся страхова сукупність. Зобов'язання за окремим видом страхування розраховується як середня величина.

У загальному плані П. с. — середня величина щодо наявної страхової сукупності. Страховий внесок (премія) показує, як і яким чином розподіляється загальний розмір зобов'язань страховика на кожную окремо взятую одиницю складової страхової сукупності. Розмір необхідної П. с. залежить від низки чинників, насамперед від галузевих й індивідуальних особливостей особистого та майнового страхування.

При визначенні розміру П. с. страховик використовує розроблені ним страхові тарифи, за допомогою яких встановлюються розміри премії з одиниці страхової суми залежно від об'єкта страхування та характеру страхового ризику. П. с., що вноситься одноразово, нижча тієї, що вноситься з розстрочкою платежу. П. с. добровільного страхування визначаються договором, а обов'язкового — законодавством або регулюються уповноваженим органом. За несвоєчасну сплату розстроченої П. с. договором передбачаються відповідні санкції щодо страхувальника. Якщо страхова подія настала, а страхувальник має прострочений платіж, то з обсягу відшкодування вилучається сума заборгованості з нарахуванням пені на цю суму.

Якщо страхування здійснюється брокером і страхувальник має несплачену в строк П. с., то брокер, який несе відповідальність перед страховиком за її сплату, має право утримувати поліс доти, доки страхувальник не сплатить П. с. Страхувальник, що сплатив П. с., має в ній страховий інтерес, адже, наприклад, премія зі страхування вантажів входить у вартість вантажу. П. с. (внес-

ки) сплачуються громадянами України в національній валюті (гривнях), а страхувальниками-нерезидентами — в іноземній вільно конвертованій валюті або в гривнях у випадках, передбачених законодавством України. Якщо дія договору поширюється на іноземну територію, то порядок валютних розрахунків встановлюється відповідно до вимог законодавства України про валютне регулювання. Грошові зобов'язання сторін згідно з договорами страхування життя за їхньою згодою можуть здійснюватись як у гривнях, так і у вільно конвертованій валюті.

Види П. с.:

*А. За цільовим призначенням* страхові внески набувають таких форм:

Ризикова премія — чиста нетто-премія. Це певна частина страхового внеску в грошовій формі, яка має забезпечити покриття ризику, її величина прямо залежить від ступеня ймовірності настання обумовленого в договорі страхового випадку. Ризиковий внесок є функцією від імовірності настання ризику. В особистому страхуванні вона найчастіше залежить від структури, розділеної за віком та статтю, у майновому — ризикові премії відносно постійні.

Ощадний (нагромаджувальний) вклад використовується при страхуванні життя. Він повинен у повному обсязі покривати платежі страхувальника по закінченні встановленого терміну страхування. На практиці умови страхування вимагають, щоб страхова нетто-премія протягом дії договору залишалася незмінною, а краще постійною, а зі зростанням ризику збільшувалася ризикова премія та зменшувалися ощадні премії, і навпаки.

Нетто-премія — це внесок, необхідний для покриття страхових платежів за заздалегідь визначений проміжок часу з конкретного виду страхування. Якщо можливий планомірний розвиток ризику, то нетто-премія зазвичай дорівнює ризиковій премії. В умовах мінливого ризику передбачається гарантійна (для стабілізації ситуації) надбавка. У таких умовах нетто-премія відрізняється від ризикової на величину стабілізаційної надбавки, яка може бути виражена як додатним, так і від'ємним числом. У майновому страхуванні нетто-премія дорівнює ризиковій премії плюс необхідна стабілізаційна надбавка, а в особистому нетто-премія дорівнює ризиковій премії плюс ощадний внесок. Іноді додають також стабілізаційну надбавку. Достатній внесок — це необхідна сума нетто-премії і навантаження, які включають до витрат страховика. Цей внесок розглядають як бруutto-премію або тарифну страхову ставку.

Брутто-премія — це тарифна ставка страховика. Вона дорівнює достатньому внеску плюс надбавка, що надходить на покриття витрат, пов'язаних із превентивними заходами, рекламою, покриттям збиткових видів страхування і т. ін. Кожен додатковий елемент зумовлює зростання тарифної ставки.

*Б. За характером ризиків, що підлягають страхуванню*, П. с. поділяють на натуральні й постійні.

Натуральна премія покриває ризик за заздалегідь визначений проміжок часу. Вона відповідає фактичному розвитку ризику на певний проміжок часу й дорівнює ризиковій премії. У довгостроковому періоді вона змінюється з щорічною зміною ризику. Наприклад, у договорах страхування життя зі збільшенням тривалості життя зростає натуральна премія. Страховик вивчає тенденції розвитку натуральної премії і з урахуванням цих даних вносить корективи у внутрішню політику страхової компанії.

Постійні (фіксовані) премії — внески, які протягом певного часу залишаються незмінними. Найчастіше вони використовуються в майновому страхуванні й властиві постійним ризикам, хоча стабільність відносна, оскільки зі зміною технологій змінюються і ризики, і премії.

*В. За формою сплати необхідних страхових внесків* П. с. поділяють на одноразові, поточні, річні, розстрочені. Одноразова премія сплачується страхувальником страховику за весь період страхування наперед. Поточні П. с. — частина загальних зобов'язань страхувальника перед страховиком. Сума поточних внесків перевищує одноразовий внесок. Річний внесок — одноразовий внесок за договорами, що мають річний термін дії. Цей внесок не ділиться. В особистому страхуванні застосовують як термінові, так і довічні річні страхові премії. Розстрочена премія — поділена на частини річна премія (за півріччя, квартал, місяць).

*Г. За часом сплати* П. с. їх поділяють на авансові й попередні.

Авансові премії — платежі, які страхувальнику необхідно сплатити страховику до настання моменту їх сплати, обумовленого пунктами чинного договору. Попередня премія — це дозволена страховиком повна або часткова сплата необхідного внеску до настання терміну сплати, її розглядають як внесок ощадного характеру. На ці премії нараховують відсотки за вкладками.

З настанням страхового випадку до закінчення прописаного в договорі терміну страхувальник або спадкоємець отримує як виняток крім страхової суми необхідні страхові премії, за якими граничний термін сплати ще не настав. У цьому відмінність між авансовими і попередніми преміями.

*В. Д. Базилевич*

## **ПРИБУТКИ (ЗБИТКИ) АКТУАРНІ** *(Actuarial Gains and Losses)*

*Див. також:  
Страховик; Страхування*

— прибутки (збитки), які є різницею між попередніми актуарними припущеннями і тим, що фактично відбулося, з урахуванням зміни актуарних припущень.

Актуарні припущення — демографічні та фінансові припущення, що використовуються для обчислення теперішньої вартості зобов'язання за програмою з визначеною виплатою.

П. а. — фінансовий результат змін активів і зобов'язань за пенсійним планом протягом звітного періоду, що є відхиленням фактичного результату від зафіксованого раніше як очікуваний.

П. а. виникають у результаті збільшення або зменшення поточної вартості зобов'язань за пенсійним планом із встановленими виплатами або справедливої вартості активів програми.

Причинами П. а. є:

- а) демографічні припущення;
- б) фінансові припущення;
- в) вплив змін в оцінках демографічних та фінансових припущень;
- г) вплив зміни ставки дисконтування;
- д) відмінності між очікуваним і фактичним доходом на активи плану.

П. а. визнаються за кожною програмою з визначеною виплатою, виходячи з перевищення накопиченими за період з початку програми невизначеними П. а. до кінця попереднього звітного періоду більшої з таких величин:

- а) 10 % теперішньої вартості зобов'язання за програмою з визначеною виплатою на цю дату;
- б) 10 % справедливої вартості активів програми на цю дату.

Сума П. а. звітного періоду визначається діленням цієї величини на очікуваний середній строк роботи, що залишився до досягнення працівниками, охопленими цією програмою, пенсійного віку.

*Р. В. Пікус*

**ПРИБУТОК**  
(Profit)

Див. також:

*Діяльність звичайна; Діяльність підприємства фінансова*

— показник ефективності діяльності підприємства. Термін «П.» має кілька визначень: 1) результат взаємодії елементів бухгалтерського обліку як знакової системи; 2) результат здійснення господарських операцій; 3) показник ефективності діяльності підприємства; 4) сума, на яку доходи перевищують пов'язані з ними витрати; 5) результат формалізації фінансових результатів.

Існує три наукових підходи до визначення П.: семантичний, синтаксичний та прагматичний.

Синтаксичний підхід дає можливість встановити структуру П., складові, які його утворюють, концепцію його визнання в обліку, порядок формування в системі рахунків. Синтаксичне розуміння П. передбачає його поділ на П. від звичайної діяльності і надзвичайних подій. П. від звичайної діяльності поділяється на П. від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності. У синтаксичному розумінні П. розглядається як результат здійснення господарських операцій.

Семантичне розуміння П. передбачає тлумачення його як показника ефективності функціонування підприємства. Фактично всі фінансові коефіцієнти, які обчислюються для економічного аналізу, базуються саме на семантичній концепції П. Водночас цей підхід має на меті зближення показників економічного і бухгалтерського П. Прагматичне розуміння П. пов'язане з виникненням стратегічного обліку.

Розширене відтворення можливе лише за умови наявності П.

Виокремлюються два види показників П. відповідно до сучасної концепції фінансового результату діяльності підприємства: П. бухгалтерський (фінансовий) та економічний П.

Бухгалтерський П. — це фактичний приріст власного капіталу протягом звітного періоду, який визначається за даними бухгалтерського обліку.

Економічний П. має на меті відобразити максимальні вигоди використання вкладеного капіталу, а також кадрового потенціалу підприємства. Економічний П. дорівнює доходу від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг), збільшеному на вартість втрачених можливостей за вирахуванням витрат за даними бухгалтерського обліку. Економічний П. завжди є більшим за бухгалтерський.

Податковий П. визначається за тим самим методом, що й бухгалтерський. Достовірність розрахунку податкового П. характеризується трьома чинниками: дотримання податкового законодавства стосовно складу доходів і витрат суб'єкта господарювання; дотримання податкового законодавства в розрахунку податкової бази доходів, витрат, активів і зобов'язань суб'єкта господарювання; об'єктивність інформаційної бази, за даними якої складається декларація з податку на П.

Концептуальні засади обчислення бухгалтерського і податкового П. однакові лише щодо методу обчислення фінансового результату, який засновано на методі «витрати — випуск». Водночас стосовно критеріїв та часу визнання витрат та доходів (склад і структура, принцип відповідності), методів їх оцінки існують суттєві відмінності. Обґрунтування вказаних відмінностей впливає з різного призначення цих показників.

Розбіжності бухгалтерського і податкового П. є результатом того, що ці показники розраховуються за різними нормативними базами.

Бухгалтерський П. згідно з Національним положенням (стандартом) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» обчислюється як сума, на яку доходи перевищують пов'язані з ними витрати. Різновиди бухгалтерського П. відображаються у формі № 2 фінансової звітності «Звіт про фінансові результати (Звіт про сукупний дохід)» (валовий, від операційної

діяльності, від припиненої діяльності, чистий). Періодичність їх визначення за даними цієї форми — квартал, півріччя, дев'ять місяців, рік.

Податковий П. визначається відповідно до Податкового кодексу України за допомогою зіставлення валових витрат і валових доходів.

Різниця, що виникає між бухгалтерським і податковим П., має назву податкової різниці.

Згідно з теорією зацікавлених сторін розрахунок бухгалтерського П. обслуговує інтереси реальних та потенційних власників підприємства, а обчислення податкового П. — інтереси держави.

*Література:* 1. Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI.

2. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 07.02.2013 № 73.

3. Єфименко Т. І. Податок на прибуток: концепція визначення об'єкта оподаткування / Т. І. Єфименко, А. Г. Ловінська, Ф. О. Ярошенко. — К.: НДФІ, 2004. — 192 с.

4. Ловінська А. Г. Оцінка в бухгалтерському обліку: монографія / А. Г. Ловінська. — К.: КНЕУ, 2006. — 256 с.

А. Г. Ловінська, І. Д. Лазаришина

## **ПРИБУТОК (ЗБИТОК) ЧИСТИЙ СКОРИГОВАНИЙ** (Corrected Net Income (Loss))

Див. також:  
Акція;  
Прибуток

— чистий прибуток (збиток) після вирахування дивідендів на привілейовані акції, скоригований на вплив розбавляючих простих акцій.

Показник П. ч. с. використовується для розрахунку та розкриття акціонерними товариствами у фінансовій звітності показників прибутковості акцій. У вітчизняній практиці розкриття інформації з метою доповнення й забезпечення повноти звітних даних та підвищення якості фінансової звітності визначаються два рівні прибутковості акцій. Для першого рівня використовується показник «чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію», що розраховується шляхом різниці між сумою чистого прибутку (збитку) і сумою дивідендів на привілейовані акції на середньорічну кількість простих акцій у обігу. Для визначення другого рівня прибутковості акцій застосовується показник «скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію», що розраховується шляхом ділення П. ч. с. на скориговану середньорічну кількість простих акцій у обігу.

Розрахунок показників прибутковості акцій обох рівнів здійснюють та подають у IV розділі «Розрахунок показників прибутковості акцій» Звіту про фінансові результати акціонерні товариства, прості або потенційні прості акції яких відкрито продаються й купуються на фондових біржах, включаючи товариства, які перебувають у процесі випуску таких акцій. Назви показників прибутковості акцій «чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію» та «скоригований чистий прибуток (збиток) на одну просту акцію», що повинні розраховувати акціонерні товариства, закріплені нормами національного стандарту П(С)БО 24 «Прибуток на акцію».

У міжнародній практиці, згідно з нормами МСБО 33 та стандартів Міжнародної комісії з цінних паперів IOSCO, ці показники мають назву відповідно «базисний прибуток (збиток) на акцію» (Basic Earnings (or Loss) per Share) та «розбавлений прибуток (збиток) на акцію» (Diluted Earnings (or Loss) per Share) і також визначаються тільки для прибутковості звичайної акції (у вітчизняному законодавстві використовується термін «проста акція»). Отже, у вітчизняній практиці роз-



криття інформації про прибутковість акцій показник розбавленого прибутку дістав назву «ско-ригований чистий прибуток».

Потреба в розрахунку П. ч. с. зумовлена наявністю у структурі капіталу акціонерного товариства так званих потенційних простих акцій — фінансових інструментів або інших угод, які не є простими акціями за формою, але надають право їх власнику на отримання в майбутньому простих акцій. Такими потенційними простими акціями є облігації, які можна конвертувати у прості акції; привілейовані акції, що можуть бути конвертовані у прості акції; опціони й варанти на акції; прості акції, які можуть бути придбані за програмами участі працівників у опціонах на акції; прості акції, які мають бути випущені після виконання певних договірних умов, таких як придбання підприємства або інших активів.

Якщо акціонерним товариством випущено в обіг лише прості і привілейовані акції, то сума чистого прибутку або збитку, що належить власникам простих акцій, визначається як різниця між чистим прибутком або збитком і дивідендами поточного року, нарахованими власникам привілейованих акцій.

Якщо акціонерне товариство має в обігу, крім простих і привілейованих, потенційні прості акції, то конвертування або виконання таких фінансових інструментів і угод може спричинити два варіанти зміни прибутковості простої акції:

- 1) зменшення чистого прибутку (збільшення чистого збитку) на одну просту акцію товариства в майбутньому (дія розбавляючих потенційних простих акцій);
- 2) збільшення чистого прибутку (зменшення чистого збитку) на одну просту акцію від звичайної діяльності в майбутньому (дія антирозбавляючих потенційних простих акцій).

Керуючись *принципом бухгалтерського обліку превалювання сутності над формою*, національні стандарти (як і міжнародні) передбачають врахування при розрахунку прибутку на просту акцію наявних потенційно простих акцій, підкреслюючи тимчасовий характер різниці між простими й потенційно простими акціями.

Керуючись *принципом обачності* (або консерватизму в термінах англосаксонської моделі обліку), стандарти обліку передбачають коригування чистого прибутку лише на вплив розбавляючих потенційних простих акцій, ігноруючи вплив антирозбавляючих потенційних простих акцій: П. ч. с. визначається шляхом коригування чистого прибутку (збитку) на вплив розбавляючих потенційних простих акцій. Таким чином, акціонерне товариство повинне проінформувати користувачів фінансової звітності про наявність ризику розбавлення прибутку — найгірший варіант впливу потенційних простих акцій, що може спричинити зменшення чистого прибутку (збільшення чистого збитку) на одну просту акцію товариства в майбутньому. Такий підхід до визначення показника П. ч. с. обумовив його інформаційне навантаження — це показник максимально можливого ступеня зменшення прибутку (збільшення збитку) на одну просту акцію товариства в разі конвертації розбавляючих потенційних простих акцій без відповідного збільшення активів товариства.

Методика визначення П. ч. с. є такою: чистий прибуток (збиток), за вирахуванням дивідендів на привілейовані акції, збільшується на суму дивідендів (після сплати податків і процентів), визнаних у звітному періоді щодо розбавляючих потенційних простих акцій, та збільшується або зменшується на суму інших змін у доходах або витратах, які виникнуть у разі конвертації розбавляючих потенційних простих акцій. Доходами або витратами внаслідок конвертації потенційних простих акцій можуть бути дивіденди за привілейованими акціями, проценти, що спла-

чуються за наміченими до конвертації облігаціями, тощо. Формула розрахунку П. ч. с. матиме вигляд:

$$СЧП = ЧП - ДПА + ДРПА \pm ЗД(В),$$

де *ЧП* — сума чистого прибутку підприємства; *ДПА* — дивіденди за привілейованими акціями; *ДРПА* — сума дивідендів за розбавляючими простими акціями за мінусом податків і процентів; *ЗД(В)* — інші зміни в доходах (витратах), які виникають у разі конвертації розбавляючих потенційних простих акцій.

Оскільки передбачається, що зміни можуть бути як у бік збільшення, так і в бік зменшення доходів або витрат, то й знак, що стоїть у формулі перед *ЗД(В)*, може бути або додатним, або від'ємним. При збільшенні доходів чи зменшенні витрат ставиться «+», а при зменшенні доходів і збільшенні витрат — «-».

*Література:* 1. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 3 «Звіт про фінансові результати»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 31.03.1999 № 87.

2. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 24 «Прибуток на акцію»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 16.07.2001 № 344 (зі змінами, внесеними наказом Міністерства фінансів України від 09.12.2011 № 1591).

*А. М. Поддєрьогін, Н. Ю. Невмержицька*

## ПРИВАТИЗАЦІЯ ДЕРЖАВНОГО МАЙНА (Privatization of State Property)

Див. також:  
Підприємство комерційне державне;  
Ціна майна

— відчуження майна, що перебуває в державній власності, та майна, яке належить Автономній Республіці Крим, на користь фізичних і юридичних осіб, котрі можуть бути покупцями, з метою підвищення соціально-економічної ефективності виробництва та залучення коштів на структурну перебудову економіки України. Загальні засади здійснення П. д. м. визначені в Законі України «Про приватизацію державного майна» від 04.03.1992 № 2163-ХІІ.

Один раз на три роки (не пізніше як за місяць до затвердження Державного бюджету України на відповідний рік) Верховна Рада України затверджує Державну програму приватизації, у якій визначаються цілі, пріоритети й умови приватизації на відповідний період.

До об'єктів державної власності, що підлягають приватизації, належать підприємства (цехи, виробництва, дільниці, інші підрозділи, якщо в разі їх виділення в самостійні підприємства не порушується технологічна єдність виробництва з основної спеціалізації підприємства, зі структури якого вони виділяються) як єдині майнові комплекси, до складу яких входять усі види майна, призначені для їх діяльності, що визначені Цивільним кодексом України; об'єкти незавершеного будівництва та законсервовані об'єкти; акції (частки, паї), що належать державі в майні господарських товариств та інших об'єднань; земельні ділянки, на яких розташовані об'єкти, що підлягають приватизації.

Не підлягають приватизації об'єкти, які мають загальнодержавне значення, а також казенні підприємства. До об'єктів, що мають загальнодержавне значення, належать майнові комплекси підприємств, їх структурних підрозділів, основним видом діяльності яких є виробництво товарів (робіт, послуг), котрі мають загальнодержавне значення. Суб'єктами приватизації є державні органи приватизації, покупці (їх представники), посередники.

Державну політику у сфері приватизації здійснюють Фонд державного майна України, його регіональні відділення та представництва в районах і містах, органи приватизації в Автономній Республіці Крим, що становлять єдину систему державних органів приватизації в Україні.

*Н. Ю. Пришва*

## **ПРИМІТКИ ДО РІЧНОЇ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ** (Remarks to the Annual Financial Statement)

Див. також:  
*Звітність фінансова;  
Облік бухгалтерський*

— сукупність показників і пояснень, які забезпечують деталізацію й обґрунтованість статей фінансових звітів, а також та інформація, розкриття якої передбачено відповідними національними положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку.

У П. р. ф. розкривається: інформація про облікову політику підприємства (сукупність принципів, методів і процедур, які використовуються для складання та подання фінансової звітності); інформація, якої немає у фінансових звітах, але вона є обов'язковою відповідно до національних положень (стандартів) бухгалтерського обліку; інформація, що містить додатковий аналіз статей звітності.

У П. р. ф. передбачено 15 розділів: нематеріальні активи; основні засоби; капітальні інвестиції; фінансові інвестиції; доходи і витрати; грошові кошти; забезпечення і резерви; запаси; дебіторська заборгованість; нестачі і втрати від псування цінностей; будівельні контракти; податок на прибуток; використання амортизаційних відрахувань; біологічні активи; фінансові результати від первісного визнання та реалізації сільськогосподарської продукції та додаткових біологічних активів.

У зазначених розділах подається розшифровка складу активів чи зобов'язань або розгорнута характеристика їх змін протягом року.

Суб'єкти господарювання, крім основних форм фінансової звітності і П. р. ф., складають Додаток до річної фінансової звітності «Інформація за сегментами», яка містить дані за пріоритетними чи допоміжними звітними (господарськими, географічними виробничими, географічними збутовими) сегментами, за показниками доходів, витрат, фінансових результатів та оцінки фінансового стану звітних сегментів.

Усі форми фінансової звітності є взаємопов'язаними та взаємодоповнюваними, оскільки відображають різні аспекти одних і тих самих операцій або подій.

Підготовлена фінансова звітність подається: органам, до сфери управління яких належить підприємство; трудовим колективам на їх вимогу; власникам (засновникам) відповідно до установчих документів; іншим органам та користувачам (органам державної статистики, державного казначейства і т. ін.). Термін подання фінансової звітності визначає уряд.

Датою подання фінансової звітності вважається день фактичної її передачі за належністю, а в разі надсилання поштою — дата одержання адресатом звітності, зазначена на штемпелі підприємства зв'язку, що обслуговує адресата. Коли дата подання звітності припадає на неробочий день, термін подання переноситься на перший після вихідного робочий день.

*Література:* Примітки до річної фінансової звітності : затв. наказом Міністерства фінансів України від 29.11.2000 № 302.

*Є. В. Калюга*

## ПРИНЦИПИ ОЦІНКИ (*Valuation Principles*)

Див. також:  
*Оцінка майна; Оцінки економічні*

— покладені в основу методичних підходів основні правила оцінки майна (або майнових прав), які відображають соціально-економічні фактори й закономірності формування вартості.

Вирізняють три групи П. о. (від лат. *principium* — початок, основа): 1) пов'язані з впливом ринкового середовища (конкуренції, відповідності, залежності, взаємозв'язку попиту і пропозиції, зміни вартості); 2) пов'язані зі ставленням власника до майна (корисності, очікування, заміщення); 3) пов'язані з експлуатацією власності (зростаючої та спадної віддачі, залишкової продуктивності земельної ділянки, внеску, збалансованості, оптимального розподілу й поєднання прав власності, оптимальної величини). Поряд із зазначеними групами виокремлюється принцип найефективнішого використання.

*Р. І. Заворотній*

## ПРОГНОЗУВАННЯ БЮДЖЕТНЕ (*Budget Forecasting*)

Див. також:  
*Бюджетування, орієнтоване на результат;  
Програма бюджетна*

— систематизований метод оцінки майбутніх значень бюджетних показників, заснований на аналізі спостережень їх розвитку у минулому.

Згідно зі ст. 21 Бюджетного кодексу України Міністерство фінансів України за участю Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, Національного банку України, а також головних розпорядників коштів державного бюджету складає прогноз Державного бюджету України на наступні за плановим два бюджетні періоди, який ґрунтується на Програмі діяльності Кабінету Міністрів України, прогнозних і програмних документах економічного та соціального розвитку, державних цільових програмах.

Прогнозування має стати невід'ємною частиною процесу бюджетного планування, що дасть змогу проаналізувати тенденції формування ресурсів бюджету та їхнє використання, виявити чинники, які необхідно враховувати в обчисленнях бюджетних показників, визначити їх взаємозв'язки, а також можливі способи впливу на ці показники.

Призначення П. б. полягає в оцінці різних і найвірогідніших варіантів формування ресурсів бюджету і напрямів використання цих ресурсів. Аналіз таких варіантів створює основу для вибору цілей, які є орієнтиром при розробленні бюджету.

Головна функція прогнозу — наукове передбачення, що дає змогу, по-перше, одержати картину майбутнього стану будь-якого явища, і, по-друге, обґрунтувати шляхи переходу від сьогодишнього стану явища до майбутнього. Наукове прогнозування аналізує сукупність тенденцій соціально-економічного розвитку суспільства та оцінює стан економіки, що склався.

Прогнозування бюджетних ресурсів може ґрунтуватися лише на узагальнювальних високоагрегованих макропоказниках економічного і соціального розвитку. Отже, визначальним щодо цього є характер економічного взаємозв'язку і кількісних залежностей між процесами формування й використання бюджетних ресурсів та обсягом валового внутрішнього продукту. Кількісне погоджування процесу формування ресурсів бюджету з напрямками їх використання відносно валового внутрішнього продукту є важливою умовою узгодження бюджетного і матеріального аспектів планування.

Водночас таке погодження має здійснюватися як із ВВП у цілому, так і з його складовими залежно від виду джерел бюджетних ресурсів, тобто від їх економічного змісту і призначення. Звичайно, у прогнозуванні бюджетних показників мають враховуватися також показники, які характеризують динаміку і пропорції розвитку економіки.

За умов нестабільності економічного розвитку в Україні важливе значення для прогнозування бюджетних показників матиме врахування показників інфляції, обмінного курсу національної валюти, державного боргу та їхні зміни у прогнозованому періоді. Точність прогнозних розрахунків бюджетних показників залежить здебільшого від таких факторів: значень бюджетних показників у базисному періоді, величини і динаміки заданих параметрів розвитку економіки у прогнозованому періоді, структури і внутрішньої характеристики моделі для розрахунку показника.

За допомогою П. б. можна розв'язувати такі основні завдання:

- визначати обсяг бюджетних ресурсів та їхнє використання як у цілому, так і за окремими їх видами;
- вивчати взаємозв'язки показників бюджету з основними макропоказниками, насамперед із ВВП, показниками балансу фінансових ресурсів і витрат держави, балансу грошових доходів і витрат населення, платіжного балансу;
- визначати вплив на величину показників бюджету факторів, що характеризують динаміку розвитку економіки;
- перевіряти можливості бюджетного забезпечення показників соціально-економічного розвитку держави.

П. б. має бути стратегічного характеру, включати варіанти обґрунтування заходів щодо вдосконалення бюджетного механізму і засобів бюджетного регулювання за умови динамічного підтримання фінансової збалансованості в економіці.

Ефективне вирішення завдань, пов'язаних із формуванням доходів і витрат бюджету, ґрунтується на основі економіко-математичних методів і моделей. Використання математичного апарату і сучасної комп'ютерної техніки дає змогу здійснити багатоваріантні розрахунки щодо обґрунтування доходів бюджету, вибору стратегії розподілу і перерозподілу ВВП з метою формування необхідного обсягу доходів бюджету, підвищення стимулюючої функції бюджетних важелів у механізмі реалізації критеріїв ефективності.

Довгострокова бюджетна політика, спрямована на досягнення й підтримання збалансованості бюджету, подолання інфляційних тенденцій і стійкого дефіциту, має розроблятися на основі варіантних прогнозів. До таких прогнозів разом із традиційними макроекономічними показниками мають входити також показники, що характеризують рівень бюджетної рівноваги в різних галузях, регіонах та у державі загалом.

Для реалізації основного методологічного принципу П. б., що полягає в досягненні й динамічному підтриманні збалансованості руху бюджетних потоків у процесі економічного розвитку, доцільно використовувати економіко-математичні моделі, які мають уможливити:

- взаємопов'язаний розрахунок основних показників доходів і витрат бюджету з розрахунками показників балансу фінансових ресурсів і витрат держави, балансу грошових доходів і витрат населення, платіжного балансу, валютного плану;
- оцінку бюджету за критерієм його збалансованості з урахуванням впливу на ефективність виробництва і темпи економічного зростання.

Принцип досягнення, встановлення і підтримання бюджетної збалансованості має дотримуватися при розв'язанні кола завдань бюджетного прогнозування, серед яких основними є:

- створення інструментарію бюджетного регулювання та кількісне визначення економічних регуляторів;
- побудова шкали пріоритетів при визначенні бюджетної політики.

Перше завдання пов'язане зі зміною методології бюджетного планування і наданням йому стратегічного характеру. Обов'язковою передумовою становлення стратегічного П. б. є необхідність визнання його важливості для забезпечення економічного зростання.

Однак розвиток стратегічного П. б. не можна зводити лише до необхідності складання бюджету на перспективу, існує загроза пасивного спрямування бюджету за прогнозованими пропорціями економічного зростання. Необхідно здійснювати порівняльний аналіз динаміки цін, динаміки курсу національної грошової одиниці, умов кредитування з урахуванням активної стимулюючої ролі бюджетних регуляторів та їхнього впливу на економічний і соціальний розвиток.

В економіці немає поки що іншого способу попередньої оцінки наслідків різних варіантів формування бюджету, крім експертних обговорень. Однак досвід дедалі більше доводить їх слабкість як засобу апробації різних нововведень. Вихід вбачається у створенні модельних стендів, на основі яких можна експертно перевіряти різні варіанти формування бюджету і бюджетного регулювання.

Використання модельних стендів дає можливість якісно змінити рівень П. б. Суттєвим моментом конструювання моделей П. б. є включення набору параметрів регулювання. Параметри регулювання об'єднують різні бюджетні норми і нормативи, ставки й інші характеристики, що кількісно визначають бюджетну політику. Зміна значень параметрів регулювання на модельному стенді відповідає введенню тих чи інших бюджетних регуляторів і дає змогу оцінити наслідки різних способів впливу бюджету на економічні процеси. На цій основі може бути забезпечена можливість здійснення багатоваріантних розрахунків на перспективу відповідної системи показників.

Одним з основних завдань П. б. є визначення обсягу доходів бюджету та їх структури, а також розподілу бюджетних доходів з урахуванням пріоритетів і цілей розвитку економіки. Завдання вибору критеріїв пріоритетності тісно пов'язане з використанням показників збалансованості. Для дослідження різних ситуацій зміни рівня бюджетної збалансованості в економічній системі також є необхідним створення спеціальних модельних стендів.

Таким чином, сформульовано низку завдань П. б., при виконанні яких доцільно використовувати економіко-математичні моделі. Однак урахування цих завдань — необхідна, але не достатня умова реального застосування моделей у практиці П. б. Достатня умова полягає в поєднанні технології модельних розрахунків із чинною технологією П. б. Виходячи з умов поєднання технологій, рекомендовані для практичного використання в П. б. моделі мають відповідати таким вимогам:

- 1) стати невід'ємним елементом процесу прогнозування і реально використовуватися у вирішенні конкретних завдань, пов'язаних із формуванням відповідних показників бюджету. Корисність моделі досягається насамперед включенням до неї переважно прогнозованих економічних показників, економічно інтерпретованих взаємозв'язків і параметрів. Тільки на цій основі модель може органічно ввійти у процес прогнозування і не буде чужорідним тілом у традиційній технології;
- 2) мати адресність, тобто рекомендації стосовно впровадження повинні бути орієнтовані не лише на конкретний орган прогнозування, а й на конкретні управління і відділи;

3) не ускладнюватися, оскільки простота моделі сприяє швидкому її освоєнню користувачами.

Принцип простоти забезпечується шляхом:

- залучення до процесу розрахунків звичайних для користувачів показників із використанням однозначних термінів;
- застосування для ідентифікації моделі такої інформації, яка дала б змогу оминати всілякі неузгодженості між органами бюджетного прогнозування і статистики (різні класифікації, методики розрахунків тощо), оскільки такі неузгодженості створюють додаткові труднощі в інтерпретації результатів;

4) забезпечувати свободу вибору стратегічних прогнозних рішень працівниками, що несуть повну персональну відповідальність за їхні наслідки. Це пов'язано із включенням до моделі правлячих параметрів, що використовуються як важелі впливу на прогнозований процес. Значення правлячих параметрів вибирають безпосередньо відповідні працівники з урахуванням законодавчо встановлених напрямів бюджетної політики та їхніх апріорних уявлень про бюджетну стратегію, політику цін тощо.

Найширшого використання серед методів П. б. набули регресійні багатофакторні моделі для розрахунку на перспективу окремих показників бюджету, а також бюджетних нормативів. Нині дедалі більше використовуються методи економетричного моделювання.

Переваги економетричного підходу полягають у тому, що:

- економічні моделі не допускають суперечності в системі прогнозованих показників. Як правило, об'єкт прогнозу може бути описаний набором характеристик, які пов'язані балансовими, функціональними чи стохастичними співвідношеннями;
- економічний підхід дає можливість одночасного відображення в моделі багатьох факторів з урахуванням їх взаємовпливу, а також допускає певну свободу в перегляді факторів і взаємозв'язків у процесі роботи з моделлю;
- на основі економічних моделей можуть бути одержані варіанти прогнозу для широкого діапазону вихідних умов і припущень.

Поширені недоліки економетричного моделювання пов'язані з вузьким трактуванням економічного моделювання як засобу короткострокового пасивного прогнозування, чи, навпаки, з вільним застосуванням економетричних моделей для довгострокових прогнозів.

Водночас реалізація довгострокового прогнозування в рамках економічного підходу можлива лише на основі врахування знань експертів і відповідної технології використання моделей. Модель у такому разі, з одного боку, є інструментом перевірки гіпотез експертів, з другого — безперервно підлягає зміні та уточненню у процесі одержання експертами нових знань, наприклад, шляхом введення експертних оцінок параметрів, для числової оцінки яких немає вихідних даних.

Для організації експериментальної роботи в діалоговому режимі найперспективнішими є імітаційні моделі, реалізовані у формі імітаційних систем, які являють собою людино-комп'ютерну систему прийняття рішень з автоматизованим формуванням варіантів. Підхід «експерт — модель — комп'ютер» має переваги перед «суто» економетричним. Ці переваги полягають у тому, що експерту забезпечується можливість у діалозі з комп'ютером вибирати кількісні значення бюджетних нормативів і норм, задавати вихідні дані для характеристики об'єкта дослідження і за результатами розрахунків формувати аналітичні таблиці.

Важливим методом прогнозування доходів і видатків бюджету є застосування економіко-статистичних моделей. Термін «економіко-статистична модель» (ЕСМ) означає, що модель іден-

тифікується на основі обробки даних статистичної звітності. ЕСМ можна визначити як одну з форм економіко-математичної моделі, що описує взаємозв'язки характеристик економічних систем.

Побудова ЕСМ передбачає, по-перше, перехід від понятійного опису економічного об'єкта до формалізованого кількісного його опису, одержаного в результаті обробки реальних даних статистичної звітності переважно методами математичної статистики; по-друге, подальше декодування цього опису — економічну інтерпретацію результатів.

Для підвищення точності прогнозів бюджету, насамперед короткострокових, застосовуються адаптивні методи в широкому розумінні, тобто методи врахування інформаційної цінності різних членів часової послідовності при побудові ЕСМ із постійною структурою.

До адаптивних методів у вузькому розумінні належать методи: побудови самокоригуючих ЕСМ зі змінною структурою; стохастичної апроксимації, зокрема методи рекурентного коригування параметрів; дрейфу коефіцієнтів та ін. Такі адаптивні методи можуть використовуватися для прогнозування структурних змін, а також під час побудови прогнозних моделей в умовах невизначеності й неповноти інформації з метою наближеного уявлення про невизначені величини через детерміновані й випадкові.

- Література:* 1. Падалка В. М. Економічне прогнозування різних доходів бюджету міста Києва / В. М. Падалка, Н. І. Красноступ, В. І. Крапивка // *Фінанси України*. — 2009. — № 6. — С. 53.  
2. Зварич О. В. Середньострокове прогнозування доходів бюджету та їх взаємозв'язок з макроекономічними показниками / О. В. Зварич // *Фінанси України*. — 2011. — № 8. — С. 59–75.  
3. Лондар С. А. Середньострокове прогнозування доходів бюджету: надходження податку на прибуток підприємств / С. А. Лондар, Л. О. Мельникова // *Фінанси України*. — 2012. — № 1. — С. 28–40.

*К. В. Павлюк*

## **ПРОГРАМА БЮДЖЕТНА** *(Budget Program)*

Див. також:  
*Бюджетування, орієнтоване на результат;  
Паспортизація бюджетної програми*

— систематизований перелік заходів, спрямованих на досягнення єдиної мети й завдань, виконання яких здійснює розпорядник бюджетних коштів відповідно до покладених на нього функцій.

Відповідно до ч. 4 Концепції про застосування програмно-цільового методу у бюджетному процесі складовими елементами П. б. є 1) мета П. б. — законодавчо визначені основні цілі, яких необхідно досягти в результаті виконання конкретної П. б.; 2) завдання П. б. — визначені цілі, яких необхідно досягти в результаті виконання П. б. протягом відповідного бюджетного періоду та оцінити з використанням результативних показників; 3) напрями діяльності — конкретні дії, спрямовані на виконання завдань П. б., із визначенням напрямів витрачання бюджетних коштів. Напрями діяльності повинні відповідати завданням і функціям головного розпорядника бюджетних коштів. Визначення напрямів діяльності забезпечує реалізацію П. б. у межах коштів, виділених на цю мету; 4) результативні показники — кількісні та якісні показники, що характеризують результати виконання П. б. і підтверджуються статистичною, бухгалтерською й іншою звітністю та які дають змогу оцінити використання коштів на виконання П. б.

Застосування результативних показників дає змогу визначити ефективність використання бюджетних коштів, співвідношення досягнутих результатів і витрат, тривалість виконання П. б., її необхідність і відповідність визначеній меті, а також порівнювати результати виконання П. б. у



динаміці за роками та між головними розпорядниками бюджетних коштів, визначати найефективніші П. б. при розподілі бюджетних коштів.

*Література:* 1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI.

2. Науково-практичний коментар до Бюджетного кодексу України / [за заг. ред. Ф. О. Ярошенка]. — К. : Зовнішня торгівля : УДУФМТ, 2010. — 592 с.

3. Павлюк К. В. Бюджет і бюджетний процес в умовах транзитивної економіки України : монографія / К. В. Павлюк. — К. : НДФІ, 2006. — С. 435.

4. Про паспорти бюджетних програм : наказ Міністерства фінансів України від 29.12.2002 № 1098 (ред. від 22.10.2013).

5. Концепція застосування програмно-цільового методу в бюджетному процесі : розпорядження Кабінету Міністрів України від 14.09.2002 № 538-р.

О. Д. Гордей

## **ПРОДУКТ (ПОСЛУГА) СТРАХОВИЙ** (Insurance Product)

Див. також:  
Страхування;  
Страхування майна

— кінцевий результат розробки конкретного виду страхування, представлений набором відповідних документів.

Зміст П. с. як нематеріального продукту полягає у придбанні покупцем страхового поліса (страхувальником) права на отримання страхового захисту в разі настання страхової події (небезпеки чи очікуваної події, наприклад, досягнення повноліття, одруження, пенсії, закінчення терміну дії договору у накопичувальних видах страхування) та зобов'язань страховика реалізувати це право.

Особливості П. с.:

- 1) вірогідний характер настання страхової події, який є базовим принципом страхування, зумовлює вірогідний характер отримання власником поліса страхового відшкодування;
- 2) ні покупець, ні продавець страхового поліса не зацікавлені в тому, щоб страхова подія (у зв'язку з ризиковим страхуванням) відбулася. Для страховика нереалізований ризик — це можливість привласнити страхову премію, а для страхувальника — відсутність втрат часу на придбання втраченого майна, збереження зв'язків з партнерами, збереження здоров'я тощо;
- 3) оскільки продається не річ, а право, то покупець (страхувальник) не може передати право іншій особі, яка могла б ним скористатись, якщо така передача не передбачена договором чи законом.

П. с. буває стандартним і комбінованим.

Стандартний П. с. за умови дотримання критеріїв стандартності може реалізовуватися продавцем без участі фахівця з передстрахової експертизи та андерайтера. Тарифікація ризиків здійснюється суто на підставі їх належності до певного класу ризиків і типів об'єктів страхування (наприклад, страхування сільськогосподарських тварин, що належать фізичним особам). Зазвичай за стандартними П. с. встановлюються стандартні страхові суми для мінімізації шахрайства.

Комбінований П. с. ґрунтується на правилах більше ніж одного виду страхування. Прикладом комбінованого П. с. є страхування будівель і сільськогосподарських тварин у сільській місцевості для фізичних осіб.

В. Д. Базилевич

## ПРОЕКТ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ (*Investment Project*)

Див. також:

*Інвестиція фінансова; Інвестування спільне*

— 1) комплекс заходів, визначених на основі національної системи цінностей і завдань інноваційного розвитку економіки та спрямованих на розвиток окремих галузей, секторів економіки, виробництв, регіонів, виконання яких здійснюється з використанням коштів державного та/або місцевих бюджетів чи шляхом надання державних та/або місцевих гарантій; 2) програма розвитку, пов'язана із залученням інвестицій та їх реалізацією у формі вкладень у нове будівництво, купівлю цілісних майнових комплексів, розширення обсягів діяльності, реконструкцію, модернізацію тощо, з метою одержання прибутку та досягнення соціального ефекту; 3) документ, що обґрунтовує економічну доцільність реального інвестування й у загальноприйнятій послідовності розділів містить основні характеристики П. і. та фінансові показники, пов'язані з його реалізацією. Підготовка і реалізація П. і. проходить тривалий шлях від моменту появи до моменту виконання проекту, охоплюючи три стадії його життєвого циклу: передінвестиційну, інвестиційну, експлуатаційну (виробничу).

Передінвестиційна стадія передбачає підготовку П. і. та забезпечення його фінансування (здійснення попередньої та комплексної техніко-економічної оцінки, визначення інвестиційних можливостей, ведення переговорів з учасниками проекту й укладення контрактів, фінансування проекту). Інвестиційна стадія охоплює проектування, будівництво і закупівлю обладнання, здійснення маркетингу, навчання персоналу, введення в експлуатацію. Експлуатаційна (виробнича) стадія пов'язана з інтенсивною експлуатацією П. і. та ліквідацією чи продажем його іншому власнику. П. і. охоплює такі основні розділи: стисла характеристика проекту (резюме); передумови й основна ідея П. і.; аналіз ринку та концепція маркетингу; сировина і постачання; місце розташування, будівельний майданчик і навколишнє середовище; проектування і технологія; організація управління; трудові ресурси; планування реалізації П. і.; фінансовий план і оцінка ефективності інвестицій. У системі фінансового плану П. і. передбачаються основні методи його фінансування: повне самофінансування; акціонування; кредитне фінансування; лізинг; змішане фінансування. Для оцінки ефективності реалізації П. і. застосовуються такі фінансові показники: чиста теперішня вартість проекту, що характеризує загальний прибуток від реалізації інвестиційного проекту (має бути додатною і якомога більшою); індекс прибутковості, що засвідчує рівень віддачі інвестованого капіталу (повинен бути більшим за одиницю); строк окупності проекту, який визначає, скільки потрібно часу, щоб початкові інвестиції в П. і. повністю окупилися за рахунок генерованих П. і. грошових потоків (повинен бути не більше п'яти років); внутрішня норма прибутковості П. і., що характеризує ставку дисконту, за якої сумарний дисконтований грошовий потік за весь строк експлуатації об'єкта дорівнює початковим інвестиціям (має бути більша за середньозважену вартість інвестованого капіталу).

Розрізняють три види оцінки ефективності інвестицій: фінансову, бюджетну та економічну. Фінансова оцінка передбачає фінансові результати реалізації П. і. для його безпосередніх учасників. Бюджетна оцінка відображає фінансові результати для різних рівнів бюджетів (очікувані співвідношення видатків, податків і зборів). Економічна оцінка характеризує ефективність П. і. для галузі, групи підприємств, регіону тощо.

*Література:* 1. *Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI.*

2. *Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г. А. Вознюк. — Л. : Вид-во Нац. ун-ту «Львівська політехніка», 2005. — 714 с.*

3. *Економічний енциклопедичний словник* : у 2 т. Т. 1 / В. С. Мочерний, Я. С. Ларіна, О. А. Устенко, С. І. Юрій ; за ред. В. С. Мочерного. — Л. : Світ, 2005. — 616 с.

В. Г. Дем'янишин

**ПРОСПЕКТ ЕМІСІЇ  
ЦІННИХ ПАПЕРІВ**  
(*Prospect of Securities Issuance*)

Див. також:  
*Емісія цінних паперів;*  
*Класифікація цінних паперів*

— документ, що містить інформацію про розміщення цінних паперів та інші відомості, прописані законодавством, які визначають особливості розміщення цінних паперів.

Здійснення публічного розміщення цінних паперів передбачає їх відчуження на підставі опублікування у засобах масової інформації або оголошення повідомлення будь-яким іншим способом щодо продажу цінних паперів, зверненого до заздалегідь не визначеної кількості осіб. При цьому вимогою законодавства є необхідність розкриття інформації шляхом підготовки та оприлюднення у П. е. ц. Такий проспект повинен містити достовірну і повну інформацію про емітента та випуск цінних паперів, які пропонуються до розміщення. Під час проведення приватного розміщення цінних паперів емітент також зобов'язаний зареєструвати проспект їх емісії у Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР).

П. е. ц. підлягає реєстрації у НКЦПФР одночасно з проведенням реєстрації їх випусків. Така реєстрація не розглядається як гарантія їх вартості, а лише встановлює наявність повноти інформації, що міститься у зареєстрованих документах, та її відповідність вимогам законодавства. Відповідальність за достовірність відомостей, наведених у документах, що подаються для реєстрації випуску та П. е. ц., покладається на осіб, які підписали ці документи.

П. е. ц. повинен містити визначену законодавством інформацію. Це достовірні дані про емітента, його фінансово-господарський стан, цінні папери, щодо яких прийнято рішення про розміщення.

Інформація про цінні папери має містити такі дані:

- характеристика виду, форм випуску, типу, кількості та номінальної вартості цінних паперів, запропонованих до розміщення;
- обсяг прав за цінними паперами;
- умови розміщення, обігу (в тому числі викупу та дій емітента, пов'язаних із викупленими цінними паперами) і погашень (для цінних паперів, що мають строк обігу);
- дату прийняття рішення про розміщення цінних паперів;
- дату початку та закінчення укладання договорів з першими власниками;
- порядок і форму виплати доходів за цінними паперами.

У разі, якщо емітент користується послугами андерайтера щодо розміщення випуску цінних паперів, П. е. ц. погоджується з андерайтером.

За умови публічного розміщення після реєстрації П. е. ц. емітент не менш як за 10 днів до дати початку укладення договорів з першими власниками, визначеної П. е. ц., публікує його в офіційному друкованому виданні НКЦПФР в установленому нею обсязі, а також розміщує у загальнодоступній інформаційній базі даних НКЦПФР у повному обсязі.

Зміни до П. е. ц. підлягають реєстрації НКЦПФР.

*Література: Про цінні папери та фондовий ринок : закон України від 23.02.2006 № 3480-IV (ред. від 04.07.2013).*

В. П. Кудряшов

## ПРОФІЦИТ БЮДЖЕТУ (*Budget Surplus*)

Див. також:

*Бюджет держави; Дефіцит бюджету*

— перевищення доходів бюджету над його видатками (з урахуванням різниці між поверненням кредитів до бюджету та наданням кредитів з бюджету).

Поява П. б. як фінансового явища зумовлена виникненням держави, формуванням її казни та запровадженням грошових відносин. П. б. спричиняється зростанням обсягів виробництва, підвищенням ефективності функціонування окремих секторів економіки та її детінізацією, зниженням темпів інфляції, сприятливою кон'юнктурою в країні, зростанням податкових надходжень, стрімкими темпами економічного розвитку та є одним із критеріїв ефективності бюджетної політики держави.

Бюджетний профіцит — специфічне та рідкісне явище як у вітчизняній, так і зарубіжній практиці. По-перше, це відносний показник, адже завжди можна знайти напрями використання наявних грошових ресурсів. Згідно з чинним бюджетним законодавством П. б. затверджується з метою погашення боргу, забезпечення встановленого розміру оборотного залишку бюджетних коштів та придбання цінних паперів. Проте, якщо погашення боргових зобов'язань включити у видатки бюджету, то останній буде зведено з нульовим сальдо. По-друге, слід відрізнити П. б. від надлишку коштів, який підлягає вилученню до бюджету вищого рівня і характеризує міжбюджетні відносини.

У більшості розвинутих країн, у тому числі в Україні, має місце хронічний бюджетний дефіцит. Проте у 2000 та 2002 рр. зведений бюджет України вперше за новітню історію держави було виконано з профіцитом, відповідно, 0,6 млрд грн (0,4 % ВВП) та 1,1 млрд грн (0,5 % ВВП) за рахунок зростання надходжень від масової приватизації державного майна та недофінансування ряду видаткових статей бюджету. Державні бюджети більшості країн — учасниць Європейського Союзу є дефіцитними. Починаючи з 2001 р. і донині, сприятлива кон'юнктура та зростання податкових надходжень створили умови для зведення державних бюджетів із профіцитом у Данії, Естонії, Фінляндії, Ірландії, Швеції (за винятком 2002 р.) та Люксембурзі (за винятком 2004 р.). Найбільший П. б. у 2006 р. серед країн ЄС був зафіксований у Данії (4,2 % ВВП) і Фінляндії (3,9 % ВВП). Серед країн СНД перманентний П. б. має місце лише в Казахстані та Росії. У будь-якому випадку бюджетний профіцит не може розглядатись як позитивний результат фінансової діяльності держави, ідентичний прибутку суб'єктів підприємництва. Як правило, він виникає як наслідок стабільності в економічному та політичному житті держави. Згідно з методикою, розробленою МВФ, в основі якої лежить аналітичне групування бюджетних операцій за трьома категоріями: доходи і гранти, видатки (у тому числі трансферти), кредитування за вирахуванням погашення та фінансування, абсолютний розмір П. б. визначається як перевищення суми його доходів над видатками і сумою чистого кредитування:

$$\text{Бюджетний Профіцит/Дефіцит} = \text{Доходи} + \text{Гранти} - \text{Поточні і капітальні видатки} - \\ - \text{Кредитування за вирахуванням погашення.}$$

*Література:* 1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI.

2. Бюджетний менеджмент : підручник / В. Федосов, В. Опарін, Л. Сафонова та ін. ; за заг. ред. В. Федосова. — К. : КНЕУ, 2004. — 864 с.

3. Длугопольський О. В. Теорія економіки державного сектора : навч. посіб. / О. В. Длугопольський. — Т. : Наук. думка, 2007. — 489 с.

4. Панчишин С. Макроекономіка : навч. посіб. / С. Панчишин. — К. : Знання-Прес, 2006. — 607 с.  
5. Стігліц Дж. Е. Економіка державного сектору / Дж. Е. Стігліц ; пер. з англ. А. Олійника, Р. Скільського. — К. : Основи, 1998. — 854 с.

О. П. Кириленко

## ПРОЦЕДУРИ МИТНІ (*Customs Procedures*)

Див. також:  
Імпорт

— операції, пов'язані зі здійсненням митного контролю за переміщенням товарів і транспортних засобів через митний кордон України, митного оформлення цих товарів і транспортних засобів, а також зі справлянням передбачених законом податків і зборів.

П. м., що здійснюються під час митного контролю та митного оформлення транспортних засобів, якими переміщуються громадяни й товари через митний кордон України, мають уніфікований характер та не залежать від країни реєстрації або країни — власника транспортного засобу, країни, з якої прибув цей транспортний засіб, чи країни, куди він прямує, крім випадків, передбачених міжнародними договорами України, укладеними в установленому законодавством порядку, та відповідними міжнародними актами в частині застосування санкцій і обмежень у торгівлі з окремими країнами.

Н. Ю. Пришва

## ПРОЦЕНТ (*Interest*)

Див. також:  
*Ставка відсоткова (процентна); Ставка процентна за депозитом*

— плата за користування капіталом у всіх його формах. Під процентними грошами (або П.) у фінансових розрахунках розуміють суму доходу від надання грошей у борг у будь-якій формі.

Відповідно до Закону України «Про оподаткування прибутку підприємств» П. є дохід, який сплачується (нараховується) позичальником на користь кредитора у вигляді плати за використання залучених на визначений строк коштів або майна.

Виокремлюють:

- кредитний П. — платіж за використання коштів або товарів (робіт, послуг), отриманих у кредит (банківський, комерційний, споживчий, державний, іпотечний, ломбардний, коротко- і довгостроковий тощо);
- депозитний (ощадний) П. — платіж за використання коштів, залучених у депозит;
- П. за придбання товарів у розстрочку;
- обліковий П., що його стягує банк із суми векселя при купівлі до настання строку/терміну платежу, або центральний банк за позики, які він надає комерційним банкам.

П. нараховуються у вигляді відсотків на основну суму заборгованості або фіксованих сум. У разі, коли залучення коштів здійснюється шляхом продажу облігацій, казначейських зобов'язань або ощадних (депозитних) сертифікатів, емітованих позичальником, сума П. визначається шляхом нарахування відсотків на номінал такого цінного папера, виплати фіксованої премії чи виграшу або шляхом визначення різниці між ціною розміщення та ціною погашення такого цінного папера (сума дисконту).

За методом розрахунку П. бувають простими та складними, а також із простою та змінною процентною (відсотковою) ставкою.

При використанні простого П. із незмінною протягом терміну угоди ставкою нарахована сума позики  $S$  (тобто сума, яка разом із початковою включає також нараховані відсотки) розраховується за формулою:

$$S = P(1 + i)^n, \quad (1)$$

де  $P$  — початкова сума позики;  $n$  — тривалість позики у кількості періодів;  $i$  — ставка П.

Відповідно, П. за весь термін користування позикою ( $I$ ) становитимуть:

$$I = S - P. \quad (2)$$

У довгострокових фінансових операціях, якщо П. не сплачуються відразу після нарахування, а додаються до суми боргу, для нарахування суми позики застосовується складний П. У такому разі база для нарахування не залишається постійною — вона збільшується з кожним періодом часу і процес зростання початкової суми позики (її нарахування) відбувається з прискоренням. У фінансових розрахунках у такому випадку використовуються дискретні П., тобто П., що нараховуються за фіксовані однакові проміжки часу (місяць, квартал тощо). За таких умов нарахована сума позики розраховується за формулою (1).

Крім того, П. поділяються за періодом сплати: з одноразовою сплатою наприкінці терміну користування позикою, з регулярною виплатою однаковими платежами (ануїтет). Також П. можуть виплачуватися на початку розрахункового періоду (авансова виплата), або в кінці такого періоду (in arrears). Крім того, банками пропонується схема погашення кредиту, відповідно до якої щомісяця П. нараховуються на залишкову суму. Таким чином, при незмінній процентній ставці процентна сума лінійно зменшується.

На величину П. (процентної ставки) вагомий вплив мають рівень конкуренції на національному та світовому ринках фінансових ресурсів, монетарна політика центрального банку, процеси світової глобалізації й лібералізації національної економіки, інші фактори.

*А. А. Гриценко, Т. Є. Унковська*

## ПРОЦЕС БЮДЖЕТНИЙ

*(Budget Process)*

Див. також:

*Бюджет держави; Законодавство бюджетне*

— регламентована нормами правова діяльність, пов'язана зі складанням, розглядом, затвердженям бюджетів, їх виконанням і контролем за їх виконанням, розглядом звітів про виконання бюджетів, що складають бюджетну систему України.

Бюджет являє собою об'єктивне явище, зумовлене існуванням держави, і створюється з метою фінансового забезпечення реалізації її функцій. Водночас у ньому досить сильно проявляється дія суб'єктивних чинників, які є відображенням інтересів різних суспільних груп. Реалізація цих інтересів здійснюється в П. б., структура й організація якого визначається нормами бюджетного права. Бюджетним кодексом України визначені стадії П. б., його учасники та їх повноваження, організаційні засади і терміни складання проекту Державного та місцевих бюджетів України, порядок і терміни підготовки, розгляду і затвердження проектів бюджетів, організація виконання бюджетів за доходами і видатками, порядок внесення змін до прийнятого закону про Державний бюджет України та рішень про місцеві бюджети, система бухгалтерського обліку виконання бюджетів, склад і зміст звітності про їх виконання й порядок затвердження звітів про виконання бюджетів.

Організація П. б. залежить від багатьох чинників, але насамперед забезпечується чіткою взаємодією різних суб'єктів, наділених бюджетними повноваженнями, та їх відповідальністю. Саме у процесі складання і виконання бюджету реалізуються його функції. Якісні й кількісні параметри бюджету, що являє собою усупільнений фонд грошових коштів, визначаються особами, які наділені відповідними повноваженнями. Саме тому вони повинні нести повну й невідворотну відповідальність за необґрунтований бюджет, зрив термінів його складання і затвердження або неналежне виконання.

*Література:* 1. *Бюджетний менеджмент* : підручник / В. Федосов, В. Опарін, Л. Сафонова та ін. ; за заг. ред. В. Федосова. — К. : КНЕУ, 2004. — 864 с.

2. *Павлюк К. В.* Бюджет і бюджетний процес в умовах транзитивної економіки України : монографія / К. В. Павлюк. — К. : НДФІ, 2006. — 584 с.

*В. М. Опарін, В. М. Федосов*

## ПРОЦЕСИНГ

*(Processing)*

Див. також:

*Операції банківські; Операції касові*

— оброблення платіжних і розрахункових операцій, в результаті якої здійснюється дебетування рахунків держателів банківських платіжних карток банками-емітентами і переведення коштів на рахунки пунктів прийому карток банками-еквайрами.

Інформацію для таких дій формує процесинговий центр після одержання розрахункової інформації про операції із карткової платіжної системи або безпосередньо від пунктів прийому платежів. Якщо процесинговий центр локальної платіжної системи обслуговує пункти прийому карток, емітованих одним банком, то всі операції є локальними. П. полягає в дебетуванні суми кожної операції з рахунку держателя картки та переведенні цієї суми за мінусом банківської комісії на рахунок пункту прийому платежів. Коли процесинговий центр обслуговує один або кілька банків у рамках платіжної системи, П. виконується кількома етапами:

- 1) обробляються локальні операції;
- 2) розрахункова інформація за прийнятими операціями з картками сторонніх банків передається до платіжної системи (здійснюється презентмент);
- 3) відповідно до прийнятої інформації банки-еквайри мають отримати відповідні суми відшкодувань за здійсненими операціями;
- 4) процесинговий центр приймає від платіжної системи інформацію про операції з картками банків-емітентів, які він обслуговує, здійснені в пунктах прийому платежів, які обслуговують сторонні (інші) банки-еквайри;
- 5) на основі цієї інформації банки-емітенти відшкодовують витрати на користь еквайрів перерахунком (переведенням) відповідних сум на кореспондентські рахунки банків, відкриті в розрахункових банках.

*С. В. Науменкова*

## Р

**РАХУНКИ БЮДЖЕТНІ**  
(*Budget Accounts*)

Див. також:  
*Бюджет держави; Видатки державні*

— рахунки, що відкриваються в органах Державної казначейської служби України для зарахування надходжень, здійснення операцій клієнтів з бюджетними коштами та операцій, пов'язаних з обслуговуванням зовнішніх і внутрішніх боргових зобов'язань, загальнодержавних видатків, а також рахунки для обліку операцій з фінансування бюджетів.

Р. б., які відкриваються в органах Державної казначейської служби України, відповідно до порядку їх функціонування і призначення коштів поділяються на рахунки, що відкриваються в органах Державної казначейської служби України для зарахування надходжень, здійснення операцій клієнтів з бюджетними коштами та операцій, пов'язаних з обслуговуванням внутрішніх боргових зобов'язань, і рахунки для обліку операцій з фінансування місцевих бюджетів.

Р. б. для зарахування надходжень (рахунки за надходженнями) — рахунки для зарахування до місцевих бюджетів податкових, неподаткових та інших надходжень, передбачених законодавством України, включаючи трансферти, дарунки, гранти й кошти, залучені до бюджетів від розміщення цінних паперів, отриманих кредитів тощо.

Р. б. для операцій клієнтів з бюджетними коштами — рахунки для здійснення операцій за асигнуваннями, передбаченими на виконання відповідних заходів у місцевих бюджетах, які відкриваються розпорядникам коштів та поділяються на:

- 1) реєстраційні рахунки, що відкриваються розпорядникам коштів бюджетів за відповідними кодами бюджетної класифікації видатків для обліку операцій з виконання загального фонду кошторисів;
- 2) спеціальні реєстраційні рахунки, які відкриваються розпорядникам коштів бюджетів за відповідними кодами бюджетної класифікації видатків для обліку операцій з виконання спеціального фонду кошторисів;
- 3) інші Р. б. — рахунки, що відкриваються за відповідними кодами бюджетної класифікації для здійснення операцій з обслуговування внутрішніх боргових зобов'язань;
- 4) рахунки для обліку операцій з фінансування бюджетів — рахунки, які відкриваються для обліку операцій із фінансування місцевих бюджетів.

Повноваження зі здійснення програм і заходів, що проводяться за рахунок бюджетних коштів, які акумулюються й розподіляються з Р. б., надаються розпорядникам бюджетних коштів (бюджетні установи в особі їх керівників, уповноважені на отримання бюджетних асигнувань, взяття бюджетних зобов'язань і здійснення видатків із бюджету). Повноваження розпорядників встанов-



люються в межах бюджетного асигнування на поточний бюджетний період відповідно до бюджетного призначення на взяття бюджетного зобов'язання та здійснення платежів з конкретною метою у процесі виконання бюджету. Залежно від рівня підпорядкованості й обсягу наданих прав розпорядники бюджетних коштів поділяються на головних розпорядників бюджетних коштів та розпорядників бюджетних коштів нижчого рівня.

- Література:* 1. *Бюджетний кодекс України* від 08.07.2010 № 2456-VI.  
2. *Про затвердження Порядку казначейського обслуговування місцевих бюджетів* : наказ Міністерства фінансів України від 23.08.2012 № 938.  
3. *Про затвердження Порядку відкриття та закриття рахунків у національній валюті в органах Державної казначейської служби України* : наказ Міністерства фінансів України від 22.06.2012 № 758 (ред. від 22.10.2013).  
4. *Про бухгалтерський облік та фінансову звітність в Україні* : закон України від 16.07.1999 № 996-XIV.

А. А. Тарангул

### **РАХУНКИ ВКЛАДНІ (ДЕПОЗИТНІ) (Deposit Accounts)**

Див. також:  
*Депозит;*  
*Депонування*

— 1) рахунки, які банк відкриває клієнту на договірній основі для зберігання грошей, що передає клієнт в управління на встановлений термін або без зазначення його під визначений процент (дохід) і підлягають поверненню клієнту відповідно до законодавства України та умов договору; 2) (щодо бюджетних установ) рахунки, що відкривають в органах Державної казначейської служби України та (або) установах банків за коштами, які отримали бюджетні установи для тимчасового зберігання згідно із законодавством (без права користування цими коштами, що перебувають на цих рахунках) і з настанням відповідних умов належать поверненню або перерахуванню за призначенням; 3) рахунки резидента, відкриті за межами України, на яких розміщуються валютні цінності та через які здійснюються інші операції.

Установи банків відкривають Р. в. підприємствам, що використовують найману працю, за умови надання ними копії документа про повідомлення органів Фонду соціального страхування від нещасних випадків на виробництві та професійних захворювань України щодо намірів платника страхових внесків відкрити відповідні рахунки. Кошти на Р. в. підприємств та їх відокремлених підрозділів перераховуються з поточного рахунку і після закінчення терміну зберігання повертаються на поточний рахунок. Проведення розрахункових операцій та видача коштів готівкою з Р. в. юридичної особи або її відокремленого підрозділу забороняються.

Кошти на Р. в. фізичних осіб можуть бути внесені готівкою, перераховані з власного вкладного рахунку в іншому банку чи з поточного рахунку в національній чи іноземній валюті. Відсотки за Р. в. можуть перераховуватися на поточний рахунок відповідно до умов депозитного договору або зараховуватися на поповнення депозиту.

- Література:* 1. *Інструкція про порядок відкриття, використання і закриття рахунків у національній та іноземних валютах* : постанова Правління Національного банку України від 12.11.2003 № 492.  
2. *Інструкція з обліку коштів, розрахунків та інших активів бюджетних установ* : наказ Державного казначейства України від 26.12.2003 № 242.

Р. М. Набок

**РАХУНКИ  
НЕБЮДЖЕТНІ**  
(*Non-Budgetary Accounts*)

Див. також:  
*Операції бюджетні;*  
*Рахунки бюджетні*

— рахунки, які відкриваються органами казначейства (Державної казначейської служби України) у випадках, передбачених законодавчими та іншими нормативно-правовими актами, розпорядникам бюджетних коштів та одержувачам бюджетних коштів, відокремленим структурним підрозділам розпорядників бюджетних коштів, підприємствам, установам, організаціям та фізичним особам — підприємцям за операціями, що не належать до операцій з виконання бюджетів.

До Р. н. належать, зокрема, рахунки інших клієнтів казначейства (інші рахунки розпорядників коштів бюджетів, рахунки інших клієнтів казначейства, кошти одержувачів коштів державного бюджету в розрахунках, кошти інших клієнтів казначейства в розрахунках, рахунки державних позабюджетних фондів, рахунки для обліку коштів від приватизації майна) та рахунки інших банків (гарантійні депозити та грошове покриття банків) і депозитні рахунки розпорядників коштів бюджетів. Р. н. відкриваються відповідно до Плану рахунків бухгалтерського обліку виконання державного та місцевих бюджетів.

*Література: Про затвердження Порядку відкриття та закриття рахунків у національній валюті в органах Державної казначейської служби України : наказ Міністерства фінансів України від 22.06.2012 № 758.*

*О. П. Кириленко*

**РАХУНОК  
ВАЛЮТНИЙ**  
(*Currency Account*)

Див. також:  
*Операції банківські;*  
*Операції валютні*

— рахунок, який відкривається в комерційному банку для зберігання іноземної валюти і здійснення всіх видів банківських операцій.

Порядок відкриття та ведення Р. в. у країнах регулюється чинним законодавством держави, нормативними актами центральних банків. Операції на рахунках здійснюються на підставі розрахункових документів установлених форм. В Україні валютні операції регулюються Декретом Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання і валютного контролю», Інструкцією Національного банку України (НБУ) «Про порядок відкриття, використання і закриття рахунків у національній та іноземних валютах» від 12.11.2003 № 492 та рядом інших документів уряду і НБУ, які визначають: основні принципи здійснення валютних операцій, види валют і валютних цінностей, які застосовуються в Україні; права й обов'язки резидентів і нерезидентів щодо володіння, користування та розпорядження валютами і валютними цінностями на території України; повноваження та функції українських органів валютного регулювання і валютного контролю.

Розрізняють Р. в. фізичних та юридичних осіб. Р. в. фізичних осіб — це банківський рахунок, на якому знаходиться іноземна валюта фізичної особи (резидента чи нерезидента), рахунок відкривається з метою проведення розрахунків в іноземній валюті. На Р. в. фізичних осіб зараховуються грошові перекази, заробітна плата, спадкові суми тощо. На депозитний рахунок в іноземній валюті фізичної особи — резидента зараховують готівкові та безготівкові кошти з інших Р. в., видають готівку або платіжні документи для вивезення іноземної валюти за кордон, перерахову-

ють її на інші Р. в. Подібний режим роботи і за депозитними рахунками фізичних осіб — нерезидентів, однак при зарахуванні іноземної валюти нерезиденти повинні подати митну декларацію.

Р. в. юридичних осіб — це банківський рахунок в іноземній валюті, який відкривається відповідно до національного банківського законодавства для проведення розрахунків за зовнішньоекономічними операціями, пов'язаними з комерційною та іншими видами зовнішньоекономічної діяльності юридичної особи. Р. в. юридичної особи формується за рахунок надходжень від зовнішньоекономічної діяльності та валютних кредитів. Р. в. може використовуватись як для оплати товарів та послуг з імпорту, так і сплати штрафів та пені іноземним контрагентам у разі порушення умов контракту.

З функціонального погляду Р. в. поділяються на поточні, кредитні, депозитні. Поточний Р. в. в іноземній валюті відкривається підприємству для проведення в межах чинного законодавства України в безготівковій та готівковій іноземній валюті розрахунків при здійсненні поточних операцій та для погашення заборгованості за кредитами в іноземній валюті. На поточний Р. в. можуть зараховуватись суми в іноземній валюті, що надійшли як: експортна виручка; перерахування з поточних валютних рахунків інших українських підприємств; перерахування з поточних валютних рахунків підприємств з іноземною участю, які зареєстровані на українській території, на оплату куплених у власників рахунків товарів; внески та паї на оплату частки учасників у капіталі акціонерного товариства або спільного підприємства; перерахування з-за кордону нерезидентом на рахунок резидента, котрий є посередником, для подальшого перерахування іншим резидентам — суб'єктам господарської діяльності, за дорученням яких на підставі договорів комісії, доручення, консигнації або агентських угод був здійснений продаж товарів (надання послуг). Суми, що перебувають на поточних валютних рахунках, можуть бути за розпорядженням власника рахунку: переказані за кордон у відповідній банківській формі за експортно-імпортними операціями власника рахунку; перераховані на рахунки зовнішньоторговельних організацій для подальшого переказу за кордон на оплату товарів, що імпортуються; перераховані на поточні рахунки інших українських і спільних підприємств на оплату товарів (послуг), які виробляються (надаються) цими підприємствами; використані на оплату заборгованості за кредитом в іноземній валюті, на оплату банківських комісійних та поштово-телеграфних витрат, витрат, що пов'язані з відрядженнями, а також на інші цілі, які не суперечать ліцензії банку.

Кредитний Р. в. — відкривається уповноваженим банком у встановленому порядку на договірній основі юридичним особам — резидентам — підприємцям та юридичним особам — нерезидентам банківським установам для обліку кредитів, які надані шляхом оплати розрахункових документів або шляхом перерахування кредитних коштів на поточний рахунок позичальника відповідно до умов кредитної угоди, незалежно від наявності поточного рахунку позичальника в цій установі банку.

Депозитний Р. в. — відкривається уповноваженим банком фізичним і юридичним особам (резидентам і нерезидентам) на підставі укладеного депозитного договору між власником рахунку та банком на визначений у договорі строк.

Відкриття рахунків юридичним особам (підприємствам, які займаються зовнішньоекономічною діяльністю в Україні) передбачає подання в комерційний банк відповідного набору документів. До них належать:

- заява на відкриття поточного рахунку встановленого зразка, яку підписують керівник та головний бухгалтер підприємства;

- копія довідки про внесення підприємства до Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України, засвідчена нотаріально або органом, що видав відповідну довідку;
- копія свідоцтва про державну реєстрацію юридичної особи в органі державної виконавчої влади, іншому органі, уповноваженому здійснювати державну реєстрацію, засвідчена нотаріально чи органом, який видав свідоцтво про державну реєстрацію;
- копія належним чином оформленого положення про діяльність підприємства (статут);
- картка з відбитком печатки та зразками підписів посадових осіб підприємства, яким згідно з чинним законодавством та відповідними документами надано право розпоряджатися рахунком та підписувати розрахункові документи. Зразки підписів та повноваження посадових осіб засвідчуються нотаріально;
- клопотання підприємства до банку, в якому відкривається поточний рахунок із зазначенням місцезнаходження підприємства, його ідентифікаційного номера, номера основного поточного рахунку та банку, в якому він відкритий, а також податкового органу, в якому підприємство перебуває на обліку;
- довідка про реєстрацію в органах Пенсійного фонду України.

Банк приймає документи, перевіряє їх і оформляє відкриття рахунку клієнта на основі договору про розрахунково-касове обслуговування за валютними рахунками.

*Література:* 1. *Про Національний банк України* : закон України від 20.05.1999 № 679-XIV.

2. *Про систему валютного регулювання і валютного контролю* : декрет Кабінету Міністрів України від 19.02.1993 № 15-93.

3. *Інструкція про порядок відкриття, використання і закриття рахунків у національній та іноземних валютах* : затв. постановою Правління Національного банку України від 12.11.2003 № 492.

*В. В. Козюк, Т. О. Сліпченко*

## **РАХУНОК КОРЕСПОНДЕНТСЬКИЙ** (*Correspondent Account*)

Див. також:  
*Операції банківські;*  
*Операції валютні*

— рахунок банку, що є складовою платіжної системи міжбанківських розрахунків. Призначений для обслуговування кореспондентських відносин шляхом переказу грошей у межах України та виконання інших банківських послуг.

Кореспондентські відносини являють собою договірні відносини між банками, метою яких є здійснення платежів, розрахунків та надання інших банківських послуг за взаємними дорученнями. Реалізація таких відносин відбувається шляхом відкриття Р. к. та здійснення через нього розрахункових операцій. Р. к. відкривається банку для обліку коштів і проведення розрахунків, що їх виконує один банк за дорученням і на кошти іншого банку на підставі укладеного договору. Відкривають Р. к. двох видів: «ЛОРО» (НОСТРО) і технічні рахунки.

Рахунок «ЛОРО» — це Р. к., який відкриває банк банку-кореспонденту та здійснює операції списання (зарахування) коштів згідно з чинним законодавством і укладеним договором. У банку-кореспонденті цей рахунок є рахунком «НОСТРО». На рахунок «ЛОРО» надходять суми, перераховані банком-кореспондентом. Списують їх за дорученням цього банку. При встановленні кореспондентських відносин обумовлюють, в якій валюті вестимуть рахунок «ЛОРО», а також чи повинні платежі провадитися в межах наявних на ньому сум, або чи можливий овердрафт (форма

короткотермінового кредиту, за якою дозволяється списувати з рахунку клієнта кошти понад залишок на ньому, тобто в кредит). У листуванні банків термін «ЛОРО» вживається стосовно Р. к. третього банку, відкритого банку-кореспонденту певної кредитної установи.

Для здійснення міжбанківських розрахунків через систему електронних платежів (СЕП) власнику Р. к. на договірних умовах відкривається технічний рахунок у розрахунковій палаті (РП) банку або центральній РП НБУ. Технічний рахунок банківської установи в СЕП — інформація в електронній формі, що зберігається в програмно-технічному комплексі АРМ-2, поновлюється під час оброблення електронних розрахункових документів банківської установи та фактично відображає стан коррахунку цієї установи на певний час.

Банки-кореспонденти вільно вибирають спосіб розрахунків, визнаний Національним банком України, а також засоби зв'язку для передавання розрахункових документів та повідомлень за умови збереження цілісності та конфіденційності інформації. Способи розрахунків та засоби зв'язку обов'язково мають бути зазначені в договорі про встановлення кореспондентських відносин. Підставою для закриття Р. к. банку є заява його власника або уповноваженого органу, при цьому залишок коштів за таким рахунком попередньо має бути переказаний на рахунок, визначений відповідно до чинного законодавства та нормативно-правових актів НБУ.

*Г. Г. Кірейцев*

## **РАХУНОК ФІНАНСОВИЙ** (*Financial Account*)

Див. також:  
*Активи фінансові; Зобов'язання підприємства;  
Система національних рахунків*

— у системі національних рахунків (СНР) відображає фінансові операції між інституційними одиницями.

До фінансових належать операції, пов'язані зі зміною прав власності на фінансові активи, включаючи виникнення та ліквідацію фінансових вимог. Частина операцій, які зафіксовано у Р. ф., передбачають наявність зустрічних нефінансових потоків, які фіксуються в інших рахунках СНР. Наприклад, продаж товару, послуги чи активу супроводжується зміною готівки або депозитів у взаємодіючих інституційних одиниць, що відображається у Р. ф. та веде до зміни співвідношення між активами та зобов'язаннями цих одиниць.

Водночас існують операції, що не мають кореспондуючих записів на інших рахунках. Вони зумовлюють лише зміну структури фінансових активів і зобов'язань, не порушуючи співвідношення між загальною сумою фінансових активів та зобов'язань. Такі операції мають кореспондуючі записи всередині Р. ф. Наприклад, якщо одна інституційна одиниця продає облігацію іншій одиниці на вторинному ринку цінних паперів, то продавець зменшує свої активи в цінних паперах та збільшує відповідно активи в платіжній формі (грошах або депозитах).

У лівій та правій частинах рахунку використовується одна й та сама класифікація фінансових активів і зобов'язань (знак плюс вказує на можливість запису в тій чи іншій операції).

На відміну від інших рахунків у СНР, Р. ф. не має балансуєвої статті, що переноситься на інший рахунок. Чисте сальдо Р. ф. дорівнює за величиною, але з протилежним знаком, чистому кредитуванню/запозиченню, що є балансуєвою статтею рахунку операцій з капіталом.

У таблиці наведено компоненти фінансового рахунку. Чисте придбання фінансових активів розміщується у лівій частині рахунку, а чисте взяття зобов'язань і зміни в чистій вартості капіта-

лу — у правій частині. Чисте кредитування чи запозичення дорівнює чистому придбанню фінансових активів мінус чисте взяття зобов'язань.

Хоч на Р. ф. відображаються чиста величина придбаних фінансових активів і чиста величина взятих зобов'язань у розбитті за видами фінансових активів і за секторами, у цьому рахунку конкретні активи не пов'язуються з конкретними пасивами. Деталізовані рахунки фінансових потоків показують, хто кого фінансує, тобто відображають взаємні зв'язки операцій між секторами за кожною категорією активів.

У консолідованому Р. ф., на відміну від секторних, з'являються специфічні активи — монетарне золото та міжнародні резервні активи у формі СПЗ, права власності на які в Україні належать тільки Національному банку України.

- Література:* 1. *Руководство по статистике государственных финансов 2001 года / Статистическое управление МВФ. — 2-е изд. — Вашингтон : МВФ, 2001. — 230 с.*  
 2. *Моторин Р. М.* Міжнародна економічна статистика: підручник / Р. М. Моторин. — К. : КНЕУ, 2004. — 324 с.  
 3. *Finance, Public-Statistics-Handbooks, manuals, etc. — II: Manual on Government Finance Statistics. — Washington : IMF, 2001.*  
 4. *System of National Accounts 2008 / European Communities ; International Monetary Fund ; Organisation for Economic Cooperation and Development ; United Nations and World Bank. — N. Y., 2009. — 662 p.*

*Р. М. Моторин*

## РЕВАЛЬВАЦІЯ (Revaluation)

Див. також:  
*Валюта; Курс валютний*

— підвищення курсу національної чи міжнародної (регіональної) валютно-грошової одиниці щодо валют інших країн, міжнародних валютно-грошових одиниць.

Юридично Р. відбувається, коли країна переглядає ціну національної валюти, змінюючи її паритет. Метою Р. є подорожчання національної валюти, що протидіє платіжному надлишку.

Сьогодні поняття «Р.» вживають для визначення тривалого та сталого підвищення курсу певної валюти на світових ринках, що супроводжується зниженням відсоткових ставок, рівня інфляції, сприяє зростанню обсягів кредитування. Проте тривале зниження облікової ставки зумовлює незацікавленість інвесторів у вкладенні короткострокового капіталу в країну, а відповідно, може призвести до його відпливу, що знецінить національну валюту. Тому важливо своєчасно вжити необхідних заходів через підвищення відсоткової ставки для так званого охолодження економіки. Однак її високий рівень сприяє протилежним процесам: зменшенню обсягів кредитування, надходженню капіталу, а отже, й поступовій Р. національної валюти.

Економічними наслідками Р. є зниження конкурентоспроможності експортерів унаслідок зменшення виручки в певній валюті, що одночасно надає перевагу імпортерам товарів та креди-

### Фінансовий рахунок

Зміни в активах	Операції та балансуючі статті	Зміни у зобов'язаннях та чистій вартості власного капіталу
Сектори		Сектори
	Чисте кредитування (+), чисте запозичення (-)	+
+	Чисте придбання фінансових активів	
	Чисте прийняття фінансових зобов'язань	+
+	Монетарне золото та СПЗ	
+	Готівкові гроші та депозити	+
+	Цінні папери, крім акцій	+
+	Кредити та позики	+
+	Акції та інші види участі в капіталі	+
+	Страхові технічні резерви	+
+	Інші рахунки дебіторів та кредиторів	+

торам, які є представниками капіталу іноземних кредиторів. Р. призводить до зменшення експорту і, як наслідок, зростання дефіциту платіжного балансу. За визначених умов знижується вартість імпорту, що має позитивний вплив через зменшення витрат на енергоресурси та інші складові внутрішнього споживання. Ці зміни мають позначатися і на зниженні ціни вітчизняної продукції, для виготовлення якої використовуються й імпортовані товари. У певних умовах може відбуватися підвищення рівня безробіття у галузях, які не витримують конкуренції з дешевими імпортованими товарами. Внаслідок Р. знижуються темпи зростання ВВП через зменшення експорту у короткостроковому періоді, проте у середньостроковій перспективі його обсяг поступово нарощується.

Р. сприяє зниженню темпів інфляції, як у коротко-, так і в середньостроковому періоді. Крім того, у визначених умовах можна отримати додатковий позитивний ефект, оскільки зміцнення валюти також зумовлює зниження цін на імпортовану продукцію, що особливо ефективно за зростання вартості енергоресурсів на світовому ринку. Це дає змогу прискорити технічне та технологічне оновлення. Однак вироблена на цьому обладнанні продукція дещо втрапить цінову перевагу на світовому ринку. Крім того, є можливість розвитку внутрішнього ринку через підвищення якості продукції, зменшення витрат на її виробництво тощо.

В умовах Р. національної валюти у разі зниження рівня відсоткових ставок відбувається нарощення обсягів кредитування, що супроводжується нижчим рівнем інфляційних очікувань і, як наслідок, зниженням приросту депозитів та кредитів в іноземній валюті. Також зменшується обсяг зовнішніх зобов'язань, що знижує видатки бюджету на обслуговування зовнішнього боргу. Зменшення експорту зумовлює відповідну тенденцію щодо податкових надходжень, передусім дохідної частини бюджету.

Р. позитивно впливає на підвищення добробуту громадян, заощадження яких перебувають у національній валюті. Це сприятиме збільшенню попиту на імпортовані товари (що в подальшому спричинить відплив капіталу й девальвацію національної валюти) та товари власного виробництва; зростає заробітна плата працівників у доларовому еквіваленті. Внаслідок зміцнення національної валюти також відбудеться знецінення заощаджень населення в іноземній валюті у формі як депозитів, так і грошових заощаджень, що перебувають поза банківською системою.

В умовах Р. зменшуються обсяг зовнішніх зобов'язань і витрати на обслуговування боргу для населення та суб'єктів господарювання.

*Література:* 1. Карбау Р. Міжнародна економіка / Р. Карбау ; пер. з англ. Р. Косодія. — Суми : Козацький вал, 2004. — 652 с.

2. *Энциклопедический словарь. Современная рыночная экономика. Государственное регулирование экономических процессов* / общ. ред.: В. И. Кушлен, В. П. Чичкалов. — М. : Изд-во РАГС, 2004. — 744 с.

*С. В. Міщенко, І. А. Нідзельська*

## **РЕГУЛЮВАННЯ ВАЛЮТНЕ** *(Currency Regulation)*

Див. також:  
*Моніторинг фінансовий державний;  
Операції валютні; Цінності валютні*

— діяльність держави та уповноважених нею органів, спрямована на регламентацію міжнародних розрахунків і порядку здійснення операцій з валютними цінностями.

Основними завданнями Р. в. та контролю є:

- 1) організація системи курсоутворення, захист і забезпечення необхідного ступеня конвертованості національної грошової одиниці;
- 2) регулювання платіжної функції іноземної валюти та інших іноземних інструментів, регламентація поточних операцій платіжного балансу;
- 3) організація внутрішнього валютного ринку;
- 4) регламентація та регулювання банківської діяльності з валютними цінностями;
- 5) регулювання процесів утворення та руху валютного капіталу, захист іноземних інвестицій;
- 6) встановлення режиму та обмежень на вивезення і ввезення через кордон валютних цінностей;
- 7) забезпечення стабільних джерел надходження іноземної валюти на національний валютний ринок.

Основними формами здійснення Р. в. та контролю є проведення:

- дисконтної політики, тобто управління обліковою ставкою національного банку, яка поряд з іншими інструментами має регулювати обсяг грошової маси, обсяг сукупного попиту, рівень цін, а також приплив з-за кордону та відплив короткострокових капіталів;
- девізної політики у вигляді валютних інтервенцій купівлею-продажем центральним банком іноземної валюти, що впливає на курс національної грошової одиниці;
- диверсифікації валютних резервів, що дає змогу зменшити збитки від відносного знецінення тих або інших валют, і забезпечення найвигіднішої структури резервних активів;
- отримання або надання кредитів та субсидій, які використовуються для компенсації розривів, що виникають у міждержавних платежах;
- низки адміністративних заходів.

Органами валютного контролю в Україні є:

- 1) Національний банк України;
- 2) уповноважені банки;
- 3) Міністерство доходів і зборів України;
- 4) Міністерство інфраструктури України.

Залежно від своїх функцій зазначені органи мають різний обсяг повноважень у сфері валютного контролю. Уповноважені банки контролюють валютні операції, які проводять резиденти та нерезиденти через ці банки. Міністерство доходів і зборів України здійснює фінансовий контроль за валютними операціями, які виконують резиденти та нерезиденти на території України, забезпечує дотримання правил переміщення валютних цінностей через митний кордон України. Міністерство інфраструктури України стежить за дотриманням правил поштових переказів та пересиланням валютних цінностей через митний кордон України.

Головним органом Р. в. і контролю є Національний банк України, який, крім функцій прямого контролю, також здійснює:

- державну валютну політику відповідно до принципів загальної економічної політики України та Основних засад грошово-кредитної політики на наступний (плановий) рік;
- складання платіжного балансу України;
- контроль за дотриманням затвердженого Верховною Радою України ліміту зовнішнього державного боргу України;
- визначення лімітів заборгованості в іноземній валюті уповноважених банків нерезидентам;



- видання в межах своєї компетенції обов'язкових для виконання нормативних актів щодо здійснення операцій на валютному ринку України;
- накопичення, зберігання і використання резервів валютних цінностей для реалізації державної валютної політики;
- видачу ліцензії на здійснення валютних операцій та ухвалення рішення про їх скасування;
- встановлення способів визначення і використання обмінних валютних курсів іноземних валют, виражених у валюті України;
- встановлення та погодження єдиних форм обліку, звітності та документації про валютні операції, порядку контролю за їх достовірністю та своєчасним поданням;
- публікацію банківських звітів про власні операції та операції уповноважених банків тощо.

*Література:* Науменкова С. В. Валюта і валютна політика / С. В. Науменкова, В. І. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 84 с.

*С. В. Міщенко, С. В. Науменкова*

**РЕГУЛЮВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ  
ДЕРЖАВНЕ ІНДИКАТИВНЕ**  
*(Indicative State Regulation of Banks Activity)*

Див. також:  
*Моніторинг фінансовий державний; Національний банк України; Операції центральних банків;*

— встановлення обов'язкових економічних нормативів; визначення норм обов'язкових резервів для банків; встановлення норм відрахувань до резервів на покриття ризиків від активних банківських операцій; визначення процентної політики; рефінансування банків; кореспондентські відносини; управління золотовалютними резервами, включаючи валютні інтервенції; операції з цінними паперами на відкритому ринку; операції з імпорту та експорту капіталу.

*В. І. Міщенко*

**РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ  
ДЕРЖАВНЕ**  
*(Government Regulation of the Financial Services Market)*

Див. також:  
*Моніторинг фінансовий державний; Операції центральних банків*

— здійснення державою комплексу заходів щодо регулювання та нагляду за ринками фінансових послуг з метою захисту інтересів споживачів фінансових послуг та запобігання кризовим явищам.

Законодавством встановлено, що метою Р. р. ф. в Україні є:

- проведення єдиної та ефективної державної політики у сфері фінансових послуг;
- захист інтересів споживачів фінансових послуг;
- забезпечення сприятливих умов для розвитку та функціонування ринків фінансових послуг;
- створення умов для ефективної мобілізації і розміщення фінансових ресурсів учасниками ринків фінансових послуг з урахуванням інтересів суспільства;
- забезпечення рівних можливостей для доступу до ринків фінансових послуг та захисту прав їх учасників;
- додержання учасниками ринків фінансових послуг вимог законодавства;
- запобігання монополізації та створення умов розвитку добросовісної конкуренції на ринках фінансових послуг;
- контроль за прозорістю та відкритістю ринків фінансових послуг;

– сприяння інтеграції в європейський та світовий ринки фінансових послуг.

Форми державного регулювання ринків фінансових послуг в Україні:

- ведення державних реєстрів фінансових установ та ліцензування діяльності з надання фінансових послуг;
- нормативно-правове регулювання діяльності фінансових установ;
- здійснення нагляду за діяльністю фінансових установ;
- застосування уповноваженими державними органами заходів впливу;
- проведення інших заходів з Р. р. ф.

Р. р. ф. здійснюється щодо:

- 1) ринку банківських послуг та діяльності з переказу коштів — Національним банком України;
- 2) ринків цінних паперів та похідних цінних паперів — Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку України;
- 3) інших ринків фінансових послуг — спеціально уповноваженим органом виконавчої влади у сфері регулювання ринків фінансових послуг — Національною комісією, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг України.

Антимонопольний комітет України та інші державні органи здійснюють контроль за діяльністю учасників ринків фінансових послуг та отримують від них інформацію у межах повноважень, визначених законом.

Ефективний нагляд за діяльністю на ринку фінансових послуг є важливим інструментом, який ринок та його інститути самостійно об'єктивно забезпечити не можуть. Періодичні кризи у фінансовому секторі свідчать про обмежений характер впливу та результативності механізмів ринкового регулювання. Тенденції глобалізації та інтернаціоналізації світової економіки визначили посилення місця та ролі міжнародного регулювання сфери фінансових послуг.

Найефективніше державний нагляд реалізується в країнах, які створили мегарегулятори на ринку фінансових послуг. Саме в цьому напрямі має розвиватися Р. р. ф. в Україні.

*Література: Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг : закон України від 12.07.2001 № 2664-III.*

*Б. С. Стеценко*

## **РЕЄСТРАТОР ЦІННИХ ПАПЕРІВ** *(Registrar of Securities)*

*Див. також:  
Класифікація  
цінних паперів*

— юридична особа — акціонерне товариство або товариство з обмеженою відповідальністю, яке одержало у встановленому порядку ліцензію на ведення реєстрів власників іменних цінних паперів, тобто складеного на певну дату списку власників іменних цінних паперів та номінальних утримувачів.

Емітент цінних паперів зобов'язаний доручити ведення реєстру Р. ц. п., якщо кількість власників іменних цінних паперів перевищує кількість, визначену Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку України як максимальну для організації самостійного ведення реєстру емітентом. Р. ц. п. не може прямо чи опосередковано володіти акціями емітента. Емітент не може бути прямо чи опосередковано засновником та учасником Р. ц. п. Між емітентом і Р. ц. п. укладається договір. Договір на ведення реєстру емітент може укласти лише з одним Р. ц. п. Рішення про

передачу ведення реєстру власників іменних цінних паперів приймається виключно наглядовою радою акціонерного товариства. Р. ц. п. веде облік та зберігає протягом певних строків інформацію про власників іменних цінних паперів та про операції, внаслідок яких виникає необхідність внесення змін до реєстру власників іменних цінних паперів. Підставою для внесення змін до реєстру власників іменних цінних паперів є документи, згідно з якими право власності переходить на відповідні іменні цінні папери. Оплата послуг Р. ц. п. здійснюється за тарифами, які встановлює сам реєстратор. Максимальний розмір тарифів встановлюється Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку України за погодженням з Антимонопольним комітетом України.

- Література:* 1. Про державне регулювання ринку цінних паперів : закон України від 30.10.1996 № 448-ВР.  
2. Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні : закон України від 10.12.1997 № 710-ВР.  
3. Фінансові послуги України : енцикл. довід. : У 6 т. Т. 1: Послуги банків; фонду гарантування вкладів фізичних осіб; кредитно-гарантійних установ; лізингових компаній / І. О. Мітюков, О. І. Ворона, В. Т. Александров, С. М. Недбаєва. — К. : Укрбланковидав, 2001. — 758 с.

О. П. Кириленко

## **РЕЗЕРВИ ЗОЛОТОВАЛЮТНІ** (*International Reserves*)

Див. також:  
*Валюта;*  
*Цінності валютні*

— сукупність високоліквідних валютних активів та монетарного золота у розпорядженні центрального банку країни. Їх використовують центральні банки (за погодженням з урядом) під час обслуговування зовнішнього боргу країни та в окремих випадках — для підтримки курсової стабільності проведенням інтервенцій на валютному ринку.

Потреба у створенні та підтриманні на оптимальному рівні Р. з. зумовлена:

- 1) необхідністю забезпечення зовнішньоекономічної діяльності органів державного управління, належною кількістю платіжних засобів;
- 2) використанням валютних активів для покриття дефіциту платіжного балансу.

Основним джерелом поповнення Р. з. є інтервенції центрального банку на валютному ринку.

Таким чином обсяги і структура Р. з. залежать від:

- 1) рівня експортоорієнтованості економіки країни, тобто від того, яку роль відіграє в економічній системі зовнішній сектор економіки;
- 2) орієнтирів монетарної політики, що відображають монетарний устрій (експліцитний або імпліцитний), запроваджений у країні;
- 3) стабільності національної економіки, що потребує дотримання оптимального значення найважливіших макроекономічних показників: інфляції, зовнішнього боргу, темпів зростання реального ВВП тощо;
- 4) орієнтації країни на участь у міжнародних фінансових ринках.

Зважаючи на те що обсяг Р. з. — основний показник зовнішньої ліквідності країни й індикатором її зовнішньої та боргової стійкості, його динаміка є важливим елементом монетарних програм, особливо у разі проведення центральним банком експліцитної монетарної політики, до яких належать такі режими монетарного устрою, як таргетування інфляції, грошової маси й обмінного курсу.

Питання оптимального рівня Р. з. є дискусійним, і наразі не існує єдиної думки щодо його значення. Поширена точка зору, що достатнім для стабільності валютного ринку є обсяг Р. з. на рівні 3–4-місячного обсягу імпорту товарів та послуг.

*Література:* Дзюблук О. В. Валютна політика : підручник / О. В. Дзюблук. — К. : Знання, 2007. — 422 с.

*Р. С. Лисенко*

## РЕЗИДЕНТИ (Residents)

Див. також:  
*Фінанси домогосподарств; Фінанси підприємств*

— громадяни, які мають постійне місце проживання на території України, у тому числі ті, що тимчасово перебувають за кордоном; юридичні особи та їх відокремлені особи, які утворені та провадять свою діяльність відповідно до законодавства України, з місцезнаходженням як на її території, так і за її межами; дипломатичні представництва, консульські установи та інші офіційні представництва України за кордоном, які мають дипломатичні привілеї та імунітет.

З метою оподаткування в Податковому кодексі України від 02.12.2010 № 2755-VI визначено критерії, яким повинна відповідати фізична особа — Р. Це особа, котра має місце проживання в Україні. У разі якщо фізична особа має місце проживання також у іноземній державі, вона вважається Р., якщо має місце постійного проживання в Україні; якщо особа має місце постійного проживання також у іноземній державі, вона вважається Р., якщо має тісніші особисті чи економічні зв'язки (центр життєвих інтересів) в Україні. У разі, якщо державу, в якій фізична особа має центр життєвих інтересів, не можна визначити, або якщо фізична особа не має місця постійного проживання в жодній з держав, вона вважається Р., якщо перебуває в Україні не менш ніж 183 дні (включаючи день приїзду й від'їзду) протягом періоду або періодів податкового року. Достатньою (але не виключною) умовою визначення місцезнаходження центру життєвих інтересів фізичної особи є місце постійного проживання членів її сім'ї або її реєстрації як суб'єкта підприємницької діяльності.

Якщо неможливо визначити резидентський статус фізичної особи, використовуючи попередні положення, фізична особа вважається Р., якщо вона є громадянином України. Якщо всупереч закону фізична особа — громадянин України має також громадянство іншої країни, то з метою оподаткування така особа вважається громадянином України, який не має права на залік податків, сплачених за кордоном. Якщо фізична особа є особою без громадянства й на неї не поширюються зазначені положення, тоді її статус визначається згідно з нормами міжнародного права. Достатньою підставою для визначення особи Р. є самостійне визначення нею основного місця проживання на території України або її реєстрація як самозайнятої особи.

*Н. Ю. Пришва*

## РЕЗУЛЬТАТ ФІНАНСОВИЙ (Financial Result)

Див. також:  
*Збиток;  
Прибуток*

— економічний підсумок всіх або окремих видів діяльності підприємства. Формалізацією Р. ф. є прибуток або збиток.

У сучасних системах обліку вихідним моментом і метою є визначення Р. ф., що відображає ефективність використання вкладеного власником капіталу. При цьому прибуток трактується як складова власного капіталу, тобто його приріст протягом певного часу.

Становлення такого підходу почалося у ХІХ ст. Виникнення нових податкових систем, які передбачали і нові підходи до адміністрування податків, стало істотним чинником, що вплинуло на створення нової концепції Р. ф. діяльності підприємства, згідно з якою як Р. ф. розглядаються: фінансовий (бухгалтерський) прибуток та економічний прибуток.

Існують три методи визначення Р. ф. Основним з них є метод «витрати — випуск», що базується на моделі В. Леонтєва. Другий метод спирається на формулу балансу: актив дорівнює сумі власного капіталу і зобов'язань. Третій — визначає Р. ф. як зміну вартості чистих активів на початок і кінець звітного періоду. Для розрахунку Р. ф. за кожним методом передбачено певні модулі в планах рахунків, які пов'язані зі структурою фінансових звітів.

Порядок визначення Р. ф. на підприємствах України та відображення його у звітності регламентується у таких Положеннях (стандартах) бухгалтерського обліку: 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», 15 «Дохід», 16 «Витрати», 17 «Податок на прибуток» і трансформує систему обчислення фінансового результату відповідно до міжнародних стандартів бухгалтерського обліку — 8 «Облікові політики, зміни в облікових політиках», 12 «Податки на прибуток», 18 «Дохід».

Суб'єкти господарювання України розраховують Р. ф. за методом «витрати — випуск». На його величині істотно позначаються чинники методологічного і методичного характеру, а саме: метод визнання доходів і витрат, їх склад та оцінка.

До 2000 р. Р. ф. на підприємствах України визначався як алгебраїчна сума прибутку від реалізації і позареалізаційних фінансових результатів. Прибуток від реалізації товарів, робіт, послуг обчислювався як різниця між витратою від реалізації й повною собівартістю продукції. Основою такого підходу до Р. ф. є теорія додаткової вартості К. Маркса.

Інформація щодо Р. ф. — необхідна умова управління прибутком, аналізу беззбитковості, оцінки рентабельності, рівня інвестиційної привабливості підприємства. Моніторинг Р. ф. здійснюється для потреб поточного та стратегічного управління.

Р. ф. — об'єктивний результат діяльності суб'єкта господарювання без суб'єктивних оцінок, це сума, що може бути верифікована емпірично. Значний вплив на становлення концепції Р. ф. мало виникнення у ХІХ ст. податку на прибуток.

- Література:*
1. Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 07.02.2013 № 73.
  2. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 15 «Дохід»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 29.11.1999 № 290.
  3. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 16 «Витрати»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 31.12.1999 № 318.
  4. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 17 «Податок на прибуток»: затв. наказом Міністерства фінансів України від 28.12.2000 № 353.
  5. Міжнародні стандарти фінансової звітності. 2004: пер. з англ. / за наук. ред. С. Ф. Голова. — Ч. 1. — К.: ФПБАУ, 2005. — 1304 с.
  6. Ловінська А. Г. Оцінка в бухгалтерському обліку: монографія / А. Г. Ловінська. — К.: КНЕУ, 2006. — 256 с.

А. Г. Ловінська, І. Д. Лазаришина

**РЕІМПОРТ**  
(*Reimport*)Див. також:  
*Імпорт; Фінанси міжнародні*

— ввезення в країну раніше вивезених за кордон товарів, які не зазнали там переробки (наприклад, речі не продані на аукціонах). Згідно з чинним законодавством Р. — це митний режим, відповідно до якого товари, що походять з України та вивезені за межі митної території України відповідно до митного режиму експорту, не пізніше ніж у встановлений законодавством строк, ввозяться на митну територію України для вільного обігу на цій території.

Товари можуть переміщуватися через митний кордон України у митному режимі Р., якщо вони:

- 1) походять з митної території України;
- 2) ввозяться на митну територію України не пізніше ніж через один рік після їх вивезення (експорту) за межі митної території України;
- 3) не використовувалися за межами України з метою одержання прибутку;
- 4) ввозяться у тому ж стані, в якому вони перебували на момент вивезення (експорту), крім змін внаслідок природного зношення або втрат за нормальних умов транспортування та зберігання, а також інших випадків, визначених Кабінетом Міністрів України.

Оформлення митним органом товарів у режимі Р. можливе лише за умови, що товари, заявлені у режим Р., можуть бути ідентифіковані як такі, що були раніше експортованими товарами. У разі Р. товарів протягом одного року з дати їх експорту суми вивізного (експортного) мита, сплачені під час експорту, повертаються власникам цих товарів або уповноваженим ними особам на підставі їхніх заяв. Повернення зазначених сум здійснюється з Державного бюджету України органами Державної казначейської служби України за поданням відповідних митних органів. Особа, що переміщує товари в режимі Р., сплачує суми, одержані експортером, як виплати або за рахунок інших пільг, наданих під час вивезення (експорту) цих товарів, а також проценти з цих сум, нараховані за обліковою ставкою Національного банку України.

*Література:* 1. Митний кодекс України від 13.03.2012 № 4495-VI (із змінами і доповненнями).

2. *Економічна енциклопедія* : у 3 т. Т. 3 / редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. — К. : Академія, 2002. — 952 с.

*О. П. Кириленко*

**РЕНТА**  
(*Rent*)Див. також:  
*Операції банківські; Операції лізингові (орендні); Оренда*

— дохід, який одержує власник за майно, передане в користування.

Він не пов'язаний з підприємницькою діяльністю та отримується у формі процента з капіталу, що надається у позику (кредит), а землевласником — у формі земельної Р. із земельної ділянки, що здається в оренду. Може стягуватися і за використання іншого майна, зокрема житлових приміщень, природних ресурсів. До Р. також відносять дохід, що отримується власником за облігаціями державних позик.

Розрізняють такі види Р.:

- мертва Р., що виплачується за невикористовувану власність;
- земельна Р. — регулярний платіж землекористувача-орендаря власникові цієї земельної ділянки, тобто орендна плата за землю;

- довічна Р, що виплачується платником відповідно до угоди Р. впродовж терміну життя одержувача Р. Розмір довічної Р, визначений у договорі, з розрахунку на місяць має бути не менше мінімального розміру оплати праці, встановленої законом. Одержувач Р. передає належну нерухомість у власність платника Р., який зобов'язується здійснювати довічне утримання з утриманням громадянина або вказаної їм третьої особи.

За договором Р. одна сторона (одержувач Р.) передає другій стороні (платникові Р.) у власність майно, а платник Р. замість цього зобов'язується періодично виплачувати одержувачеві Р. у формі певної грошової суми або в іншій формі (ст. 731 Цивільного кодексу України). Договору Р. притаманні специфічні ознаки:

- зміст Р. полягає в обов'язку однієї особи надати утримання іншій, яке для останньої часто єдине джерело одержання засобів існування;
- відносини Р. мають стабільний характер;
- характерна ознака Р. — алеаторність, тобто існує ризик, що розмір рентних платежів буде більшим або, навпаки, меншим за вартість відчуженого під виплату Р. майна.

Сторонами договору є одержувач Р. та платник Р.

Важливою умовою договору є умова про предмет. Предметом договору Р. є майно (не лише речі та їх сукупність, а й майнові права та обов'язки, зокрема інформація, результати інтелектуальної діяльності та виключні права на них, виконання робіт та надання послуг), яке передається під виплату Р., а також сама Р. (як у грошовій формі, так і шляхом отримання речей, виконання робіт або надання послуг).

До різновидів договору Р. відносять договори безстрокової (постійної) та строкової Р.

Особливості договору безстрокової Р.:

- обов'язок виплачувати Р. не обмежується будь-яким строком, зокрема й строком життя або існування її одержувача. Тобто право на одержання Р. може переходити у спадщину, а якщо її одержувачем є некомерційна юридична особа — переходити у порядку правонаступництва до створених юридичних осіб;
- ризик випадкового знищення або випадкового пошкодження майна, переданого безоплатно, несе платник Р., а у разі передання його за плату платник має право вимагати відповідно припинення зобов'язання щодо виплати Р. або зміни умов її виплати.

Договір безстрокової Р. припиняється у випадках:

- 1) відмови платника від договору Р.;
- 2) розірвання договору на вимогу одержувача, якщо:
  - а) платник безстрокової Р. прострочив її виплату більше ніж на один рік;
  - б) платник безстрокової Р. порушив свої зобов'язання щодо забезпечення виплати Р.;
  - в) платника безстрокової Р. визнано неплатоспроможним або виникли інші обставини, які явно свідчать про неможливість виплати ним Р. у розмірі та в строки, що встановлено договором;
  - г) в інших випадках, встановлених договором Р.

Податковий кодекс України передбачає такі види Р., що належать до загальнодержавних податків та зборів:

- рентна плата за транзитне транспортування трубопроводами природного газу територією України;
- рентна плата за транспортування нафти магістральними нафтопроводами територією України, рентна плата за транспортування нафтопродуктів магістральними нафтопродуктопро-

водами територією України, рентна плата за транзитне транспортування трубопроводами аміаку територією України.

Рентна плата за транспортування нафти і нафтопродуктів магістральними нафтопроводами та нафтопродуктопроводами, транзитне транспортування трубопроводами природного газу та аміаку територією України — загальнодержавний обов'язковий платіж, який сплачується за надані послуги з транспортування (переміщення) вантажу територією України об'єктами трубопроводного транспорту.

А. Г. Олейнікова

## РЕПО

*(Repurchase Agreement)*

Див. також:

*Операції банківські; Операції центральних банків*

— угода про продаж фінансового активу (інструмента) з подальшим викупом.

На практиці — це вид банківської операції, за якою об'єкт (як правило, цінні папери) передається контрагенту в обмін на інший об'єкт (як правило, грошові кошти), а за визначений проміжок часу проводиться обов'язковий зворотний обмін. Таким чином сторона, яка передає об'єкт, отримує від нього вторинну ліквідність і не втрачає права власності над об'єктом. Крім того, сторона, що отримує об'єкт у тимчасове користування, набуває права отримувати доходи за об'єктом і до того ж заробляє на різниці між ціною первісного та зворотного обміну.

Операції Р. широко застосовують центральні банки під час рефінансування банків.

В. І. Міщенко

## РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ПІДПРИЄМСТВА ФІНАНСОВА

*(Financial Restructuring of Enterprise)*

Див. також:

*Банкрутство;  
Санация фінансова*

— комплекс фінансово-економічних заходів, спрямованих на оновлення фінансової структури підприємства та системи управління фінансами з метою поліпшення фінансового становища й підвищення ринкової вартості компанії на основі вдосконалення фінансово-економічних відносин підприємства та ефективного використання потенціалу синергії.

До фінансових домінант реструктуризації підприємств належать:

- удосконалення внутрішньогосподарських фінансових відносин і децентралізація фінансової відповідальності на основі створення центрів відповідальності та запровадження внутрішнього трансфертного ціноутворення;
- створення стратегічних передумов для залучення капіталу на зовнішніх ринках;
- підвищення рівня концентрації капіталу бізнес-структур на основі проведення заходів з корпоративної реструктуризації, спрямованої на укрупнення (злиття, приєднання, поглинання);
- вдосконалення фінансових відносин між підприємством та зовнішніми групами інтересів, у тому числі власниками, кредиторами, конкурентами, державою;
- формування фінансово-економічних передумов для недопущення (ворожого) поглинання, у тому числі за рейдерськими схемами.

Залежно від типу фінансових відносин, які її характеризують, Р. п. ф. можна класифікувати на внутрішню й зовнішню. *Внутрішня* реструктуризація спрямована на вдосконалення й адаптацію



внутрішньовиробничих фінансово-економічних відносин, розв'язання внутрішніх конфліктів інтересів з метою підвищення ефективності діяльності підприємства. В межах *внутрішньої* реструктуризації реалізуються заходи з удосконалення фінансової структури підприємств, запровадження систем мотивації й сучасних критеріїв оцінки ефективності діяльності, вдосконалення структури активів і пасивів, фінансового управління в цілому. Ці заходи мають внутрішній характер та не пов'язані зі змінами в економіко-правових відносинах підприємства із зовнішніми групами інтересів. Результатом внутрішньої реструктуризації має бути зменшення витрат усіх видів та створення дієвих механізмів мотивації персоналу до підвищення ефективності фінансово-господарської діяльності, зокрема зростання доданої вартості.

Зовнішня реструктуризація спрямована на вдосконалення фінансових відносин між підприємством і зовнішніми групами інтересів (власники, кредитори, конкуренти, виробничі партнери). До такої реструктуризації належать заходи з реорганізації компанії (корпоративна реструктуризація), основним завданням яких є отримання переваг у вигляді ефекту синергії або конкурентних переваг унаслідок диверсифікації діяльності та правової відособленості окремих структурних підрозділів.

Найбільш теоретично обґрунтованим мотивом Р. п. ф. є використання синергетичних ефектів, що проявляються через зниження витрат виробництва та збільшення виручки від реалізації продукції. Такі мотиви реструктуризації, як попередження поглинання й рейдерства, фінансова санація й забезпечення інтересів керівництва компанією здебільшого забезпечують збереження створеної вартості. Причиною фінансової реструктуризації підприємств є переважно необхідність подолання кризової ситуації або її попередження. Термін «фінансова реструктуризація» часто використовують як синонім поняття «фінансова санація». Однак «фінансова санація» є ширшим поняттям, ніж «фінансова реструктуризація». Останню доцільно розпочинати на ранніх стадіях кризи, вона спрямована в основному на подолання причин стратегічної кризи і кризи прибутковості. Фінансова санація включає в себе як реструктуризацію (заходи щодо відновлення прибутковості й конкурентоспроможності), так і комплекс заходів, спрямованих на відновлення ліквідності та платоспроможності, а також проведення розрахунків з кредиторами.

До заходів з Р. п. ф. належать:

- заходи з корпоративної реструктуризації (злиття, приєднання, поділ, виокремлення);
- реструктуризація фінансового управління, наприклад модернізація фінансової структури та запровадження управління за центрами фінансової відповідальності;
- реструктуризація активів, приміром, на основі запровадження аутсорсингу окремих виробничих процесів і підрозділів, які не належать до основної діяльності та не створюють додану вартість, виведення з експлуатації морально й фізично застарілих агрегатів, нерентабельних виробництв;
- реструктуризація пасивів.

Під Р. п. ф. досить часто розуміють тільки реструктуризацію пасивів. У цьому разі йдеться про трактування Р. п. ф. у вузькому розумінні. Цей блок заходів пов'язаний зі змінами структури та розмірів власного й позичкового капіталу, а також у інвестиційній діяльності підприємства. До цього типу реструктуризації належать такі заходи, як реструктуризація заборгованості перед кредиторами, збільшення статутного капіталу, заморожування інвестиційних вкладень, списання заборгованості з простроченим терміном позовної давності, реструктуризація заборгованості перед основними кредиторами, зниження вартості кредитного фінансування. Реструктуризація пасивів обов'язково має проводитися в комплексі з іншими видами реструктуризації, зокрема

реструктуризацією управління та виробництва. Це дасть змогу розв'язати проблеми фінансової кризи підприємства комплексно.

Для виконання завдань із реструктуризації підприємств аудиторські й консалтингові компанії надають відповідні послуги. Послуги з Р. п. ф. включають:

- діагностику поточного стану підприємства;
- розробку проекту реструктуризації;
- впровадження системи фінансового контролінгу (бюджетування, стратегічне планування, контроль і аналіз діяльності);
- аналіз доцільності об'єднання або формування окремих бізнес-одиниць та розробку бізнес-планів розвитку;
- налагодження управління за центрами фінансової відповідальності;
- створення й впровадження системи ефективного фінансового управління підприємствами, що входять до однієї групи (холдингу, концерну).

Термін «фінансова реструктуризація» використовується також для характеристики змін, що відбуваються у фінансовій системі країни як на макро-, так і на мікрорівні. В разі трансформації фінансової системи країни складовими фінансової реструктуризації є: зміна пропорцій між централізованими й децентралізованими державними фінансами; докорінна реструктуризація джерел фінансового забезпечення підприємницьких структур, оптимізація структури фінансового ринку на основі відповідного розвитку всіх його сегментів, удосконалення форм і методів фінансової діяльності суб'єктів підприємництва.

- Література:* 1. Терещенко О. О. Управління фінансовою санацією підприємств : підручник / О. О. Терещенко. — К. : КНЕУ, 2006. — 552 с.
2. Терещенко О. О. Фінансові доміанти реструктуризації підприємств / О. О. Терещенко, Н. В. Волошанюк // Фінанси України. — 2009. — № 4. — С. 82–91.
3. Федосов В. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями : монографія / В. Федосов, В. Опарін, С. Львовчкін ; за наук. ред. В. Федосова. — К. : КНЕУ, 2002. — 387 с.

О. О. Терещенко

## РЕСУРСИ ФІНАНСОВІ (Financial Resources)

Див. також:  
*Діяльність підприємства фінансова;  
Фінанси підприємств*

— сукупність грошових коштів, фінансових активів, які формуються у процесі розподілу й перерозподілу ВВП та зосереджуються в різних фондах для забезпечення безперервності відтворення й задоволення інших суспільних потреб.

Р. ф. у державі складаються з централізованих і децентралізованих ресурсів. До *централізованих* Р. ф. належать ресурси бюджетної системи, державного пенсійного фонду та фонду соціального страхування, до *децентралізованих* — ресурси підприємницьких структур, установ та організацій різних форм власності й видів діяльності; ресурси населення у формі вкладів, заощаджень, депозитів у банківській системі та інших фінансових установах.

Р. ф. як матеріальні носії фінансових відносин є складовою економічного механізму та впливають на розширене відтворення, ефективність суспільного виробництва через свої специфічні важелі, інструменти, які регулюють процес створення доходів, їх розподіл і перерозподіл.

Централізовані Р. ф. формуються у процесі розподілу й перерозподілу ВВП з використанням податкових платежів, цільових відрахувань, що знаходяться до централізованих фондів Р. ф.

Використання централізованих Р. ф. істотно впливає на соціально-економічний розвиток суспільства, ефективність суспільного виробництва. Це досягається за рахунок формування оптимальних пропорцій використання Р. ф. на накопичення і споживання, забезпечення інноваційного розвитку економіки.

Р. ф. підприємницьких структур, установ, організацій (фінансові ресурси підприємств — ФРП) — це кошти, залучені у фінансово-господарський оборот з різних джерел з метою отримання економічних вигід та призначені для забезпечення поточної й інвестиційної діяльності. ФРП перебувають у постійному ресурсі, а безпосередньо у грошовій формі — як залишки коштів на банківських рахунках підприємств і в касі.

Ознаками ФРП є джерело, мета їх формування, напрям і мета використання (цільове призначення).

Формування ФРП відбувається в момент надходження коштів на банківські рахунки й у касу підприємства, а використання означає їх спрямування в оборотні та основні засоби з метою здійснення господарської діяльності.

Важливим при з'ясуванні сутності ФРП є питання економічної природи джерел їх формування. За правом власності джерела формування ФРП поділяються на власні, тобто такі, якими підприємство користується, розпоряджається на правах власності; запозичені (позичкові, залучені), якими суб'єкт господарювання користується на умовах тимчасового розпорядження.

До власних джерел ФРП належать статутний фонд, прибуток і амортизаційні відрахування.

Р. ф., акумульовані у статутному фонді підприємства, спрямовуються на придбання основних і оборотних засобів. Після реалізації продукції підприємству повертаються кошти, що були авансовані в оборотні засоби, та частина коштів, авансованих у основні засоби (амортизаційні відрахування), і надходить новостворена у процесі виробництва вартість. Утім, реальне формування новоствореної вартості відбувається на стадії розподілу реалізованої вартості. Отже, Р. ф. беруть участь у кожній стадії відтворення, але визначити розмір їх джерел можна лише на стадії розподілу, коли надходить виручка та формуються Р. ф.

Надходження виручки засвідчує завершення кругообігу коштів підприємства, створює передумови для формування прирощених Р. ф. (прибутку) та є умовою повернення Р. ф., авансованих у основні й оборотні засоби.

У складі джерел Р. ф., що не належать підприємству за правом власності (запозичені), слід виділити кошти, які:

- позичаються підприємством на платній і поворотній основі (коротко- й довгострокові банківські кредити, поворотна фінансова допомога);
- залучаються підприємством у процесі фінансово-господарської діяльності (кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги, отримані аванси, видані векселі);
- спрямовуються на виплату зарплати, податків (зборів), процентів, що надійшли у складі виручки та можуть забезпечувати поточні потреби підприємства до їх використання за призначенням.

А. М. Поддєрьогін

## РЕФІНАНСУВАННЯ (Roll-over)

Див. також:

*Діяльність підприємств фінансова; Прибуток*

— проведення погашення накопиченої заборгованості шляхом залучення нових позик.

Р. може здійснюватися в таких формах:

- випуск нових облігаційних позик для погашення основного боргу за позиками, випущеними раніше;
- проведення банком активних операцій (кредитних вкладень) за рахунок позик, отриманих від центрального банку або в інших банках;
- подовження терміну кредиту шляхом видачі нової позики на заміну старої або обміну старих облігацій на нові.

Р. — це один із поширених інструментів грошово-кредитної політики, що активно використовується центральними банками різних країн. Під Р. банків розуміють забезпечення центральним банком комерційних банків додатковими резервами на кредитній основі, тобто запозиченими резервами, у тому числі у випадках, коли банки зазнають проблем з ліквідністю своїх активів. Особливо актуальним цей фінансовий інструмент став у період фінансової кризи, що почалася наприкінці 2008 р.

Ініціаторами Р. є комерційні банки. Вони звертаються до центрального банку у разі вичерпання можливостей поповнити свої резерви з інших джерел. Р. можна розглядати як процес відновлення ресурсів комерційних банків, які були вкладені в позички, боргові цінні папери та інші активи. Для комерційних банків Р. у центральному банку — важливий спосіб регулювання їхньої ліквідності, і центральний банк виступає для них у ролі кредитора останньої інстанції. Для центральних банків Р. комерційних банків — це, по-перше, канал безготівкової емісії, а по-друге, спосіб запобігання банківській паніці.

В умовах виникнення кризової ситуації на грошовому ринку центральний банк надає додаткові резерви на кредитній основі тим банкам, котрі їх потребують. При наданні Р. центральним банком запроваджується жорсткий контроль за діяльністю такого банку та станом ліквідності його активів у динаміці.

Зміст політики Р. у широкому розумінні полягає у зміні центральним банком умов Р. комерційних банків і в регулюванні у такий спосіб попиту з їхнього боку на додаткові резерви, тобто на кредити центрального банку. Основною умовою Р., безумовно, є його ціна, тобто процентна ставка, яку визначає центральний банк і за якою він забезпечує банки додатковими резервами.

У вузькому розумінні — це зміна центральним банком усіх інших, крім ціни, умов Р.: способів Р., цільового спрямування кредитів центрального банку, їх тривалості, характеру забезпечення, лімітування обсягів Р., а також обсягів надання окремих позичок, встановлення контингенту ре-дисконтування векселів тощо.

У світовій практиці центральні банки використовують різні способи Р. комерційних банків. Основні з них: редисконтування векселів, надання ломбардних кредитів і проведення операцій «прямого РЕПО». Редисконтування (переврахування, переоблік) векселів — це кредитна операція, яка полягає у придбанні центральним банком векселів, що перебувають у портфелях комерційних банків, до настання строку платежу за ними зі знижкою (дисконтом) порівняно з номінальною сумою векселів. Таким чином, центральний банк мав можливість селективно впливати на політику комерційних банків щодо врахування векселів, заохочуючи їх до врахування векселів певних

галузей економіки. Так, Бундесбанк практикує надання кредитів комерційним банкам під забезпечення комерційними векселями, які були враховані банками, а також під заставу майнових прав, що з'явилися у банків унаслідок укладення кредитних договорів між ними та позичальниками.

Ломбардні кредити центральні банки надають комерційним банкам, як правило, під заставу цінних паперів, насамперед державних. Ломбардні кредити — це здебільшого короткострокові кредити. Центральні банки використовують два методи надання кредитів — прямий і тендерний. Прямий метод передбачає, що центральний банк надає кредит під оголошену офіційну процентну ставку (ломбардну) безпосередньо банку, який подав кредитну заявку. Тендерний метод — проведення центральними банками торгів, на яких кредитні заявки комерційних банків задовольняються, виходячи з рівня запропонованої процентної ставки (ціновий тендер). Тендери поділяються на два типи:

- за американською моделлю, згідно з якою заявки задовольняються за процентними ставками, що пропонуються комерційними банками і дорівнюють або перевищують ставку відсікання, встановлену центральним банком;
- за голландською моделлю, відповідно до якої всі заявки задовольняються за ставкою відсікання, визначеною центральним банком.

Р. комерційних банків шляхом проведення операцій «прямого» РЕПО — це відносно новий спосіб Р. Центральні банки почали його активно застосовувати у 80—90-ті роки ХХ ст. Цей спосіб Р. передбачає купівлю центральним банком цінних паперів у комерційних банків з одночасним зобов'язанням комерційних банків на зворотну купівлю цінних паперів на заздалегідь визначених умовах.

*А. Г. Олейнікова*

## **РЕФОРМИ ГРОШОВІ** *(Monetary Reforms)*

Див. також:  
*Валюта; Валюта України*

— перебудова або вдосконалення грошової системи, які здійснюються державною владою в нових соціально-економічних умовах. Р. г., які проводилися в різні історичні часи та в різних країнах, мають свої специфічні риси, адже кожна з них виконує особливі завдання, охоплює певне коло проблем, використовує особливі методи, передбачає різні підготовчі умови.

За всієї індивідуальності й специфічності Р. г. можна класифікувати на підставі характерних рис і спрямованості.

За ступенем поширення перетворень грошової системи розрізняють повні та часткові реформи. Якщо створюються або перебудовуються всі елементи грошової системи, то це буде повна Р. г. Коли змінюються або вдосконалюються окремі елементи грошової системи — це часткова Р. г. До цього типу Р. г. можуть належати заходи, спрямовані на зміцнення валюти чи стабілізацію грошового обігу. І хоча у цьому разі немає особливих змін елементів грошової системи, проте вони можуть справляти істотний вплив на функціонування грошової системи.

За своїм характером Р. г. можуть бути конфіскаційними, коли обмін старих грошей на нові здійснюється непропорційно, або неконфіскаційними, коли додержується пропорція в обміні старих і нових грошей. У першому випадку держава фактично конфіскує певну частину доходів населення. Досвід переконує, що переважають Р. г. конфіскаційного типу. Так, у 1944–1952 рр. у країнах Західної Європи було проведено 24 Р. г., і всі вони були конфіскаційними.

Р. г. розрізняють також за способом уведення в обіг нових грошових одиниць. Це можуть бути одноразові реформи, за якими обмін старих грошей на нові здійснюється протягом певного проміжку часу, і паралельні Р. г., коли нова грошова одиниця вводиться в обіг, а стара ще продовжує функціонувати. Розрахунок зроблено на те, що нова грошова одиниця поступово розширює сферу своєї дії, утверджується, а старі гроші витісняються з обігу. Цей спосіб уведення в дію нових грошей досить складний, оскільки існує реальна небезпека швидкого знецінення старих грошей і появи різних негативних явищ (спекуляція, корупція та ін.). Для того щоб забезпечити нормальний перебіг реформи, держава мусить регулювати співвідношення між старими та новими грошима. Для цього може бути встановлено фіксований валютний курс, а також вжито інших заходів, щоб забезпечити відносну стійкість старих і нових грошей та поступовий перехід до обігу нових грошей.

Реформи, спрямовані на вдосконалення грошових систем, пов'язані, як правило, з такими методами, як дефляція, девальвація, ревальвація. Варто зауважити, що дефляція, девальвація і ревальвація — це взаємопов'язані методи здійснення часткових реформ, удосконалення грошового обігу.

Великобританія, яка пройшла війну з меншою інфляцією, ніж інші країни, у повоєнний період за темпами інфляції значно перевершила їх. Проблеми, що виникли і накопичувалися під час війни, загострилися у повоєнний період. Адже Великобританія пішла шляхом великих воєнних витрат, що зумовило постійний дефіцит державного бюджету та зростання державного боргу, який за період з 1945 р. по березень 1980 р. збільшився з 23 млрд до 95 млрд ф. ст. Цілком зрозуміло, що використання кредитів банківської системи для покриття дефіциту державного бюджету спричинило зростання грошової маси та знецінення фунта стерлінгів. За період з 1945 по 1980 р. купівельна спроможність фунта стерлінгів знизилася більш ніж у 8 разів.

У 1981 р. за 1 ф. ст. можна було купити товарів у 16 разів менше, ніж у довоєнному 1938 р., і у 8 разів менше, ніж у 1950 р. Це зумовило застосування такого способу стабілізації валюти, як девальвація. Через такі обставини Великобританія була змушена у вересні 1949 р. девальвувати фунт стерлінгів на 30,5 %. Його золотий вміст знизився з 3,58 до 2,488 г чистого золота, а офіційний курс долара — з 4,03 до 2,8 дол. США за 1 ф. ст. Однак, як переконує досвід, девальвація не розв'язала проблеми ні платіжного балансу, ні валютного становища країни.

До 1967 р. Великобританії вдавалося виходити з кризових ситуацій з допомогою кредитів МВФ і кредитів інших держав. Однак прогресуюче погіршення платіжного балансу, особливо починаючи з 1964 р., призвело до того, що в листопаді 1967 р. Великобританія була змушена вдруге після війни девальвувати фунт стерлінгів, зменшивши його золотий вміст до 2,13 г. Девальвація валюти була доповнена кредитно-фінансовими обмеженнями, що дало з часом значний позитивний ефект. Так, у 1969–1971 рр. Великобританія здобула велике позитивне сальдо за поточними операціями. Тому в грудні 1971 р. при масовому перегляді валютних курсів розвинутих країн фунт стерлінгів був фактично ревальвований відносно долара на 8,57 % (2,6 дол. США за 1 ф. ст.).

Проте стабілізація виявилася нестійкою. Короткочасне економічне піднесення у 1972 р. призвело до значного дефіциту в зовнішній торгівлі, відпливу з країни іноземних капіталів. Усе це спричинило гостру валютну кризу. Витративши протягом двох тижнів понад 5 млрд дол. США на підтримку курсу, англійський уряд 23 червня 1972 р. запровадив для своєї валюти режим вільного плавання. Знову настала смуга знецінення фунта стерлінгів. Він знизився на 10 % порівняно з груднем 1971 р., до кінця 1973 р. — на 17, у 1974 р. — на 18, у 1975 р. — на 27, у 1976 р. — на 40 %.

Із середини 1977 р. позиції англійської валюти зміцнилися. Видобуток нафти у Північному морі зумовив приплив капіталів до країни. Фунт стерлінгів став одним з видів «нафтовалюти». Високі

процентні ставки, запроваджені урядом М. Тетчер, посилили цю тенденцію. Курс фунта стерлінгів у 1981 р. підвищився майже до рівня 1971 р. – з 1,7 до 2,4 дол. США. У жовтні 1979 р. вперше з 1931 р. було скасовано всі валютні обмеження.

Однак відставання Великобританії за темпами економічного розвитку, зростанням продуктивності праці, структурними перетвореннями економіки посилилося. У 1979–1981 рр. країна зазнала глибокої економічної кризи. Тому в 1981 р., незважаючи на великий актив поточного платіжного балансу, розпочався вплив капіталів. Це знову породило довгострокову тенденцію до знецінення фунта стерлінгів, міжнародна роль якого знижувалася. У повоєнні роки близько половини обсягів зовнішньої торгівлі розвинутих країн здійснювалося у фунтах стерлінгів, а на початку 1980-х років — тільки 5 %. Фунт стерлінгів практично втратив позиції резервної валюти.

Особливості інфляції у Франції в період та після Другої світової війни полягали у тому, що ця країна була окупована і загальна сума надзвичайних окупаційних витрат Франції (контрибуцій, заборгованість Німеччині за клірингом, позичка Італії) становила, за офіційними даними, 885 млрд франків. Цілком зрозуміло, що це посилювало інфляцію. Водночас відбувався спад виробництва. Промислове виробництво скоротилося на 70 %, сільське господарство – вдвічі.

Ці чинники зумовили величезну інфляцію. За період з 1937 по 1945 р. емісія банкнот збільшилася в 6,1 раза; сума банківських поточних рахунків – у 5,8; оптові ціни за цей період підвищилися в 4,2 раза.

У повоєнний період ситуація залишалася складною, адже Франція вела колоніальні війни (до 1954 р. — в Індокитаї, а з 1954 по 1962 р. – в Алжирі), що пов'язано з величезними воєнними витратами. Лише прямі воєнні витрати у ці роки становили від 20 до 33 % усіх бюджетних коштів. Як наслідок, державний бюджет був дефіцитним. До 1958 р. залишалася від'ємним сальдо платіжного балансу, торговий баланс був пасивним.

Інфляційне знецінення та постійний «доларовий голод» стали причиною семикратної девальвації франка з кінця війни до кінця 1958 р. Внаслідок девальвації його золотий вміст зменшився в 32,75 раза і становив тільки 0,0018 г. Курс відносно долара впав з 37,5 наприкінці 1938 р. до 493,7 франка наприкінці 1958 р. Купівельна спроможність франка знизилася до 3 % довоєнного рівня, а від вартості франка 1913 р., тобто напередодні Першої світової війни, залишалася 0,5 %.

Відносна валютна стабілізація у Франції настала тільки у 1959–1967 рр. Матеріальним підґрунтям цього стало зростання виробництва на базі оновлення основного капіталу та науково-технічного прогресу. Певну роль відіграли валютно-фінансові заходи. В 1958–1960 рр. було проведено деномінацію: випущено у внутрішній обіг «новий», або «важкий», франк, який дорівнював 100 старим франкам. До 1960 р. старі гроші були вилучені з обігу. Відповідно до зміни масштабу цін були перераховані заробітна плата та ціни. В 1960 р. «важкий» франк було введено в міжнародні розрахунки, його золотий вміст підвищено у 100 разів до 0,18 г золота, а курс долара США становив 4,937 франка.

Нарешті, було проведено Р. г., в яких монетарні методи використовуються мінімально, а увага здебільшого приділяється розвитку й удосконаленню виробництва, зростанню його ефективності.

У Японії у 1946 р. було зроблено першу спробу стабілізувати грошовий обіг. З метою зменшення кількості грошей в обігу старі банкноти були обміняні на нові у співвідношенні 1:1. При цьому сума, яка перевищувала 100 ен, тобто приблизно 25 дол. США на одну людину, блокувалася на рахунках. Унаслідок цього значно зменшилася кількість банкнот в обігу. Проте господарство краї-

ни не було підготовлене до здійснення Р. г., не було для цього створено економічного підґрунтя. Відразу після реформи грошова маса почала зростати стрімкими темпами, і до кінця 1946 р., за 10 місяців після реформи, збільшилася у понад 6 разів. У 1945–1951 рр. інфляція в Японії набула небаченого розмаху. Маса грошей в обігу зросла у 15 разів, оптові ціни — у 343 рази. В умовах товарного голоду попит на товари спричиняв зростання цін. Купівельна спроможність ени скоротилася на 99 % порівняно з 1945 р. Інфляція справляла дезорганізуючий вплив на економіку і призводила до зниження життєвого рівня.

Такий перебіг подій у повоєнні роки зумовив особливий шлях розвитку Японії, спрямований на стабілізацію ени, підвищення її купівельної спроможності, поступове зростання валютного курсу ени до долара США.

А. А. Чухно

## РИЗИК (Risk)

Див. також:  
*Операції банківські; Ризик валютний*

— можливість виникнення втрат під час проведення господарської діяльності. Він характерний для більшості господарських операцій, економічної політики. Про реальність Р. свідчить функціонування потужного ринку його купівлі-продажу — страхування та грального бізнесу.

Необхідними умовами виникнення ризику є зацікавленість особи, що приймає рішення, в його результатах та наявність невизначеності.

Невизначеність — досить широке поняття, що означає неоднозначність, відсутність повного знання про результати та умови рішення. Чітке поняття невизначеності було запроваджене В. Хайзенбергом (1927 р.) через відоме співвідношення невизначеностей для фізики мікрочасток. Згідно з цим співвідношенням неможливо абсолютно точно визначити пару параметрів (наприклад, координату та імпульс) мікрочастки. Якщо будь-який параметр визначається більш точно, це обов'язково відобразиться на точності іншого. Таким чином невизначеність увійшла в ужиток природничих наук як фундаментальний фактор.

Невизначеність також відіграє фундаментальну роль у розумінні економічних процесів. Насамперед це пов'язано з природою людини та непередбаченістю результатів наукового прогресу. Також важливим джерелом невизначеності є ймовірнісний характер кон'юнктури ринку.

Досить умовно можна виокремити три напрями наукового пошуку в аналізі ризику: класичний, прагматичний, неокласичний.

Класична теорія ризику в сучасному вигляді була започаткована дослідженнями Д. фон Неймана та О. Моргенштерна. Ними була запроваджена конструкція, *проста лотерея (Simple Prospect)*, ситуація з двома взаємовиключними наслідками, кожен з яких трапляється з певною ймовірністю. З використанням простої лотереї вдається побудувати найпростішу ситуацію прийняття рішень за умов Р., яку можна назвати атомом Р. У цій ситуації особа, що приймає рішення, обирає або гарантований результат, або участь у лотереї. Аналіз поведінки в цьому виборі дає змогу визначити базові концепції теорії ризику: *детермінований еквівалент* лотереї, *схильність-несхильність-нейтральність* до Р., *корисність*. З атомів Р., простих лотерей, утворюються його молекули, *складені лотереї (Compound Prospect)*, ситуація з багатьма наслідками. Згідно з *теорією сподіваної корисності (Expected Utility Theory)* складена лотерея може стати простою, а оцінкою результату від складеної лотереї для особи, що приймає рішення, є математичне сподівання ко-



рисності від результатів лотереї. Наприклад, якщо розглядається поведінка підприємства за умов  $P$ , то відповідно до цієї теорії особа, що приймає рішення, максимізує математичне сподівання не прибутку, а *корисності прибутку* підприємства.

Теорія сподіваної корисності має широке застосування, зокрема в страхуванні, проектному аналізі, фінансовому менеджменті, аналізі поведінки людей з відхиленнями, теорії катастроф, сільському господарстві, теорії запасів, моделюванні наслідків Чорнобильської катастрофи.

Прагматичний підхід базується на спрощеному описові вподобань осіб, що приймають рішення. Зокрема, у відомій моделі лауреатів Нобелівської премії з економіки Г. Марковіца і В. Шарпа мінімізується стандартне відхилення дохідності портфеля цінних паперів за умов, що сподівана дохідність не менша певної величини. Ця модель та її модифікації широко використовуються в аналізі фінансових ринків.

Неокласичний підхід синтезує різноманітне бачення аналізу  $P$ , як зазначене вище, так й експертні процедури, статистичне оцінювання, комп'ютерні системи прийняття рішень, сучасні методи оптимізації, сценарний аналіз, мозкові штурми.

Розвиток теорії ризику сприяв становленню міждисциплінарної науки теорії прийняття рішень. Виникнення цього терміна пов'язують з діяльністю групи вчених Гарвардської школи бізнесу, які систематично використовували на практиці надбання теорії. Аксиоматика теорії прийняття рішень активно використовує аксиоматику теорії сподіваної корисності та суб'єктивної ймовірності. Коло теорії прийняття рішень надзвичайно широке. Відомі розробки із застосуванням цієї теорії у галузі нафтової та газової промисловості, у плануванні розробки нової техніки, в аналізі стратегії американських досліджень Марса, у створенні нового аеропорту в м. Мехіко, у галузі ядерної енергетики, у плануванні капіталовкладень тощо.

Видатний внесок у розвиток теорії прийняття рішень за умов  $P$  зробив вітчизняний вчений, доктор фізико-математичних наук, академік НАН України Ю. М. Ермольєв. Ще наприкінці 60-х років ХХ ст. йому вдалося розробити серію чисельних методів для розв'язання дуже складних задач стохастичної оптимізації, які обслуговують широкий клас моделей прийняття рішень за умов  $P$ . Ю. М. Ермольєв був ініціатором систематичного використання сучасних методів аналізу  $P$  в економічних застосуваннях.

- Література:* 1. Neumann J., von. Theory of Games and Economic Behavior / J. von Neumann. — Princeton, NJ : Princeton University Press, 1944.  
2. Ермольєв Ю. М. Методы стохастического программирования / Ю. М. Ермольєв. — М. : Наука, 1976. — 276 с.  
3. Ермольєв Ю. М. Стохастические модели и методы в экономическом планировании / Ю. М. Ермольєв, А. И. Ястремский. — М. : Наука, 1979. — 254 с.  
4. Ястремський О. І. Основи мікроекономіки / О. І. Ястремський, О. Г. Гриценко. — 2-ге вид., виправл. та допов. — К. : Знання-Прес, 2007. — 580 с.

О. І. Ястремський

## **РИЗИК ВАЛЮТНИЙ** (*Foreign Exchange Risk*)

Див. також:

*Ризик; Ризик відсотковий (процентний)*

— ризик, який беруть на себе економічні агенти внаслідок зберігання та торгівлі валютою, а також внаслідок будь-яких інших операцій з товарами та активами, валюта деномінації яких є іншою, ніж національна валюта.

Існує три основні види Р. в.: трансляційний, або обліковий (Accounting Risk), операційний, або трансакційний (Transactional Risk), та ризик зміни прибутковості (Profitability Risk). Трансляційний ризик — це ризик, який виникає внаслідок володіння валютними активами та зобов'язаннями. У цьому випадку зміна валютного курсу змінює вартість активів та зобов'язань, приведену до еквівалента у національній валюті. Такий вид Р. в. також впливає на величину капіталу фінансової установи. Якщо взяти до уваги загальну схему визначення величини капіталу як різниці між активами та зобов'язаннями, то зміна валютного курсу справляє вплив на таку величину. Для обрахунку впливу змін валютного курсу на співвідношення між активами та зобов'язаннями використовують практику переоцінки валютної позиції. Для запобігання негативним змінам валютного курсу на величину капіталу застосовують метод формування фінансових резервів, які стають джерелом покриття втрат від переоцінки валютної позиції.

Операційний ризик виникає внаслідок незбігу валюти операції з валютою, у якій виражена діяльність економічного агента. Найчастіше операційний ризик виникає при експортно-імпортній та кредитній діяльності. У першому випадку йдеться про те, що оплата постачання товарів чи послуг повинна здійснюватись у певній валюті. Якщо під час чинності контракту валютний курс країни-резидента зростає, від цього виграє експортер, а імпортер програє. Під час падіння курсу валюти країни-резидента розподіл втрат відбувається протилежним чином. У другому випадку проблема зміни валютного курсу стосується кредитора та позичальника. Якщо резидентом є позичальник, то підвищення курсу національної валюти зменшує вартість платежів у рахунок обслуговування та повернення позики. Падіння курсу підвищує тягар платежів, виражених в іноземній валюті. Якщо резидентом є кредитор, то ситуація протилежна. Ризик зміни прибутковості випливає з двох попередніх видів Р. в. Він відображає, як зміни курсу впливають на кінцевий результат від операцій, що передбачають використання інших валют. Цей вид ризику справляє вплив на прибутковість як через зміну вартості активів та зобов'язань, що купуються та продаються (найчастіше це стосується фінансового сектору), так і через вплив на величину грошових потоків, що в підсумку визначає чисту теперішню вартість, прибутковість та швидкість окупності проектів (найчастіше стосується реального сектору).

Розвиток фінансових ринків та можливості здійснення запозичень в іноземній валюті (доларизація пасивів) призводять до виникнення нового виду Р. в. — ризику розбіжності валютної структури активів та пасивів (Risk of Currency Mismatch). Цей вид ризику є найбільш типовим, коли банк запозичує за кордоном в іноземній валюті, а кредитує в національній. Запозичення за кордоном та внутрішнє кредитування в іноземній валюті хоч і розв'язує проблему незбігу валютної структури активів та пасивів для окремого банку, однак не знижує Р. в. у цілому, оскільки позичальники банку проводять свою діяльність у валюті, відмінній від валюти одержання кредиту. У такому випадку відсутність джерел доходів у валюті означає, що зміна валютного курсу все одно породжує ризик незбігу валютної структури активів та пасивів. Тільки такий ризик виникає у реальному секторі, який передається банкам у вигляді різкого погіршення якості кредитного портфеля, через що банки наражаються на кредитний ризик та ризик погіршення ліквідності та платоспроможності. Перетворення ризику незбігу валютної структури активів і пасивів у кредитний ризик та, відповідно, ризик ліквідності й платоспроможності є основним механізмом, що ув'язує між собою валютні та банківські кризи.

Так, в умовах глобалізації, що кореспондує з добою плаваючих курсів, кількість подвійних криз (Twin Crisis) значно зростає. Найчастіше таких криз зазнають країни з ринками, що виникають,

котрі достатньо щільно інтегровані з глобальною фінансовою системою, але для яких залишається актуальною проблема доларизації. Емпірично доведено, що ймовірність настання саме подвійної кризи є вищою у доларизованій економіці, а незбіг валютної структури активів та пасивів є ключовим елементом сучасної моделі банківських криз. Здебільшого цьому сприяє трансформація моделі банківської активності, коли основою кредитної експансії є глобальні банківські запозичення, а не мобілізація місцевих депозитів.

Р. в. справляє вплив на формування структури процентних ставок. Країни, в яких мають місце нестабільний валютний курс та суперечлива макроекономічна політика, стикаються із ситуацією вищих процентних ставок за своїми запозиченнями. Вразливість до змін валютного курсу погіршує можливості цих країн як боржників, що підвищує надбавку за ризик і розширює спред. Виключення Р. в. зі структури процентних ставок, як правило, спричиняє їх зниження, що в сукупності з іншими факторами може призвести до надмірних запозичень та кредитування. Наприклад, в умовах функціонування єдиної європейської валюти виключення Р. в. зі структури процентних ставок у країнах з рівнем доходу, нижчим за середньоевропейський, призвело до швидкого нарощування внутрішнього кредиту та зовнішніх запозичень, що похитнуло фінансову стабільність у них та в ЄВС у цілому.

Р. в. варіюється залежно від режиму валютного курсу. Природно, що режим плаваючого курсу допускає наявність більш високого Р. в. Однак режими з обмеженою гнучкістю чи взагалі фіксований курс не розв'язують проблему Р. в. У цьому випадку Р. в. у традиційному розумінні трансформується у ризик зміни режиму монетарної політики (Monetary Policy Regime Switch). Вразливість режиму валютного курсу, зорієнтованого на фіксацію, може зумовлюватися макроекономічними, інституціональними факторами, або конфліктністю між цілями макropolітики щодо внутрішньої та зовнішньої рівноваги економіки, які особливо актуальні в умовах високої мобільності капіталів. Найбільш характерним прикладом такого ризику є крах системи валютної ради в Аргентині у 2001 р. Режим валютного курсу справляє істотний вплив на поведінку економічного агента щодо ставлення до Р. в. Так, за плаваючих курсів створюються ринкові передумови для хеджування Р. в. Економічні агенти зацікавлені у наявності ринку страхування від Р. в., а за сприятливої інституціональної моделі валютного та фінансового регулювання фінансові установи реагують на це створенням відповідних ринків. В умовах курсів, зорієнтованих на фіксацію, ринкові агенти не зацікавлені у хеджуванні Р. в. Вони не бажають зазнавати певних витрат, оскільки схильні вважати, що курсова ситуація є стабільною або її такою підтримуватиме центральний банк. Останній також може створювати спонуки до уникнення хеджування Р. в. через імпліцитні гарантії підтримання валютного курсу чи надання допомоги банкам, які зазнають втрат від його зміни, по лінії кредитування останньої інстанції. Завдяки цьому центральний банк породжує передумови, а банки приймають на себе моральний ризик, яким витісняють Р. в., але не розв'язують проблему вразливості взагалі. Звідси виникає ситуація, коли ризик незбігу валютної структури активів та пасивів, а також ризик зміни режиму монетарної політики є найбільший у країнах, які підтримують фіксовано орієнтовані курси. Наприклад, під час Азійської кризи та глобальної фінансової кризи найбільше постраждали ті країни, курс яких був найбільш стабільним напередодні, а ринки для хеджування Р. в. найменш розвинуті.

Практика хеджування Р. в. демонструє наявність широкого набору інструментів та комбінацій варіантів їх застосування. Найпоширенішими є форвардні, ф'ючерсні, опціонні та свопові операції або поєднання спотової та форвардної угод. Вартість таких операцій на глобальних валютних

ринках суттєво різняться залежно від валюти, яка є об'єктом операції. Однак проблема не стільки в стабільності валюти та ефективності монетарної політики центрального банку, що її емітує, скільки у глибині ринку такої валюти. Через це найдешевшими є операції з хеджування ризиків найбільш поширених валют, а валюти решти країн світу застосовуються в хедж-операціях під вищу оплату (форвардний диференціал, вартість опціону та ф'ючерсу тощо). Саме це є основною причиною, чому країни з ринками, які виникають, та країни, що розвиваються, віддають перевагу підтриманню фіксованих курсів, наражаючи економічних агентів на ризик незбігу валютної структури активів та пасивів та ризик зміни режиму монетарної політики замість того, щоб спонукати їх до хеджування Р. в. на ринковій основі, переорієнтовуючись на плаваючі валютні курси.

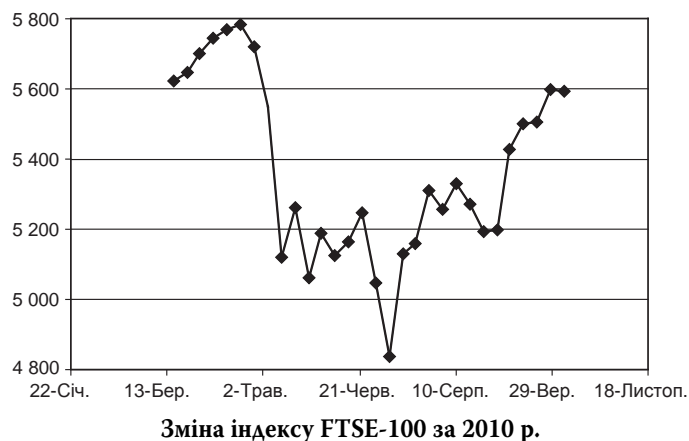
- Література:* 1. *Mendoza E.* Why Should Emerging Economies Give Up National Currencies: A Case for Institutions Substitution / E. Mendoza // NBER Working Paper. — 2002. — № 8950.  
2. *Eichengreen B.* Crises Now and Then: What Lessons From the Last Era of Financial Globalization? / B. Eichengreen, M. Bordo // NBER Working Paper. — 2002. — № 8716.  
3. *Dutttagupta R.* The Anatomy of Banking Crises / R. Dutttagupta, P. Cashin // IMF Working Paper. — 2008. — WP/08/93.

*В. В. Козюк*

## РИЗИК ВІДСОТКОВИЙ (ПРОЦЕНТНИЙ) (Interest Rate Risk)

Див. також:

*Модель Марковіца — Шарпа; Ризик*



— ризик випадкової зміни ставки процента. Рисунок ілюструє мінливість та непередбачуваність динаміки зміни одного з індексів ділової активності (FTSE-100). Наведений приклад є характерним у розумінні непередбачуваності, що породжує ризик. Р. в. призводить до *ризик* у прийнятті рішень.

Р. в. стимулював розробку *портфельного підходу*. *Модель Марковіца — Шарпа* є можливою реалізацією портфельного підходу за умови наявності ризику відсоткових ставок.

*О. І. Ястремський*

## РИЗИК СТРАХОВИЙ (Insurance Risk)

Див. також:

*Ризик;  
Страховання*

— певна подія, що не залежить від волі сторін, часто небезпечна, зумовлює збитки і тому спричиняє інтерес до страхування. Р. с. має ознаки ймовірності та випадковості, а не невідворотності. Страхується той ризик, збитки від реалізації якого підлягають ідентифікації за місцем та у часі; за яким можна оцінити розмір збитку, обчислити ціну страхової послуги та можливу частку страхового відшкодування.

Найчастіше, під Р. с. розуміють:

- небезпеку, що загрожує застрахованому об'єкту (вид відповідальності страховика);
- імовірність настання страхового випадку (події), передбачуваного з метою страхування (величина небезпеки);
- подію або сукупність подій, на випадок яких здійснюється страхування і при настанні яких страховик повинен виплатити страхове відшкодування;
- сам об'єкт страхування (будова, вантаж і т. ін.);
- величину відповідальності страховика за договором страхування.

Р. с. є ризик, який може бути оцінений з точки зору ймовірності настання страхового випадку і кількісних розмірів можливого збитку. Основні критерії, що дають змогу вважати ризик страховим:

- ризик включається в обсяг відповідальності страховика;
- ризик повинен мати випадковий характер. Об'єкт, стосовно якого виникає страхове право-відношення, характеризується нестійким, тимчасовим типом зв'язку і не повинен піддаватися небезпеці, яка заздалегідь відома страховику або власнику об'єкта страхування. Всім сторонам, які беруть участь у договорі страхування, заздалегідь не відомі конкретний час страхового випадку і можливий розмір заподіяної шкоди;
- випадковість прояву цього ризику слід співвідносити з масою однорідних об'єктів. З цією метою організовується відповідне статистичне спостереження, аналіз даних якого дає можливість встановити адекватну страхову премію. Дані статистики дають змогу судити про закономірність прояву ризику стосовно сукупності однорідних об'єктів;
- настання страхового випадку, виражене в реалізації ризику, не повинно бути пов'язане з волевиявленням страхувальника або іншої зацікавленої особи. Не можна приймати на страхування ризики, пов'язані з наміром страхувальника (спекулятивні ризики);
- факт настання страхового випадку не відомий у часі й просторі;
- страхова подія не повинна мати розміри катастрофічного лиха, тобто охоплювати масу об'єктів у межах величезної страхової сукупності, заподіюючи масові збитки;
- шкідливі наслідки реалізації ризику можна об'єктивно виміряти й оцінити. Масштаби шкідливих наслідків мають бути досить великими і торкатися інтересів страхувальника (страхові інтереси).

*В. Д. Базилевич*

## **РИНОК ГРОШОВО-КРЕДИТНИЙ** *(Money and Loan Market)*

Див. також:  
*Політика монетарна;  
Ринок фінансовий*

— економічний простір, на якому продаються і купуються фінансові активи. Він поділяється на грошовий ринок (де продаються і купуються короткострокові фінансові активи) і ринок капіталів (довгострокові фінансові активи).

Одними з основних суб'єктів Р. г.-к. є комерційні банки. Функції з Р. г.-к. покладено на Національний банк України. Законом України «Про Національний банк України» визначено, що Національний банк України є центральним банком держави, її емісійним центром, проводить єдину державну політику в галузі грошового обігу, кредиту, зміцнення національної грошової одиниці,

визначення її курсу до валют інших держав. Національному банку України належить монопольне право на випуск грошей в обіг, а також випуск грошових знаків.

З метою реалізації функції управління Р. г.-к. Національний банк України має право:

- встановлювати рівень резервних вимог для комерційних банків;
- видавати комерційним банкам кредити на строк за домовленістю;
- купувати й продавати цінні папери, що випускаються державою;
- видавати кредити банкам під заставу векселів та цінних паперів;
- купувати і продавати іноземну валюту й платіжні документи в іноземній валюті;
- випускати в обіг та регулювати кількість грошей, що перебувають в обігу;
- встановлювати процентні ставки за кредитами, що надаються комерційним банкам.

Національний банк України пройшов кілька етапів регулювання Р. г.-к., поступово реалізуючи через відповідні монетарні інструменти функції, передбачені Законом України «Про банки і банківську діяльність».

На перших етапах становлення Р. г.-к. України переважали підходи до його регулювання на основі кейнсіанської теорії, згодом було обрано орієнтацію на монетарну концепцію, на її прагматичний напрям, який дає змогу використовувати селективні методи управління, адекватні економічній та політичній ситуації в Україні.

Головною метою проведення грошово-кредитної політики держави є реалізація системи заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на регулювання економічного зростання, стримування інфляції, забезпечення зайнятості та вирівнювання платіжного балансу.

Цілі грошово-кредитної політики визначаються залежно від рівня економічного розвитку держави. Їх можна поділити на три групи: стратегічні, проміжні й тактичні.

Стратегічні цілі — це ключові цілі в загальнодержавній економічній політиці: зростання зайнятості, збалансування платіжного балансу, зростання виробництва, забезпечення стабільності цін тощо.

Проміжні цілі — це зміни в певних економічних процесах, які мають сприяти досягненню стратегічних цілей. Особливістю проміжних цілей є їхня дія протягом тривалого періоду, впродовж якого може бути доведено їх ефективність.

Тактичні цілі полягають у регулюванні ключових економічних змінних через банківську систему на основі управління грошовою масою, процентною ставкою, валютним курсом тощо і забезпечують досягнення проміжних цілей. Основними ознаками тактичних цілей є короткостроковість їхньої дії, їх реалізація лише оперативними заходами центрального банку та багатоаспектність. Ці особливості значно ускладнюють вибір методів і механізмів реалізації тактичних цілей грошово-кредитної політики держави.

В основу здійснення грошово-кредитної політики багатьох країн було покладено так званий принцип компенсаційного регулювання, який базується на поєднанні двох протилежних комплексів заходів, що застосовуються на різних фазах економічного циклу. Це політика грошово-кредитної рестрикції (політика «дорогих грошей»), яка полягає в обмеженні кредитних операцій, підвищенні процентних ставок, зменшенні грошової маси в обігу тощо, та політика грошово-кредитної експансії (політика «дешевих грошей»), що ґрунтується на використанні тих же засобів, але протилежного спрямування (зниження процентних ставок, стимулювання кредитних операцій, зниження норм обов'язкового резервування, купівля центральним банком у комерційних банків державних цінних паперів тощо). Перший комплекс заходів застосовують з метою зниження по-

питу на гроші у фазі поживлення, а другий — з метою підвищення попиту на гроші в кризовій фазі економічного циклу.

Вибір методів та інструментів грошово-кредитної політики має бути прерогативою центрального банку, тобто відмінність стратегічних і проміжних цілей грошово-кредитної політики від тактичних повинна полягати в тому, що тактичні цілі реалізує саме центральний банк держави.

Механізм реалізації грошово-кредитної політики центрального банку передбачає насамперед вплив на кредитну діяльність комерційних банків. Усі методи такого впливу поділяються на загальні та селективні (вибіркові). Загальні методи забезпечують вплив центрального банку на кредитний ринок у цілому, а селективні — дають змогу регулювати окремі види кредитної діяльності комерційних банків.

До загальних методів реалізації грошово-кредитної політики належать:

- 1) політика облікової ставки;
- 2) операції на відкритому ринку;
- 3) зміна норм обов'язкових резервів.

Використання того чи іншого інструменту регулювання Р. г.-к. (проведення грошово-кредитної політики) залежить від історичних традицій використання фінансових інструментів, розвитку ринкових відносин та інституцій, загальноекономічних умов, урегульованості питань фіскальної політики тощо.

Основні монетарні інструменти, за допомогою яких забезпечується проведення центральними банками грошово-кредитної політики в певній країні, залежно від рівня її економічного розвитку, такі:

- регулювання облікової ставки;
- встановлення «кредитних стель» на кредитні вкладення;
- запровадження мінімальних обов'язкових резервів для комерційних банків;
- здійснення операцій на відкритому ринку;
- проведення операцій на валютному ринку;
- регулювання імпорту й експорту товарів;
- випуск депозитних сертифікатів центрального банку.

Відповідно до Закону України «Про Національний банк України», «грошово-кредитна політика — це комплекс заходів у сфері грошового обігу та кредиту, спрямованих на забезпечення стабільності грошової одиниці України через використання визначених цим Законом засобів та методів».

Щорічно Національний банк інформує Верховну Раду України про напрями грошово-кредитної й валютної політики, розробленої Національним банком на наступний рік і на більш тривалий період.

Основними економічними засобами та методами грошово-кредитної політики є регулювання обсягу грошової маси через:

- визначення та регулювання норм обов'язкових резервів для комерційних банків;
- процентну політику;
- рефінансування комерційних банків;
- управління золотовалютними резервами;
- операції з цінними паперами (крім цінних паперів, що підтверджують корпоративні права), у тому числі з казначейськими зобов'язаннями, на відкритому ринку;

- регулювання імпорту та експорту капіталу;
- емісію власних боргових зобов'язань та операції з ними.

Вдосконалення методів управління Р. г.-к., методів та інструментів реалізації грошово-кредитної політики в Україні повинно відбуватися у взаємозв'язку з фіскальною та бюджетною політикою, при встановленні дійового контролю за діяльністю комерційних банків на Р. г.-к., маючи на меті зміцнення фінансово-кредитної системи держави.

В. М. Радзівська

## РИНОК ФІНАНСОВИЙ (*Financial Market*)

Див. також:

*Ринок грошово-кредитний;*  
*Ринок фінансових послуг*

— сукупність обмінно-перерозподільних відносин, що виникають між учасниками купівлі-продажу фінансових активів. Сутність Р. ф. полягає в тому, що на ньому опосередковується безперервний кругообіг ресурсів: заощадження — інвестиції — доходи — заощадження.

Р. ф. виконує надзвичайно важливі функції в ринковій економіці. Він є забезпечувальною структурою, насамперед для суб'єктів господарювання, фінансова діяльність яких розпочинається з формування ресурсів. Призначення Р. ф. полягає в забезпеченні підприємствам належних умов для залучення необхідних коштів і продажу тимчасово вільних ресурсів. Таким чином, підприємства на фінансовому, як і на інших ринках, практично рівнозначні у ролі як покупця, так і продавця ресурсів. Роль Р. ф. щодо двох інших суб'єктів фінансових відносин — держави і фізичних осіб — дещо інша. Держава використовує Р. ф. переважно для формування своїх доходів на позиковій основі, хоча певною мірою бере участь і у формуванні його ресурсного потенціалу. Тобто її місце у ролі покупця значно вагомніше, ніж у ролі продавця. Фізичні особи, навпаки, більше продають тимчасово вільні кошти, ніж позичають їх, хоча споживчий кредит у сучасних умовах також досить поширений.

Торгівля фінансовими ресурсами може здійснюватися у різних формах і різними методами, що визначає розгалуженість і різноманітність Р. ф. Його структуризація відбувається за двома основними ознаками: формою ресурсів та організацією торгівлі ними.

За *формою* фінансових ресурсів Р. ф. поділяється на ринок грошей і ринок капіталів. *Ринок грошей (Money Market)* являє собою ринок короткострокових боргових зобов'язань (з терміном погашення до одного року). Їх придбання здійснюється переважно з метою використання як платіжних засобів (гроші як гроші). *Ринок капіталів (Capital Market)*, який складається з ринку фінансових інструментів, що відображають права власності, і довгострокових боргових зобов'язань — це сфера торгівлі не лише грошима, а й правами власності. На ньому фінансові ресурси купуються з метою *постійного* або *тривалого* використання (гроші як капітал).

За *організацією* торгівлі Р. ф. поділяється на кредитний та ринок цінних паперів. *Кредитний* — охоплює ту частину Р. ф., яка функціонує на основі *укладення* кредитних угод. Він має договірний характер. *Ринок цінних паперів* являє собою особливу форму торгівлі фінансовими ресурсами, що опосередковується *випуском та обігом* цінних паперів.

*Література:* Фінанси : підручник / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. — К. : Знання, 2008. — 611 с.

В. М. Опарін, В. М. Федосов



**РИНОК  
ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ**  
(*Financial Services Market*)

Див. також:  
*Ринок грошово-кредитний;*  
*Ринок фінансовий*

— ринок послуг, які надаються у зв'язку з проведенням фінансових операцій.

Згідно із Законом України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» фінансовою послугою вважається операція з фінансовими активами, що здійснюється в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством — і за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів. Р. ф. п. визначаються як сфера діяльності їх учасників з метою надання та споживання певних видів фінансових послуг (банківських, страхових, інвестиційних, операцій з цінними паперами та інших, що забезпечують обіг фінансових активів).

На Р. ф. п. фінансові посередники провадять професійну діяльність з фінансовими активами, яка визначається потребою спрямовувати рух грошових коштів від заощадників до позичальників, забезпечуючи прийнятний рівень дохідності, ризику та ліквідності.

Основними ознаками Р. ф. п. є:

- 1) Р. ф. п. постає як сфера взаємодії фінансових посередників з клієнтами;
- 2) обслуговування клієнтів відбувається в процесі здійснення операцій з фінансовими активами;
- 3) Р. ф. п. має характер організованого ринку на основі укладання відповідних угод або продажу цінних паперів.

Залежно від напрямів діяльності фінансових посередників Р. ф. п. може бути представлений як Р. ф. п. банків і небанківських установ. До небанківських кредитних установ належать кредитні спілки, факторингові та лізингові компанії, ломбарди. До небанківських фінансових установ належать страхові компанії, інститути спільного інвестування, установи накопичувального пенсійного забезпечення, компанії з довірчого управління, компанії з управління майном для фінансування будівництва житла, торгівці цінними паперами тощо.

Згідно з міжнародним стандартом Системи національних рахунків (SNA) до фінансових корпорацій в Україні належать інституційні одиниці, що спеціалізуються на фінансових послугах і мають два рівні поділу.

*Перший рівень:*

- Національний банк України;
- інші депозитні корпорації: банки, філії іноземних банків, клірингові установи, фонди підтримки житлового будівництва;
- страхові корпорації та недержавні пенсійні фонди;
- інші фінансові посередники (крім страхових корпорацій та недержавних пенсійних фондів): іпотечні (земельні) банки, кредитні спілки, довірчі товариства, лізингові компанії, пайові інвестиційні фонди та ломбарди;
- допоміжні фінансові організації (валютні, товарні та фондові біржі).

*Другий рівень:*

- державні фінансові корпорації;
- приватні фінансові корпорації;
- фінансові корпорації під іноземним контролем.

Сегментація Р. ф. п. здійснюється за видами фінансових активів, котрі є об'єктом купівлі-продажу та використання яких визначає характер договірних відносин: послуги фінансових посередників на кредитному, страховому, валютному ринках, на ринку грошей, цінних паперів.

На ринку грошей здійснюються операції з купівлі-продажу фінансових активів зі строком обертання до одного року, платіжні послуги, послуги з обслуговування руху обігових коштів підприємств та організацій, короткострокових коштів банків, установ, громадських організацій, держави та населення. Об'єктом купівлі-продажу на грошовому ринку є тимчасово вільні грошові кошти юридичних і фізичних осіб. Суб'єктами грошового ринку є Національний банк України, банківські установи, підприємства та населення.

На кредитному ринку надаються послуги з кредитування, зокрема під заставу майна або майнових прав, фінансово-кредитної підтримки суб'єктів господарювання і населення; обслуговування кредитних ліній та кредитних програм, послуги з іпотечного кредитування, ломбардні послуги, факторингові та лізингові послуги. Основними фінансовими посередниками на ринку кредитних послуг є банки, кредитні спілки, ломбарди, факторингові та лізингові компанії.

Фінансові послуги на *валютному ринку* пов'язані з купівлею-продажем іноземної валюти, здійсненням міжнародних розрахунків і платежів, наданням інших фінансових послуг з використанням іноземних валют. Суб'єктами валютного ринку є Національний банк України, банківські установи, підприємства та населення. Фінансові послуги на ринку цінних паперів спрямовані на надання послуг з емісії та купівлі-продажу цінних паперів, їх зберігання, обігу, котирування, зміни прав власності тощо.

Суб'єктами ринку цінних паперів є Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України, Національний банк України, емітенти, депозитарії, реєстратори власників іменних цінних паперів, банки, організатори торгівлі цінними паперами та торговці цінними паперами.

Р. ф. п. безпосередньо пов'язаний із фінансовим ринком та страхуванням. Основною формою послуг на фінансовому ринку є *фінансове посередництво* в процесах мобілізації та розміщення фінансових активів. В окремих випадках операції купівлі-продажу ресурсів можуть здійснюватися на основі прямих взаємозв'язків між продавцем і покупцем, наприклад, придбання акцій інвестором безпосередньо в емітента. Подібні операції є складовою функціонування фінансового ринку, але не належать до Р. ф. п., оскільки послуга як така відсутня. Водночас посередництво у русі грошових коштів може бути пов'язане і з додатковими послугами у розрахунках — різноманітні операції банків з векселями (авальювання, акцептування, інкасування), операції з перевідступлення боргу (факторинг, форфейтинг).

*Страхування* з погляду Р. ф. п. є сукупністю фінансових послуг щодо формування колективних страхових фондів на засадах солідарної відповідальності з метою відшкодування різних втрат і збитків. При цьому страхові компанії можуть розглядатись і як виробники страхових послуг, і як фінансові посередники. Їх фінансове посередництво здійснюється у двох напрямках: по-перше, між страхувальниками і застрахованими у процесі перерозподілу коштів страхових фондів; по-друге, між страхувальниками і споживачами фінансових ресурсів при їх розміщенні на фінансовому ринку.

До послуг у сфері фінансів належать різноманітні послуги, що сприяють фінансовій діяльності. Організації, які надають подібні послуги, за характером діяльності не є фінансовими, але відіграють надзвичайно важливу роль у функціонуванні фінансової системи. До установ, що надають подібні послуги, відносять суб'єктів, які виконують функції організаційних посередників на фі-

нансовому ринку (біржі, брокерські і дилерські контори тощо) та допоміжні функції на ринку цінних паперів (реєстратори, депозитарії, клірингові центри та ін.), а також тих, котрі надають широкий спектр різноманітних послуг різним суб'єктам у сфері фінансової діяльності (аудиторські та консалтингові фірми, інформаційні, рейтингові та аналітичні агенції, бюро кредитних історій тощо). Фінансовий консалтинг являє собою сукупність консультаційних послуг, що передують фінансовим операціям чи надаються у процесі їх здійснення. Функціонування консалтингових фірм ґрунтується на високому професіоналізмі їх працівників, які можуть допомогти мінімізувати вартість залучених фінансових ресурсів, оптимізувати їх розміщення, сприяти максимізації доходів і прибутку, мінімізації податкового навантаження тощо.

*Аудиторські послуги пов'язані з незалежною перевіркою фінансової діяльності і фінансової звітності окремих суб'єктів, тобто вони надаються після здійснення фінансових операцій. Ці послуги надаються двом сторонам: по-перше, самому суб'єкту, для якого дуже важлива незалежна оцінка його діяльності; по-друге, тим суб'єктам, що вступають з ним у фінансові взаємовідносини і для яких також важливо мати об'єктивну й достовірну оцінку його діяльності і фінансового становища. Наявність незалежного аудиторського контролю є певним стабілізуючим чинником функціонування фінансової системи у цілому. Інформаційні послуги полягають у наданні певної фінансової та нефінансової інформації тим чи іншим суб'єктам, необхідної для прийняття рішень у сфері фінансової діяльності. Правильність управлінських рішень залежить від своєчасного отримання повної та достовірної інформації. В умовах інформаційного суспільства наявність інформації перетворюється на ключовий чинник розвитку.*

Діяльність фінансових установ на Р. ф. п. ґрунтується на таких принципах:

- *добровільність* у виборі спеціалізації фінансових і банківських установ на окремих видах діяльності, продуктах або операціях;
- *відповідальність* у виборі сфери діяльності, яка покладається на засновників (учасників) фінансово-кредитних установ;
- *відповідність* нормам права в процесі провадження діяльності, за умов, якщо параметри прийнятих організацією ризиків перебуватимуть у межах загальноновстановлених пруденційних норм.

Можливість і порядок надання окремих фінансових послуг юридичними особами, які за правовим статусом не належать до фінансових установ, визначаються законами та нормативно-правовими актами державних органів, що регулюють діяльність фінансових установ і Р. ф. п., виданими в межах їх компетенції. Наприклад, такі послуги надає Укрпошта (переказ коштів фізичних осіб, обмін валюти), агентські обмінні пункти валюти тощо.

Якщо надання певного виду фінансових послуг потребує ліцензування, фінансова установа має право на здійснення таких послуг лише після отримання відповідної ліцензії.

- Література:* 1. *Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг* : закон України від 12.07.2001 № 2664-III.
2. *Фінанси* : підручник / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. — К. : Знання, 2008. — 611 с.
3. *Науменкова С. В.* Ринок фінансових послуг : навч. посіб. / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.
4. *Унінець-Ходаківська В. П.* Ринок фінансових послуг: теорія і практика : навч. посіб. / В. П. Унінець-Ходаківська, О. І. Костюкевич, О. А. Лятамбор. — К. : ЦНЛ, 2009. — 392 с.

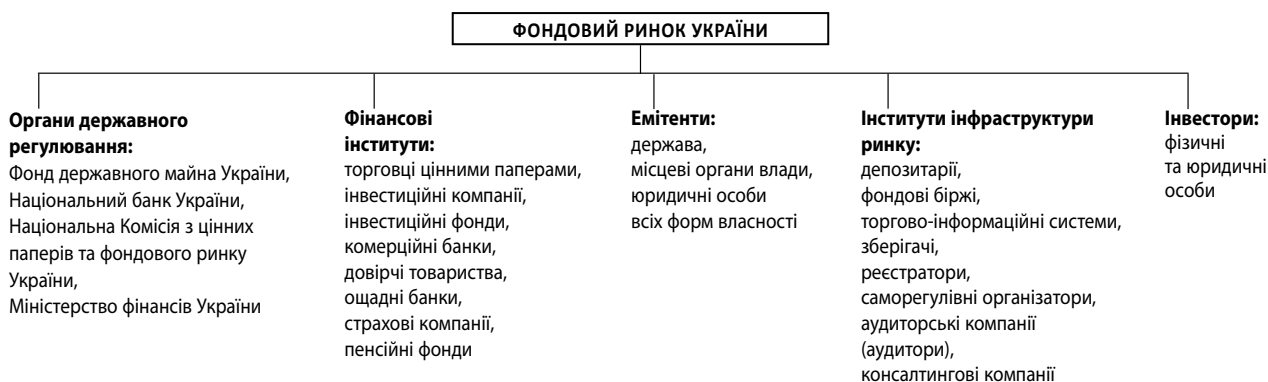
*В. М. Федосов, В. М. Опарін, С. В. Науменкова, С. В. Міщенко*

## РИНОК ФОНДОВИЙ (Stock market)

Див. також:  
Ринок фінансовий;  
Ринок цінних паперів вторинний

— ринок, який забезпечує здійснення операцій із залучення, розподілу та розміщення інвестиційних коштів між окремими галузями й секторами економіки.

Важливою складовою структури учасників Р. ф. вважають його інфраструктуру, яку становлять торговці, реєстраційні мережі, розрахунково-клірингові та депозитарні системи, а також системи правового та інформаційного забезпечення Р. ф.



Структура учасників Р. ф. України

Об'єктами Р. ф. є цінні папери — грошові документи, що засвідчують право володіння або відносини позики.

Р. ф. можна класифікувати за такими ознаками: терміном обігу цінних паперів; умовами емісії та механізмом обігу цінних паперів; за місцем, де здійснюють торгівлю цінними паперами; нові чи емітовані раніше цінні папери пропонують для продажу.

За умовами емісії та механізмом обігу цінних паперів Р. ф. поділяють на національний та міжнародний. Національний ринок цінних паперів — це сукупність учасників і взаємовідносин між ними, пов'язаних з обігом цінних паперів, які встановлюються та існують на території певної країни. На національному ринку перебувають в обігу цінні папери, емітовані резидентами або нерезидентами.

На міжнародному ринку перебувають в обігу цінні папери, емітовані поза юрисдикцією будь-якої однієї країни, що пропонуються для продажу інвесторам різних країн.



Ознаки класифікації Р. ф.

Розрізняють первинний ринок цінних паперів, на якому здійснюються емісія і первинне їх розміщення, та вторинний ринок цінних паперів, де відбувається купівля-продаж (обіг) цінних паперів, випущених раніше.

С. С. Теленик

## **РИНОК ЦІННИХ ПАПЕРІВ ВТОРИННИЙ** (*Secondary market of Securites*)

Див. також:  
*Ринок фондовий;  
Учасники фондового ринку*

— ринок, на якому відбувається обіг раніше випущених цінних паперів. В українському законодавстві визначення вторинного ринку наводиться в Законі України «Про цінні папери та фондовий ринок». Зокрема, згідно зі ст. 2 цього закону «Вторинний ринок цінних паперів — сукупність правовідносин, пов'язаних з обігом цінних паперів».

За юридичним змістом, Р. ц. п. являє собою нескінченну низку переходів прав власності на раніше розміщені (емітовані) цінні папери. На цьому ринку не акумулюються нові фінансові кошти для емітента, а тільки перерозподіляються ресурси серед наступних інвесторів.

Основу обігу цінних паперів на Р. ц. п. становлять угоди з їх купівлі-продажу на біржовому або позабіржовому ринку. Особливості Р. ц. п.:

- торгуються не всі емітовані цінні папери, а тільки деяка їх частина. На ринку акцій така група цінних паперів називається «Free Float», тобто акції, що перебувають у вільному обігу;
- при продажу цінних паперів гроші, на відміну від первинного ринку, одержує продавець цінних паперів, а не їхній емітент.

Основу відносин на Р. ц. п. становлять відносини між власниками цінних паперів (інвесторами), однак можуть мати місце й відносини між інвесторами та емітентами. Вони представлені відносинами з приводу припинення існування цінних паперів, і на практиці виникають при тимчасовому або остаточному вилученні емітентом цінних паперів з обігу.

Р. ц. п. і первинний ринок нерозривно пов'язані. Будь-який цінний папір, перш ніж стати предметом купівлі-продажу на Р. ц. п., має бути випущений його емітентом, тобто пройти процедури первинного ринку. Крім того, ці ринки перебувають у безперервному процесі взаємодії, взаємного впливу та взаємопроникнення.

Взаємозв'язок Р. ц. п. і первинного ринків можна простежити за такими основними напрямками:

- розміри й структура Р. ц. п. залежать від розмірів і структури первинного ринку. Первинний ринок постійно забезпечує Р. ц. п. новими цінними паперами згідно з обсягами їх емісій. При цьому Р. ц. п. зростає не лише за рахунок первинного ринку, але й за рахунок збільшення ринкових цін на цінні папери;
- високий рівень цін на Р. ц. п. дає змогу здійснювати нові емісії за цінами, які перевищують номінальну вартість випуску цінних паперів, що відповідно покращує можливості емітентів із залучення капіталу;
- розміщення нових випусків конкретних цінних паперів емітентами відбувається тим успішніше, чим більше розвинутий і ліквідний їх Р. ц. п., тобто чим активніше відбувається торгівля відповідними цінними паперами;
- поточна кон'юнктура Р. ц. п. впливає на розміри й умови розміщення первинних і додаткових випусків будь-яких видів цінних паперів будь-яких емітентів.

На Р. ц. п. відбувається постійна міграція капіталу й перерозподіл власності. Однак, на відміну від первинного, Р. ц. п. не позначається на розмірі інвестицій й нагромадженні в країні. Він забезпечує лише постійний перерозподіл уже акумульованих через первинний ринок коштів між різними суб'єктами господарської діяльності.

Функціями Р. ц. п. є: збалансованість ринку цінних паперів і забезпечення ліквідності. Перша функція проявляється в тому, що Р. ц. п., концентруючи попит і пропозицію цінних паперів в обігу, формує курс, за яким продавці згодні продавати, а покупці — купувати цінні папери, що забезпечує розподіл позикового капіталу між галузями й сферами економіки та між суб'єктами господарювання. Друга функція проявляється в тому, що Р. ц. п. забезпечує ліквідність цінних паперів, можливість їх реалізації за прийнятним курсом і тим самим створює сприятливі умови для їх первинного розміщення.

Р. ц. п. є невід'ємною складовою будь-якого розвинутого ринку цінних паперів. Проте деякі цінні папери, наприклад, ощадні сертифікати, векселі, акції приватного акціонерного товариства, не обертаються вільно на Р. ц. п. Вони реалізуються через механізм перереєстрації прав їх власників у депозитаріях, комерційних банках або самих акціонерних товариствах.

*Н. С. Шапран*

## РІВЕНЬ ДОХІДНОСТІ (Rate of Return)

Див. також:  
*Капіталізація; Прибуток*

— коефіцієнт, що показує відношення суми одержаних власником цінних паперів виплат і зміни величини ціни цінних паперів до його базової ціни.

Розрахунок різних видів відсоткових ставок на цінні папери інколи не дає вичерпної відповіді на питання: «Яку вигоду отримує власник цінних паперів?». Відповідь буде точнішою, якщо скористатися таким показником, як Р. д.

Для будь-якого року  $t$  володіння цінними паперами можна розрахувати Р. д. за формулою:

$$R = \frac{P + C_{t+1} - C_t}{C_t},$$

де  $C_t$  — ціна цінних паперів у  $t$  році;  $C_{t+1}$  — ціна цінних паперів у  $t+1$  році;  $P$  — виплати.

Перепишемо попередню формулу, позначивши перший і другий доданки відповідно  $i_c$  та  $g$ :

$$R = \frac{P}{C_t} + \frac{C_{t+1} - C_t}{C_t} = i_c + g,$$

де  $i_c$  — поточна відсоткова ставка;  $g$  — прибуток на капітал.

*О. Г. Гриценко*

## РІЗНИЦЯ КУРСОВА (Exchange Difference)

Див. також:  
*Валюта; Курс валютний*

— різниця в курсах конвертованих валют, що виникає внаслідок перерахунку однакової кількості одиниць іноземної валюти в національну валюту України за різних валютних курсів.

Р. к. виникає в різні проміжки часу через зміни кон'юнктури на фінансовому ринку. Підставою для її виникнення є зміна вартості грошової одиниці на національному рівні. За формою Р. к. є різницею за залишками іноземної валюти на рахунках, заборгованістю в цій валюті, що відображена в обліку на кінець звітного періоду, а також різницею між гривневою оцінкою відповідного майна або зобов'язань, вартість яких виражена в іноземній валюті, обчисленій за курсом, встановленим НБУ на дату прийняття до бухгалтерського обліку в звітному періоді або на дату складання звітності за попередній період.

Актуальність проблеми обґрунтованого визначення та точного обчислення Р. к. зумовлена дією багатьох чинників. По-перше, інтернаціоналізація економіки, що відбувається під впливом її глобалізації, супроводжується зростаючою участю вітчизняних підприємницьких формувань у міжнародних розрахунках та активізацією використання ними іноземної валюти. По-друге, це пов'язано з відмовою держав від застосування фіксованого курсу валют і закритих рахунків руху капіталу. По-третє, методологія, методика та організація валютних операцій, а також бухгалтерський і податковий їх облік перебувають під впливом різних національних інфраструктур макро-рівня, що унеможлиблює повне використання потенціалу цієї сфери економічної діяльності в Україні.

*Г. Г. Кірейцев*

## **РОЗРАХУНКИ АКТУАРНІ** *(Actuarial Calculations)*

Див. також:  
*Страховання;*  
*Страховання особове (особисте)*

— система математичних і статистичних закономірностей, що регламентують відносини між страховиком і страхувальниками.

За допомогою Р. а. визначаються собівартість і вартість страхової послуги, яку здійснює страховик, а також частка участі кожного страхувальника у створенні резервного фонду, тобто визначаються розміри тарифних ставок. Р. а. дає змогу визначити страхові платежі за договором. До Р. а. входить також обчислення суми чи частки витрат на ведення справи з обслуговування договору страхування.

Основи теорії Р. а. було закладено в XVII ст. працями вчених Д. Граунта, Я. де Вітта, Е. Галлея.

Р. а. відображають механізм утворення й витрачання страхового фонду в довгострокових страхових операціях, пов'язаних із тривалістю життя населення (тобто в страхуванні життя і пенсії).

Основними завданнями Р. а. є:

- вивчення та класифікація ризиків за певними ознаками (групами) у межах страхової сукупності;
- обчислення математичної ймовірності настання страхового випадку, визначення частоти і ступеня тяжкості наслідків заподіяння збитків як в окремих ризикових групах, так і загалом по страховій сукупності;
- математичне обґрунтування необхідних резервних фондів страховика і джерел їх формування;
- дослідження норми вкладення капіталу (процентної ставки) при використанні страховиком зібраних страхових внесків як інвестицій і тенденцій їх зміни в конкретному часовому інтервалі, визначення залежності між процентною ставкою і величиною бруто-ставки.

На підставі Р. а.:

- визначається частка участі кожного страхувальника в створенні страхового фонду;
- проводиться перерахунок страхових внесків у разі зміни умов договору страхування життя;
- визначаються розміри тарифних ставок, які за допомогою довгострокових фінансових досліджень заздалегідь занижуються на суму доходу, котрий буде отриманий страховиком від використання акумульованих внесків страхувальників як інвестицій.

В Р. а. використовуються показники страхової статистики, яка становить систематичне вивчення масових і типових страхових операцій з використанням методів обробки узагальнених підсумкових показників страхової справи.

Р. а. класифікуються за галузями страхування, часовою ознакою, територіальною ознакою.

*Р. В. Пікус*

## **РОЗРАХУНКИ БЕЗГОТІВКОВІ** (*Clearing*)

Див. також:

*Рух грошових коштів;  
Форми безготівкових розрахунків*

— розрахунки, які здійснюють без готівки шляхом списання коштів з рахунків платника і зарахування їх на рахунок одержувача.

Р. б. можуть бути місцевими і міжміськими. Місцеві — це розрахунки, за яких платника і одержувача коштів обслуговує одна установа банку. Якщо рахунки платника й одержувача відкрито в різних банках, то Р. б. вважають міжміськими. Р. б. опосередковують розподіл і перерозподіл суспільного продукту, забезпечують проведення обігу активів, утворення та погашення зобов'язань.

Р. б. сприяють швидкому просуванню товарів до покупця і є свідченням того, що продукція товаровиробників, виконані роботи та надані послуги визнані споживачами, тобто є фактом визнання економічними агентами обов'язків погашення грошових зобов'язань та реалізації права на одержання активів. Юридичні особи здійснюють Р. б. через відділення банків за узгодженими між ними формами. Класифікують форми розрахунків, виходячи із зовнішніх ознак використуваних розрахункових документів і за економічним та юридичним змістом. Форма Р. б. — регламентований державою порядок нарахування та погашення боргу, що структурує і по-різному мотивує реалізацію прав власності та економічних свобод, передбачає виконання учасниками розрахункових операцій платіжних зобов'язань.

Банки здійснюють розрахунково-касове обслуговування підприємств на підставі укладених договорів та відповідних нормативно-правових актів. Кошти підприємств банки списують тільки за дорученнями власників рахунків або за розпорядженням стягувачів у випадках, передбачених законодавством. Доручення платників та розпорядження стягувачів про списання коштів з рахунків оформляють на уніфікованих бланках розрахункових документів. Платник може давати доручення про списання коштів зі свого рахунку у формі розрахункового документа в електронному вигляді, якщо це передбачено договором між ними та банком. Порядок оформлення, приймання, обробки розрахункових документів в електронному вигляді та здійснення розрахункових операцій з їх застосуванням регулюється окремими нормативно-правовими актами Національного банку України. Учасники Р. б. відкривають у будь-яких банках України за власним вибором і за згодою цих банків рахунки у національній та іноземній валюті, а також рахунки коштів для розрахунків за конкретними операціями (акредитиви, розрахункові чеки тощо).



За сферами обслуговування Р. б. поділяють на розрахунки за товарними і нетоварними операціями. У першому випадку розрахунки завершують угоди, пов'язані з товарообігом та послугами, у другому — здійснюють розрахунки з бюджетом, установами банків, біржами тощо. Для розрахункових документів характерні стандартизація, кодифікація й уніфікація.

Р. б. проводять платіжними дорученнями, платіжними вимогами-дорученнями, інкасовими дорученнями, чеками, акредитивами, векселями. Кожна з форм Р. б. має особливості, які враховують різні умови діяльності контрагентів та здійснення банками розрахункових операцій. В основі вибору форми безготівкових рахунків лежить прагнення учасників розрахункових операцій повніше реалізувати свій економічний інтерес, підтримуючи власний імідж з дотриманням балансу інтересів у відносинах з іншими учасниками розрахунків. При виборі форми розрахунків оцінюють додержання контрагентами розрахункової дисципліни, показники їх розвитку та вплив обслуговуючого відділення банку на забезпечення мінімальних строків завершення розрахункових операцій.

Раціонально побудована система безготівкових рахунків сприяє зниженню витрат з обслуговування грошового обігу, скороченню потреби у готівкових коштах, концентрації в банку вільних грошових коштів, позитивно впливає на їх збереження та розміщення як джерела кредитних ресурсів, створює умови прозорості обігу, транспарентності перехідної та ринкової економіки й відродження довіри між учасниками розрахункових операцій як важливої складової базових інститутів грошово-кредитної системи.

Р. б. здійснюються з дотриманням певних принципів:

- 1) розрахунки проводять після відвантаження (відпуску) продукції, виконання робіт, надання послуг, настання строків погашення фінансових, кредитних та інших грошових зобов'язань. За певних умов дозволяється попередня оплата товарів, робіт і послуг;
- 2) рахунки відкривають відповідно до нормативної бази, що регулює цей вид правовідносин, і договору між установою банку та власником рахунку;
- 3) суб'єкти господарювання, незалежно від форм власності, а також їх відокремлені підрозділи мають право відкривати поточні, бюджетні, кредитні та депозитні рахунки.

Організація Р. б. відповідає таким вимогам:

- 1) своєчасність платежів за товарними та нетоварними операціями;
- 2) мінімізація строків погашення боргів за одержані товари та юридично оформлені зобов'язання;
- 3) створення умов мінімізації асиметрії інформації у розрахункових відносинах економічних агентів.

*Г. Г. Кірейцев*

## **РУХ ГРОШОВИХ КОШТІВ** (Cash Flow)

Див. також:

*Кошти грошові підприємства;  
Розрахунки безготівкові*

— надходження і вибуття грошових коштів та їхніх еквівалентів; зміна величини грошових засобів на рахунках фізичних і юридичних осіб, перехід грошей від одних суб'єктів економіки до інших. Р. г. к. кількісно відображає всі стадії процесу відтворення через емісію, розподіл та використання грошей.

Гроші починають свій рух, тобто вводяться в економіку через емісійний, кредитний, валютний і фондовий канали. Р. г. к. у готівковій та безготівковій формі обслуговує обіг товарів та послуг, розрахунки між суб'єктами господарювання, бюджетними та небюджетними установами, процеси кредитування, повернення позик, сплату процентів, розрахунки за податковими зобов'язаннями та ін.

Залежно від місця у процесі суспільного відтворення вирізняють такі грошові потоки: грошові потоки між підприємствами у фінансовому та реальному секторах економіки; сплата урядовими органами заробітної плати державним службовцям; доходи домогосподарств від реалізації ресурсів фірмам; сплата чистих податків сімейними господарствами; формування сімейними господарствами заощаджень, що надходять на грошовий ринок; видатки сімейних господарств на споживання; мобілізація фірмами на грошовому ринку інвестиційних коштів; мобілізація державою коштів на грошовому ринку (державні запозичення); державні закупівлі; сплата за товари та послуги, що надходять у країну як імпорتنі; надходження грошових коштів з сектору світового ринку від реалізації експортованих товарів та послуг; чисті надходження грошових коштів зі світового грошового ринку на внутрішній; чистий відплив грошових коштів з внутрішнього на світовий грошовий ринок.

Р. г. к. у процесі розширеного суспільного відтворення утворює грошовий обіг, який безпосередньо включає рух грошей на стадіях розподілу, обміну та опосередковано обслуговує процес виробництва і споживання, а отже, впливає на всі стадії суспільного відтворення. Грошові кошти можуть рухатися у готівковій та безготівковій формах. У розвинутих країнах Р. г. к. готівковий становить незначну частку.

Для ефективного та збалансованого функціонування економіки необхідними елементами є фінансова стабільність, безперервність та стійкість грошового обігу.

*Література:* 1. Борисов А. Б. Большой экономический словарь / А. Б. Борисов. — 2-е изд., перераб. и доп. — М. : Книжный мир, 2006. — 860 с.

2. Гриценко А. А. Развитие форм обмена, стоимости и денег / А. А. Гриценко. — К. : Основа, 2005. — 192 с.

*А. А. Гриценко, Т. Є. Унковська*

## С

**САМООКУПНІСТЬ І САМОФІНАНСУВАННЯ  
ПІДПРИЄМСТВА**  
(*Self-Sufficiency and Self-Financing*)

Див. також:  
*Витрати; Прибуток;  
Діяльність підприємства фінансова*

— покриття витрат на просте й розширене відтворення за рахунок власних фінансових ресурсів підприємства.

*Самоокупність* передбачає відшкодування з отриманих доходів поточних витрат на виробництво, сплату податків до бюджету, відрахувань до державних цільових фондів тощо. За недостатності власних фінансових ресурсів не виключається можливість залучення зовнішніх джерел. Обов'язковою умовою самоокупності є беззбитковість і прибутковість діяльності.

*Самофінансування* є методом фінансового забезпечення розширеного відтворення на підприємстві за рахунок власних фінансових ресурсів та гарантом отримання й повернення залучених і позичених коштів підприємством на фінансування інвестиційних проектів. Самофінансування є економічною основою самостійності й самоуправління підприємства.

Головна ознака самофінансування — використання підприємством для організації діяльності та розширеного відтворення внутрішніх власних фінансових ресурсів і зовнішніх джерел, які приєднуються до них, на умовах власності або господарського (оперативного) відання.

Самофінансування можна класифікувати за джерелами й формами. За джерелами виокремлюють чисте самофінансування — чистий прибуток від звичайної й надзвичайної діяльності або його частину та валове самофінансування — чистий прибуток плюс амортизаційні відрахування плюс кошти, порівняні до прибутку (власні фінансові ресурси). За формами вирізняють самофінансування з метою підтримання рівня виробництва, яке забезпечується за рахунок амортизаційних відрахувань, та самофінансування з метою зростання, що забезпечується такими ресурсами, як амортизаційні відрахування плюс чистий прибуток плюс нерозподілений прибуток минулих періодів плюс фінансовий резерв, що формується за рахунок прибутку, плюс кошти засновників плюс ін.

Самофінансуванню як методу господарювання властиві такі функції:

- фінансове забезпечення відтворення необоротних активів підприємств;
- підтримання розміру оборотного капіталу та фінансування його приросту;
- фінансування витрат, пов'язаних із обслуговуванням основного й оборотного капіталу у процесі діяльності підприємства.

- Література:* 1. *Базилінська О. Я.* Фінансовий аналіз: теорія і практика : навч. посіб. / О. Я. Базилінська. — К. : ЦНЛ, 2009. — 328 с.
2. *Васильєва Л. С.* Финансовый анализ : учебник / Л. С. Васильева, М. В. Петровская. — 3-е изд., стер. — М. : КНОРУС, 2008. — 816 с.
3. *Цал-Цалко Ю. С.* Фінансовий аналіз : підручник / Ю. С. Цал-Цалко. — К. : ЦНЛ, 2008. — 566 с.

*М. Д. Білик*

## САНАЦІЯ ФІНАНСОВА (*Financial Recovery*)

Див. також:  
*Банкрутство; Реструктуризація підприємства фінансова*

— 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.

Санація (від лат. *sanare* — оздоровлення, видужання) зводиться до сукупності заходів, спрямованих на проведення фінансового оздоровлення суб'єкта господарювання.

С. ф. характеризує сукупність фінансових відносин, що виникають у процесі мобілізації й використання внутрішніх і зовнішніх фінансових джерел оздоровлення підприємств. Джерелами фінансування санації можуть бути кошти, залучені на умовах позики або власності, на поворотній чи безповоротній основі. Метою С. ф. є покриття поточних збитків та усунення причин їх виникнення, поновлення або збереження ліквідності і платоспроможності підприємств, скорочення всіх видів заборгованості, поліпшення структури оборотного капіталу та формування фондів фінансових ресурсів, потрібних для проведення санаційних заходів виробничо-технічного характеру.

Закон України «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом» від 14.05.1992 № 2343-ХІІ розрізняє поняття «санація» та «досудова санація». Санація розглядається як система заходів, передбачених процедурою провадження справи про банкрутство з метою запобігання ліквідації боржника та спрямованих на оздоровлення його фінансового стану, а також на задоволення в повному обсязі або частково вимог кредиторів шляхом кредитування, реструктуризації боргів і капіталу та/або зміни організаційної й виробничої структури боржника. Досудова санація — система заходів щодо відновлення платоспроможності боржника, здійснюваних власником боржника, інвестором, із метою запобігти його ліквідації, вдавшись до реорганізаційних, організаційно-господарських, управлінських, інвестиційних, технічних, фінансово-економічних, правових заходів у межах чинного законодавства до початку порушення справи про банкрутство.

Цілісний підхід до етапів проведення фінансового оздоровлення підприємства застосовано у класичній моделі санації, яка широко використовується як основа для розробки механізму С. ф. суб'єктів господарювання. Згідно з цією моделлю, функціональна схема якої зображена на рисунку, процес фінансового оздоровлення підприємства починається з виявлення (ідентифікації) фінансової кризи.

Наступним етапом санації є проведення причинно-наслідкового аналізу фінансової кризи. На підставі поданої інформації (первинні бухгалтерські документи, рішення зборів акціонерів, фінансові плани тощо) визначаються зовнішні та внутрішні фактори, вид кризи, її глибина та фінансовий стан фірми. Вихідною функціональною підсистемою антикризового фінансового менеджменту та елементом класичної моделі санації є діагностика й аналіз проблемних секторів підприємства. Для цього слід використати такі елементи механізму С. ф., як прогнозування банкрутства, систему раннього попередження й реагування, аналітичні прийоми ризик-менеджменту. Оскільки своєчасність і правильність діагнозу хворого визначають методи його лікування, своєчасність і об'єктивність діагностики фінансової кризи підприємства, стану його фінансів є ключем для забезпечення ефективності подальших антикризових заходів.

На підставі результатів причинно-наслідкового аналізу, згідно з класичною моделлю санації, робиться висновок про санаційну спроможність підприємства, доцільність чи недоцільність са-

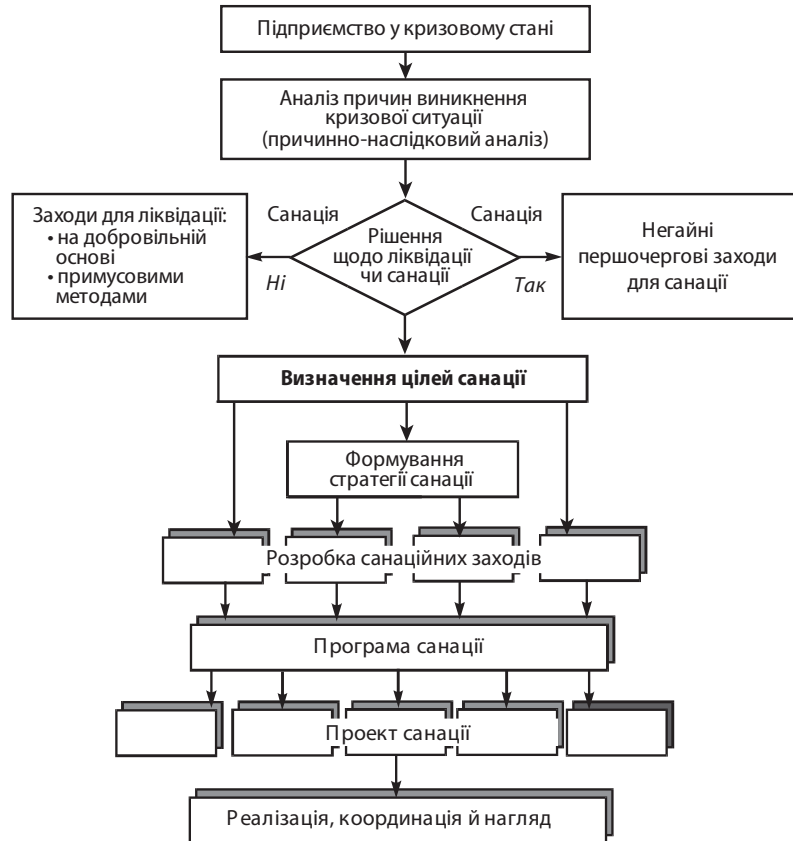
нації господарської структури. Якщо виробничий потенціал підприємства зруйновано, ринки збуту продукції втрачено, а структура балансу незадовільна, приймається рішення про консервацію й ліквідацію суб'єкта господарювання. В іншому разі заходи із С. ф. означатимуть лише відтермінування ліквідації підприємства й нічого крім додаткових збитків для власників і кредиторів не дадуть. Ліквідація може здійснюватися на добровільній основі та примусово.

Добровільна ліквідація підприємства-боржника — це процедура ліквідації неспроможного підприємства, яка здійснюється поза судовими органами на підставі рішення власників або угоди, укладеної між власниками цього підприємства і кредиторами та під контролем кредиторів. Примусова ліквідація підприємства — це процедура ліквідації неспроможного підприємства, що здійснюється за рішенням господарського суду (як правило, у процесі провадження справи про банкрутство).

Якщо підприємство має реальну можливість відновити платоспроможність, ліквідність і прибутковість, достатньо підготовлений управлінський персонал, ринки збуту продукції, а його діяльність відповідає пріоритетним напрямкам економіки країни, приймається рішення про розроблення санаційної концепції з метою проведення фінансового оздоровлення. Що раніше на санаційноспроможному підприємстві розпочнеться санація, то вищими є шанси на її кінцевий успіх.

У випадку прийняття рішення на користь С. ф. треба вжити невідкладних заходів щодо поліпшення ліквідності, платоспроможності підприємства та оптимізації структури капіталу в бік зменшення частки кредиторської заборгованості. Йдеться про реалізацію так званої першочергової (crash) програми. Цією програмою можуть бути передбачені такі санаційні заходи: лізинг замість купівлі, зворотний лізинг, факторинг, заморожування інвестицій, збільшення власного капіталу, пролонгація заборгованості, акції з розпродажу товарів за зниженими цінами та ін.

Окремим аналітичним блоком у класичній моделі С. ф. є формування стратегічних цілей і тактики проведення санації. До ключових завдань С. ф. належать подолання кризи на підприємстві, нейтралізація причин її виникнення та забезпечення життєдіяльності суб'єкта господарю-



Класична модель С. ф. підприємства

вання в довгостроковому періоді. В рамках реалізації цих завдань передусім повинні бути створені фінансові умови для своєчасного й повного погашення вимог кредиторів.

При визначенні цілей санації слід враховувати, що кожне підприємство має обмежені ресурси й можливості збуту продукції та повинне здійснювати свою діяльність у рамках правового поля держави, в якій воно розташоване. Цілі мають бути реальними та піддаватися кількісному (чи якісному) вимірюванню. Головною стратегічною метою санації є відновлення ефективної діяльності підприємства в довгостроковому періоді. Для досягнення цієї мети треба узгодити тактичні цілі, а саме:

- сферу діяльності, асортимент продукції та її споживачів;
- основні вартісні цільові показники (виручка, прибуток, ліквідність тощо);
- соціальні цілі.

Лише за умови досягнення консенсусу щодо тактичних цілей між сторонами, відповідальними за прийняття рішень, можна досягти головної стратегічної мети санації.

Фінансова стратегія являє собою узагальнену модель дій, необхідних для досягнення поставлених фінансових цілей шляхом координації й розподілу ресурсів компанії. Конкретні оперативні заходи в санаційній стратегії не відображаються. Кінцева мета санаційної стратегії полягає в досягненні довгострокових конкурентних вигід, які забезпечили б компанії високу рентабельність, додану вартість і стабільну платоспроможність.

Згідно з обраною стратегією розробляється програма С. ф., що являє собою послідовний перелік основних етапів і заходів, які передбачається здійснювати в ході фінансового оздоровлення підприємства. Програмні заходи конкретизуються у плані санації. Програма формується на підставі комплексного вивчення причин фінансової кризи, аналізу внутрішніх резервів, висновків про можливості залучення зовнішніх фінансових джерел та стратегічних завдань санації.

Наступним елементом класичної моделі санації є її план, який розробляється на базі санаційної програми та містить техніко-економічне обґрунтування санації, розрахунок обсягів фінансових ресурсів, потрібних для досягнення стратегічних цілей, конкретні графіки та методи мобілізації фінансового капіталу, строки освоєння інвестицій та їх окупності, оцінку ефективності санаційних заходів, а також прогнозовані результати виконання проекту.

Після узгодження плану С. ф., проведення санаційного аудиту реалізуються антикризові заходи. Прийняття правильних рішень ускладнюється, з одного боку, наявністю багатьох варіантів при виборі методів залучення фінансових ресурсів і напрямів їх використання, а з другого — значною кількістю обмежувальних чинників (дефіцит часу, високий рівень ризику, рестрикційні умови використання капіталу тощо). Реалізуючи антикризові заходи, слід враховувати можливість загострення конфлікту інтересів унаслідок здійснення окремими «агентами» прихованих операцій.

Важливим компонентом санаційного процесу є координація й контроль якості реалізації запланованих заходів. Менеджмент підприємств має своєчасно виявляти й використовувати нові санаційні резерви, а також приймати об'єктивні кваліфіковані рішення для подолання можливих перешкод при здійсненні оздоровчих заходів. Відчутну допомогу тут може надати оперативний санаційний контролінг, який синтезує інформаційну, планову, консалтингову, координаційну й контрольну функції. Завданнями санаційного контролінгу є ідентифікація оперативних результатів, аналіз відхилень та підготовка проектів рішень щодо використання виявлених резервів і подолання додаткових перешкод.

- Література:* 1. Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом : закон України від 14.05.1992 № 2343-ХІІ (у редакції Закону України від 30.06.1999 № 784-ХІV).
2. Терещенко О. О. Управління фінансовою санацією підприємств : підручник / О. О. Терещенко. — К. : КНЕУ, 2006. — 552 с.
3. Терещенко О. О. Антикризове фінансове управління на підприємстві : монографія / О. О. Терещенко. — К. : КНЕУ, 2004. — 268 с.

О. О. Терещенко

## СВІТОВИЙ БАНК (World Bank)

Див. також:  
*Організації фінансові міжнародні; Фінанси міжнародні*

— спеціалізований заклад Організації Об'єднаних Націй (ООН), створений у 1944 р. як Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР), до його складу входило 38 країн. Діяльність С. б. була спрямована на прискорення ліквідації наслідків Другої світової війни.

С. б. не є «банком» у загальному розумінні цього слова, а міжнародним співтовариством країн або «акціонерів», які мають своїх представників у Раді виконавчих директорів. Ці представники визначають політику Банку і здійснюють нагляд за його діяльністю.

Метою діяльності С. б. є сприяння стійкому економічному зростанню країн, що розвиваються, і скорочення бідності, зокрема підтримання зусиль країн, спрямованих на інвестування капіталу в людські ресурси шляхом будівництва шкіл, оздоровчих центрів, постачання питної води та електроенергії, формування орієнтованих на розвиток урядів та захисту довкілля.

С. б., як своєрідним товариством, управляють акціонери 185 країн — членів організації, які представлені Радою керуючих, яка є вищим органом, що ухвалює рішення і визначає політику Банку. Як правило, керуючими є міністри фінансів або розвитку країн. Оскільки керуючі проводять свої наради не частіше ніж раз на рік, конкретні повноваження передані 24 виконавчим директорам, які працюють безпосередньо у штаб-квартирі С. б. П'ять виконавчих директорів представляють 5 держав-членів (США, Японія, Німеччина, Франція й Великобританія), що володіють найбільшою кількістю голосів. Інші 19 виконавчих директорів представляють групи країн.

Президент С. б. головує на нарадах Ради директорів і відповідає за загальне керівництво діяльністю. Традиційно президентом С. б. стає громадянин США — найбільший акціонер. Виконавчі директори утворюють Раду директорів С. б. Зазвичай вони проводять свої наради двічі на тиждень і здійснюють загальне керівництво роботою банку, зокрема відповідають за затвердження всіх позик та ухвалення рішень, що стосуються політики С. б.

Повсякденну діяльність С. б. здійснює під керівництвом президента, вищого керівництва організації й віце-президентів, що відповідають за певні регіони, сектори, напрями діяльності й виконують конкретні функції.

С. б. складається з двох організацій: Міжнародного банку реконструкції та розвитку і Міжнародної асоціації розвитку. Разом з Міжнародною фінансовою корпорацією, Багатостороннім агентством з гарантування інвестицій та Міжнародним центром врегулювання спірних питань щодо інвестицій вони утворюють *Групу Світового банку*.

• *Міжнародний банк реконструкції та розвитку (МБРР)* — основна кредитна організація Групи Світового банку. Метою її діяльності є скорочення масштабів бідності у країнах із середнім рівнем доходів й у кредитоспроможних бідних країнах, сприяючи стійкому розвитку шляхом надання позик, гарантій, продуктів для управління ризиком, аналітичних і консультативних послуг.

МБРР отримує більшість своїх коштів на міжнародних фінансових ринках. Отриманий дохід дає змогу фінансувати проекти розвитку країн-членів й забезпечувати власну фінансову стабільність, позичати кошти під низький відсоток і на тривалий термін, а також пропонувати клієнтам вигідні умови отримання позик. Більшість своїх коштів МБРР одержує шляхом продажу облігацій на міжнародних ринках капіталу.

• *Міжнародна асоціація розвитку (МАР)* створена у 1960 р., й доповнює собою МБРР. Підтримує найбідніші країни за доходом на одну особу (у 2007 р. — не більше 1025 дол. США), яким вона надає безвідсоткові позики, технічну допомогу та консультації з питань політики. За кредитами МАР встановлені строки погашення у 20, 35 або 40 років при 10-річному пільговому періоді до початку погашення основної частини боргу. Проценти за кредитами не стягуються, але існує невеликий комісійний збір, який на сьогодні становить 0,75 % від суми наданих коштів. МАР також підтримує ряд країн, зокрема декілька невеликих острівних держав, які перевищують встановлений операційний ліміт, але не мають достатньої кредитоспроможності для позичання коштів МБРР. Деякі країни, такі як Індія, Індонезія і Пакистан, можуть отримувати підтримку з боку МАР відповідно до рівня доходу на одну особу, але вони також достатньо кредитоспроможні для позичання коштів МБРР.

МАР фінансується переважно за рахунок внесків від урядів багатших держав-членів. Додатковими джерелами коштів є доходи МБРР і погашення позичальниками раніше виданих кредитів МАР. Кожні три роки проводиться конференція донорів для поповнення бюджету МАР. МБРР і МАР мають спільний персонал і спільну штаб-квартиру й оцінюють проекти на основі одних і тих самих стандартів.

• *Міжнародна фінансова корпорація (МФК)* заснована у 1956 р. Сприяє стійкому розвитку країн головним чином фінансуванням проектів приватного сектору; допомагає приватним компаніям країн, що розвиваються, мобілізувати кошти для вкладання у міжнародні фінансові ринки; надає консультативну та технічну допомогу компаніям та урядам. МФК пропонує набір фінансових продуктів і послуг компаніям-клієнтам: довгострокові кредити в основних валютах за фіксованими або плаваючими процентними ставками; купівлю акцій; квазікапітальні інструменти (субординовані позики, привілейовані акції, дохідні облігації); структуроване фінансування, включаючи гарантії і сек'юритизацію; засоби ризик-менеджменту. Щоб бути прийнятними для фінансування МФК, проекти мають стати прибутковими для інвесторів, давати користь економіці приймаючої країни та відповідати обов'язковим соціальним і екологічним керівним принципам.

Інвестиції МФК у капітал і квазікапітал фінансуються за рахунок власного капіталу — суми сплаченого статутного капіталу та нерозподіленого прибутку. Для фінансування операцій кредитування МФК випускає облігації та розміщує їх на міжнародних фінансових ринках. Випускам облігацій МФК надано рейтинг AAA Moody's і Standard & Poor's.

• *Багатостороннє агентство з гарантування інвестицій (БАГІ)* створене у 1988 р. Основною його метою є сприяння залученню іноземних інвестицій у країни, що розвиваються, шляхом надання гарантій іноземним інвесторам на покриття збитків, спричинених некомерційними ризиками (експропріація, порушення домовленостей, обмеження на переказ валюти за кордон, а також війни і суспільні заворушення). Окрім цього, Агентство надає юридичні послуги з врегулювання потенційних інвестиційних спорів між інвесторами та урядами приймаючих країн. БАГІ надає гарантії тільки тим інвесторам, які відповідають встановленим соціальним й екологічним стандартам, що вважаються найвищими у світі.



• *Міжнародний центр врегулювання спірних питань щодо інвестицій (МЦВСП)* був заснований згідно з Конвенцією з урегулювання інвестиційних спорів між державами і юридичними або фізичними особами інших держав у 1966 р. для полегшення врегулювання інвестиційних спорів між урядами й іноземними інвесторами шляхом погоджувальних або арбітражних процедур спірних питань щодо інвестицій. МЦВСП — автономна міжнародна організація, проте має близькі зв'язки зі С. б.

Україна вступила до С. б. у вересні 1992 р. Відтоді С. б. підтримував програму діяльності уряду України, надаючи позики на реформування державного сектору, здійснення реформ в аграрному, енергетичному, фінансовому та соціальному секторах, приватизацію та реструктуризацію підприємств, а також гранти на охорону довкілля.

*Література:* 1. *About The World Bank* [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://web.worldbank.org>.

2. *Мищенко В. І.* Центральні банки: організаційно-правові засади : навч. посіб. / В. І. Мищенко, В. А. Кротюк. — К. : Знання, КОО, 2004. — 372 с.

*В. І. Мищенко*

## СЕКТОР ЕКОНОМІКИ ІНСТИТУЦІЙНИЙ (*Institutional Sector of the Economy*)

Див. також:

*Система національних рахунків;  
Статистика фінансова*

— об'єднує групи інституційних одиниць залежно від їхніх головних функцій, поведінки, цілей і джерел формування доходів.

Інституційними одиницями є господарські одиниці, які можуть від свого імені володіти активами, брати зобов'язання, здійснювати економічну діяльність і операції з іншими одиницями та приймати рішення щодо всіх аспектів економічного життя.

Інституційними одиницями можуть бути юридичні та фізичні особи (або групи осіб) у формі домашніх господарств. Цивільний кодекс України визнає юридичною особою організацію, «яка

### Основні функції та джерела доходів (ресурсів) секторів

№ з/п	Сектор	Основні функції	Основні джерела доходів (ресурсів)
1	Нефінансові корпорації	Виробництво товарів та ринкових нефінансових послуг	Доходи від реалізації товарів, послуг та інших активів
2	Фінансові корпорації	Фінансові операції на комерційній основі та операції зі страхування	Надходження від кредитно-депозитних операцій, процентів, страхові внески за контрактами
3	Органи державного управління	Надання неринкових послуг для колективного споживання та перерозподілу національного доходу, багатства	Обов'язкові платежі (податки) з інституційних одиниць інших секторів
4	Домашні господарства: – як споживачі – як підприємці	Споживання	Оплата праці, трансферти з інших секторів, дохід від власності
		Виробництво товарів і ринкових послуг	Доходи від реалізації товарів, послуг та інших активів
5	Некомерційні організації, які обслуговують домашні господарства	Надання неринкових послуг домашнім господарствам	Добровільні та благодійні внески населення (домашніх господарств), доходи від власності, а також трансферти
6	«Інший світ»	Цей сектор не характеризується якоюсь принциповою функцією або доходами (ресурсами); він групує іноземні одиниці (нерезиденти), тому що вони здійснюють операції з вітчизняними інституційними одиницями (резидентами певної країни)	

## Класифікатор секторів економіки

Код	Найменування
1	Нефінансові корпорації:
1.1	державні нефінансові підприємства
1.2	національні приватні нефінансові підприємства
1.3	іноземні нефінансові підприємства
2	Фінансові корпорації:
2.1	національний банк
2.2	інші кредитно-депозитні організації
2.3	фінансові та посередницькі організації
2.4	допоміжні фінансові організації
2.5	страхові організації та пенсійні фонди
3	Органи державного управління:
3.1	центральний уряд
3.2	регіональні уряди
3.3	місцеві органи управління
3.4	фонди соціального забезпечення та інші позабюджетні фонди
4	Домашні господарства:
4.1	роботодавці
4.2	самозайняті особи
4.3	наймані робітники
4.4	отримувачі доходів від власності та трансфертів
5	Некомерційні організації, які обслуговують домашні господарства:
5.1	суспільні та релігійні організації
5.2	благодійні організації та фонди
5.3	інші некомерційні організації
6	«Інший світ»

Підприємство, яке не є окремою від свого власника господарською одиницею, розглядається як некорпоративне підприємство. Якщо некорпоративні підприємства діють як корпорації, тобто ведуть самостійний облік, реалізують свою продукцію на ринку за економічно значущими цінами, мають певну самостійність щодо управління виробництвом і використанням коштів, то вони називаються квазікорпораціями і в статистиці та обліку приєднуються до корпорацій. Квазікорпораціями є, наприклад, державні підприємства, філії іноземних фірм, довірчі товариства, повні товариства.

Некомерційні організації — це підприємства, створені для виробництва товарів і послуг, статут яких не дає їм змоги бути джерелом прибутку або фінансової вигоди для одиниць, які їх засновують, контролюють або фінансують (фізичні особи, корпорації, держава). Основними функціями державних бюджетних установ є надання неринкових товарів і послуг, перерозподіл доходу, багатства та неринкового виробництва.

Відповідно до економічних функцій і джерел формування доходів інституційні одиниці об'єднуються в сектори економіки:

- нефінансові корпорації;
- фінансові корпорації;
- органи державного управління;
- домашні господарства;
- некомерційні організації, які обслуговують домашні господарства.

має у своєму розпорядженні, господарському веденні або оперативному управлінні особисте майно і відповідає за своїми зобов'язаннями цим майном, може від свого імені набувати і здійснювати майнові та особисті немайнові права, нести зобов'язання, бути відповідачем і обвинувачем у суді. Юридична особа повинна мати самостійний баланс або кошторис».

Основними видами інституційних одиниць, що виступають як виробники товарів і послуг, є корпорації, некомерційні організації та державні бюджетні установи. Виробниками товарів і послуг є також некорпоративні підприємства.

Корпорації за умов ринкових перетворень в Україні — це юридичні особи, створені для ринкового виробництва товарів і послуг з метою отримання прибутку або іншої фінансової вигоди для своїх власників (комерційні організації). Вони діють окремо від своїх власників, котрі мають обмежену відповідальність за зобов'язаннями цих організацій.

Названі інституційні сектори об'єднують одиниці-резиденти, які становлять національну економіку держави.

Категорія так званого іншого світу охоплює діяльність нерезидентів тією мірою, якою вона пов'язана з національною економікою.

Ознаками класифікації інституційних одиниць за секторами є їхні головні економічні функції та джерела формування доходів, відображені в таблиці.

Коли економічний та фінансовий аналіз потребує детальнішого групування, сектори можна поділити на підсектори за різними ознаками:

- нефінансовий сектор — за основними формами власності нефінансових корпорацій;
- фінансовий сектор — за категоріями фінансових корпорацій відповідно до функцій, що виконуються;
- органи державного управління — за рівнем управління;
- домашні господарства — за джерелами доходів;
- некомерційні організації, які обслуговують домашні господарства, — за типом організації.

Поділ секторів на підсектори залежить від виду аналізу, наявності даних та економічних умов відповідної країни.

- Література:* 1. *Економічна статистика* : навч. посіб. / Р. М. Моторин, А. В. Головач, А. В. Сидорова та ін. ; за заг. ред. Р. М. Моторина. — К. : КНЕУ, 2004. — 362 с.
2. *System of National Accounts 2008 / European Communities ; International Monetary Fund ; Organisation for Economic Cooperation and Development ; United Nations and World Bank.* — N.Y., 2009. — 662 p.

*Р. М. Моторин, І. Р. Моторина*

## **СЕКТОР ФІНАНСОВИЙ** *(Financial Sector)*

Див. також:

*Система національних рахунків; Статистика фінансова*

— резидентні корпорації, що зайняті фінансовим посередництвом або додатковою фінансовою діяльністю, пов'язаною з ним. Фінансове посередництво — це діяльність певної інституційної одиниці з придбання фінансових активів на замовлення покупця через участь у фінансових операціях на ринку.

До цього сектору належать банки, страхові організації, фондові біржі, брокерські, маклерські, дилерські фірми, які здійснюють операції з цінними паперами, а також інші фінансові кредитні організації (фінансові фонди, інвестиційні фірми тощо).

У міжнародному стандарті СНР 2008 виокремлено такі підсектори фінансового сектору:

- центральний банк;
- корпорації, що приймають депозити, крім центрального банку;
- фонди грошового ринку;
- інвестиційні фонди негрошового ринку;
- інші фінансові посередники, окрім страхових корпорацій і пенсійних фондів;
- допоміжні фінансові корпорації;
- кептивні фінансові установи і лихварі;
- страхові корпорації;
- пенсійні фонди.

Фінансовий сектор в Україні поділяється на підсектори, тобто категорії фінансових корпорацій:

- Національний банк України;
- інші депозитні організації;
- інші фінансові посередники, крім страхових корпорацій та пенсійних фондів;
- допоміжні фінансові організації;
- страхові корпорації та пенсійні фонди.

Національний банк — це державна фінансова корпорація, яка є керівною кредитно-грошовою установою. Він належить до сектору фінансових установ (як самостійний підсектор), оскільки у зв'язку з переходом до ринкової економіки Національний банк України дедалі більше набуває рис типової фінансової установи, збільшуючи свою незалежність від уряду.

Тривалий час такі банківські системи, як Промінвестбанк, Агропромбанк, Укрсоцбанк, Українська республіканська контора Держбанку СРСР, фактично виконували функцію не ринкових фінансових посередників, а органів державного управління в галузі кредитних відносин. Тому їх за 1989—1990 рр. (Українську контору Держбанку — і за 1991 р.) включено до національних рахунків (до сектору загального державного управління).

З появою комерційних банків і розвитком фінансового ринку згадані банківські системи втратили монополію на залучення кредитних ресурсів і почали робити це на платній основі, що дало підставу для переведення їх до сектору звичайних фінансових корпорацій.

Національний банк України з моменту створення також належить до сектору фінансових корпорацій.

До підсектору інших депозитних установ входять всі корпорації-резиденти, головною діяльністю яких є фінансове посередництво і проведення фінансових операцій за зобов'язаннями у вигляді депозитів та фінансових документів. Роль цих фінансових посередників полягає у спрямуванні капіталу від кредиторів до позичальників (до цього підсектору входять і комерційні банки).

До підсектору інших фінансових посередників належать фінансові корпорації, які мобілізують капітал для придбання інших видів фінансових активів (інвестиційні корпорації, корпорації, які займаються фінансовим лізингом тощо).

До підсектору допоміжних фінансових організацій входять корпорації, пов'язані з фінансовим посередництвом, але ті, які не відіграють ролі посередника (брокерські, маклерські, дилерські фірми, які здійснюють операції з цінними паперами).

До підсектору страхових корпорацій та пенсійних фондів належать страхові організації, які займаються страхуванням життя та іншими видами особистого страхування від нещасних випадків, страхуванням майна підприємств і домашнього господарства та іншими видами страхування, а також приватні пенсійні фонди. Доходи (ресурси) цих організацій утворюються за рахунок страхових внесків.

- Література:* 1. Система национальных счетов 1993. — Брюссель ; Люксембург ; Вашингтон ; Нью-Йорк ; Париж, 1998. — 725 с.
2. Моторин Р. М. Система національних рахунків : навч. посіб. / Р. М. Моторин, Т. М. Моторина. — К. : КНЕУ, 2001. — 336 с.
3. System of National Accounts 2008 / European Communities ; International Monetary Fund ; Organisation for Economic Cooperation and Development ; United Nations and World Bank. — N. Y., 2009. — 662 p.
4. Сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

Р. М. Моторин

**СЕРТИФІКАТ**  
(*Certificate*)Див. також:  
*Акція; Класифікація цінних паперів*

— (від лат. *sertum* — правильно, *facere* — робити) — 1) письмове свідоцтво, яким засвідчують певний факт (наприклад, вантажний морський С.); 2) фінансове зобов'язання державного органу (наприклад, ощадний С.); 3) страховий С., що містить умови договору страхування та заміняє страховий поліс; 4) документ, який використовується в зовнішньоторговельній діяльності, — С. Торгово-промислової палати про якість чи походження товару.

*Н. Ю. Пришва***СИСТЕМА БАНКІВСЬКА**  
(*Banking System*)Див. також:  
*Банк; Операції банківські*

— сукупність інституційних одиниць, учасників грошового ринку, які виконують депозитні, кредитні та розрахункові операції і діють у межах загального грошово-кредитного механізму, який склався історично і закріплений законодавчо.

С. б. є невід'ємним елементом фінансової системи держави, який забезпечує повноцінний обіг грошових коштів, функціонування, розвиток і трансформацію кредитних ресурсів в економіці.

Головними принципами побудови С. б. більшості розвинутих країн є наявність:

- дворівневого характеру С. б.;
- системи нагляду за банківською діяльністю;
- форм та методів регулювання банківської діяльності і монетарної сфери в цілому: ліцензування, норм пруденційного нагляду за діяльністю банківських установ, інструментарію з формування і реалізації монетарної політики, уніфікованих форм розрахунків.

Першим рівнем С. б. є центральний банк держави, який є національним фінансовим інститутом (або сукупністю інститутів), що наділений виключним правом емісії національної валюти й управління офіційними міжнародними резервами держави, має повноваження прямого (адміністративні міри та законодавчі норми) та непрямого (резервні вимоги, операції на відкритому ринку, процентна політика і політика рефінансування) регулювання монетарної сфери, здійснює контроль за ключовими аспектами функціонування фінансової системи країни.

Другий рівень С. б. формується сукупністю банківських установ — універсальних та спеціалізованих банків, — які безпосередньо задовольняють потреби економічних суб'єктів у банківському обслуговуванні. Цей рівень С. б. складають банки, які за власністю можуть бути як національними, так і банками з іноземним капіталом.

Згідно із законодавством більшості країн світу банк визначається як організація, що залучає депозити, розміщує залучені ресурси від свого імені та за свій рахунок на умовах повернення, платності та строковості, відкриває та веде рахунки клієнтів, здійснює розрахунки.

Основними функціями С. б. є:

- перерозподіл фінансових ресурсів, забезпечення попиту на гроші в економіці та їх спрямування у фінансові та реальні інвестиції;
- трансформація та диверсифікація фінансових ресурсів (за строками, обсягами, вартістю тощо) з метою зниження фінансового ризику, яка забезпечується посередницькою місією банків;

- забезпечення безперервної дії та стійкості системи грошового обігу в економіці і грошового ринку;
- забезпечення дії трансмісійного механізму монетарної і валютно-курсової політики центрального банку;
- забезпечення дії грошового мультиплікатора.

В Україні головними законодавчо-нормативними документами, які визначають правове поле функціонування банківської системи, є Конституція України, Закони України «Про Національний банк України», «Про банки та банківську діяльність», «Про порядок здійснення розрахунків в іноземній валюті» та ін., законодавчі акти України про акціонерні товариства та інші види господарських товариств, нормативні акти Національного банку України та статuti банків.

Згідно із законодавством України *центральним банком* держави є Національний банк України, головною функцією якого є забезпечення стабільності грошової одиниці України. На виконання цієї функції Національний банк України сприяє дотриманню стабільності С. б., а також у межах своїх повноважень, — цінової стабільності.

Законом «Про Національний банк України» визначені додаткові функції НБУ в сфері формування та проведення монетарної, валютно-курсової, емісійної політики, політики рефінансування банків, порядку, норм та правил здійснення банківської діяльності та її моніторингу, забезпечення системи статистики та аналізу монетарної і банківської інформації, складання, статистики та прогнозування платіжного балансу, організації системи платежів, у тому числі міжбанківських, управління офіційними міжнародними резервами та ін.

НБУ проводить грошово-кредитну політику відповідно до розроблених Радою Національного банку України Основних засад грошово-кредитної політики.

Основними тенденціями розвитку С. б. України останніми роками є поступова лібералізація регулювання і консолідація учасників грошово-кредитного ринку. Розвивається процес входження іноземного капіталу на національний ринок банківських послуг, що є логічним продовженням світових процесів глобалізації та інтеграції фінансових ринків.

- Література:* 1. *Про Національний банк України* : закон України від 20.05.1999 № 679-XIV.  
2. *Про банки і банківську діяльність* : закон України від 07.12.2000 № 2121-III.  
3. *Енциклопедія банківської справи України* / редкол.: В. С. Стельмах (голова) та ін. — К. : Молодь : ІнЮре, 2001. — 680 с.

*А. А. Гриценко, Т. Є. Унковська*

## СИСТЕМА БЮДЖЕТНА (Budget System)

Див. також:  
*Устрій бюджетний*

— сукупність усіх бюджетів, які формуються в певній країні згідно з її державним устроєм, адміністративно-територіальним поділом та законодавчо встановленими засадами бюджетного устрою. У теоретичному аспекті її структура розглядається за кількістю рівнів. Рівневість С. б. характеризується з двох позицій — державного устрою та адміністративно-територіального поділу.

З позицій *державного устрою* існує два типи С. б.: дворівневі — в унітарних країнах (центральный і місцеві бюджети) та трирівневі — у країнах з федеративним устроєм (федеральний бюджет, бюджети членів федерації, місцеві бюджети). Відповідно, в Україні як унітарній державі сформо-

вано дворівневу С. б. При цьому згідно з Бюджетним кодексом бюджет Автономної Республіки Крим визнається місцевим. З позицій *адміністративно-територіального поділу*, рівневість С. б., а точніше місцевих бюджетів, залежить від кількості рівнів цього поділу. Оскільки в Україні таких рівнів три — обласний, районний та поселень, то, відповідно, існує й три рівні місцевих бюджетів, а загалом С. б. включає чотири рівні: загальнодержавний (Державний бюджет України); обласний (обласні бюджети і бюджети міст державного значення); районний (районні бюджети і бюджети міст обласного значення); низовий (бюджети сіл, селищ, міст і районів у містах).

Ключовою проблемою побудови С. б. є оптимізація її структури за окремими рівнями, в основі чого лежить розмежування функцій і повноважень між центральними й місцевими органами влади та управління. Закріплення видатків за окремими бюджетами обумовлюється мірою їх відповідальності у реалізації окремих функцій та необхідністю забезпечення реалізації принципу субсидіарності, тобто максимального наближення суспільних послуг до їх безпосереднього споживача. Розподіл доходів ґрунтується на необхідності забезпечення кожного бюджету достатніми коштами для фінансування видатків у межах власних та делегованих повноважень.

*Література:* 1. *Фінанси* : підручник / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. — К. : Знання, 2008. — 611 с.

2. *Бюджетний менеджмент* : підручник / В. Федосов, В. Опарін, Л. Сафонова та ін. ; за заг. ред. В. Федосова. — К. : КНЕУ, 2004. — 864 с.

*В. М. Опарін, В. М. Федосов*

## **СИСТЕМА ЕЛЕКТРОННОЇ ТОРГІВЛІ (КОМЕРЦІЇ)** *(System of Electronic Commerce)*

Див. також:  
*Система платежів електронна;*  
*Система платіжна*

— сфера суспільних відносин, у рамках якої реалізується спосіб підприємницької діяльності, з продажу товарів за допомогою системи договорів та операцій, спрямованих на організацію електронного комерційного обігу та його забезпечення.

До організаційних операцій належать операції: з надання послуг з доступу до інформаційно-комунікаційної мережі; з організації різних форм товарного ринку електронної торгівлі (Е. т.); надання послуг з формування засобів Е. т. (електронного цифрового підпису, інших аналогів власноручного підпису); здійснення електронних розрахунків; розроблення і використання програмного забезпечення Е. т.; застосування різних видів зв'язку при здійсненні операцій.

Е. т. — процес купівлі (продажу) товарів або послуг, в якому весь цикл комерційної трансакції або її частина здійснюється електронно. Е. т. — це торгівля через мережу Інтернет за допомогою комп'ютерів покупця і продавця. Синонімами терміна Е. т. є: e-business, мережевий бізнес, інтерактивний бізнес, електронний бізнес, трейдингові системи (а також відносини) в електронному середовищі.

Перелік товарів (послуг), які можуть бути предметом Е. т., доволі великий: інтелектуальний товар (програми, статті, консультації тощо); товари, які входять до розряду «менш ніж ноутбук» (книги, CD-ROM, самі ноутбуки), тобто те, що може бути відправлене поштою; і, нарешті — все інше (продукція вітчизняних і зарубіжних виробників: від меблів до багатотонних машин). Через інтернет торгують сувенірами, офісним обладнанням, автомобілями; займаються бізнесом у сфері туризму, продаючи квитки, тури, бронюючи номери в готелях; оформляють доставку квітів і подарунків; здійснюють підприємницьку діяльність у сфері бізнесу розваг, організовуючи казино

і тоталізатори в інтерактивному режимі, створюючи музичні сайти. За допомогою Е. т. вдається досягти збільшення доходів за рахунок залучення додаткових замовників, зниження собівартості продукції, скорочення циклу руху товару, поліпшення якості послуг. Такі проблеми, як оброблення електронних платежів, безпека передачі комерційної інформації і конфіденційність, можуть бути вирішені за допомогою вже напрацьованого у великій кількості стандартного програмного забезпечення. У тих, хто працював у мережі, не виникає сумнівів, що інтернет стає життєво необхідним для ведення бізнесу.

Початком виникнення Е. т. можна вважати 1970 р., коли в США з'явилися електронний обмін даними через комп'ютерні мережі — EDI (Electronic Data Exchange) і електронний переказ грошей банками в комп'ютерних мережах — EFT (Electronic Funds Transfer).

Члени Світової організації торгівлі домовилися не вводити митні збори на міжнародні електронні платежі в мережі Інтернет. Купівля через глобальну мережу здійснюється так, як і за звичайним поштовим каталогом, тільки в електронному вигляді. Покупець указує свої банківські реквізити і тип покупки. Потім одержує товар. При цьому стягуються звичайні поштові збори, як за звичайне пересилання.

Розвиток мережі Інтернет стимулював різке зростання популярності цієї технології торгівлі серед усіх торгових фірм і громадян. Інтернет став поштовхом розвитку Е. т. на рівні окремого суб'єкта господарювання. Малі підприємства і громадяни дістали можливість здійснювати свої комерційні та інші операції в оперативному електронному режимі — у режимі реального часу (on-line). Режим on-line — це режим роботи банкомата, коли обмін інформацією між банком і процесинговим центром відбувається постійно, і всі трансакції виконуються в реальному масштабі часу.

Інтернет дає можливість знизити витрати на проведення торгових і інших операцій, тому користувачі інтернету стали переводити свої дані в цифрову форму. Операція з цифровою інформацією в комп'ютерних мережах значно розширює можливості бізнесу. Будь-яку інформацію можна представити і зберегти у вигляді ланцюжка біт.

Цінність Е. т. для покупців полягає в тому, що вона значною мірою економить час покупця на пошук і покупку потрібного йому товару. Віртуальний магазин, працюючи 24 години на добу, здатний швидко і адекватно реагувати на запити покупців, які для пошуку потрібної інформації інколи витрачають менше однієї хвилини.

Для продавця цінність Е. т. полягає в потенційній можливості охопити торговою мережею незліченну кількість покупців, оскільки за такої форми торгівлі в сферу діяльності фірми потрапляє практично вся територія земної кулі. Отже, Е. т. через мережу Інтернет означає для фірми укріплення її конкурентних позицій на ринку. Важливим чинником зміцнення інтерактивного бізнесу загалом і Е. т. зокрема є оперативність операції.

Е. т. створила нову форму організації торгових підприємств — віртуальні магазини і постійно, під впливом конкуренції, пропонує нові товари і послуги для реалізації в цих магазинах.

- Література:* 1. Міщенко В. І. Електронні гроші: світовий досвід і перспективи розвитку в Україні / В. І. Міщенко, О. О. Махаєва, В. В. Крилова. — К. : ЦНД НБУ, 2007. — 108 с.  
2. Міщенко В. І. Електронний бізнес на ринку фінансових послуг : практ. посіб. / В. І. Міщенко, А. В. Шаповалов, Г. В. Юрчук. — К. : Знання, КОО, 2003. — 278 с.

*В. І. Міщенко, В. В. Крилова*



**СИСТЕМА  
НАЦІОНАЛЬНИХ РАХУНКІВ**  
(*National Accounts System*)

Див. також:  
Сектор економіки інституційний;  
Статистика фінансова

— логічно послідовна, гармонійна та цілісна сукупність макроекономічних рахунків, балансів активів та пасивів, а також таблиць, в основі яких — низка узгоджених на міжнародному рівні понять, визначень, класифікацій і правил обліку. СНР дає змогу складати та надавати дані про економіку у формі, придатній для здійснення економічного аналізу, прийняття рішень і розробки політики.

Система національних рахунків (СНР) — найважливіший сучасний міжнародний стандарт міжнародних організацій у галузі національного рахівництва. Ним користуються статистичні органи більшості країн світу. У 1953 р. в ООН під керівництвом Р. Стоуна був підготовлений перший міжнародний стандарт у сфері національного рахівництва, за що він отримав Нобелівську премію. Другий було схвалено Статистичною комісією ООН у 1968 р. Про значимість цього міжнародного стандарту свідчить масштабність робіт з його створення та вдосконалення, які проводилися під егідою Міжсекретаріатської робочої групи з національних рахунків у складі представників Світового банку, Євростату, Міжнародного валютного фонду, Статистичного відділу та регіональних комісій Секретаріату ООН, Організації економічного співробітництва й розвитку.

У СНР-93 було чітко сформульовано дві її функції: пасивну та активну. Пасивна функція полягає в тому, що національні рахунки є певною організаційною структурою для економічної статистики. Тому основна цінність СНР полягає в узгодженості класифікацій і визначень, а також у достатньому відображенні взаємозв'язків між різними частинами економіки. Отже, основну увагу треба приділити поліпшенню вихідних статистичних даних. Активна функція полягає в тому, що національні рахунки слугують для полегшення економічного аналізу і прийняття рішень. Від структури СНР і визначень, якими вона користується, залежать не тільки можливості проведення того чи іншого виду аналізу, а й сам підхід до розгляду економічних і соціальних проблем. Це і є головною причиною постійного перегляду і розширення сфер застосування національного рахівництва.

У 2008 р. Статистична комісія ООН погодила новий стандарт із системи національних рахунків. СНР-2008 враховує тенденції світової економіки: посилення глобалізації, стрімкий розвиток фінансового сектору, зміни в структурі активів, поглиблення впливу державного та громадського секторів.

Нині в країнах з ринковою економікою СНР є важливою складовою економічної статистики. СНР пов'язана з демографічною, соціальною, міжнародною статистикою, статистикою державних фінансів, грошово-кредитною та фінансовою статистикою, бухгалтерським обліком, економічною теорією.

Україна після проголошення незалежності почала переходити від колишнього радянського балансу народного господарства до СНР. На сьогодні Державна служба статистики України розробляє і публікує тільки національні рахунки.

- Література:* 1. Система национальных счетов 1993. — Брюссель ; Люксембург ; Вашингтон ; Нью-Йорк ; Париж, 1998. — 725 с.  
2. Моторин Р. М. Система національних рахунків : навч. посіб. / Р. М. Моторин, Т. М. Моторина. — К. : КНЕУ, 2001. — 336 с.  
3. System of National Accounts 2008 / European Communities, International Monetary Fund, Organisation for Economic Cooperation and Development, United Nations and World Bank. — N. Y., 2009. — 662 p.

*Р. М. Моторин, Т. М. Моторина*

## СИСТЕМА ПЛАТЕЖІВ ЕЛЕКТРОННА (*Electronic System of Payment*)

Див. також:  
Сектор економіки інституційний;  
Статистика фінансова

— загальнодержавна платіжна система, яка забезпечує здійснення розрахунків у електронній формі між банківськими установами (та їх філіями) як за дорученням клієнтів банків, так і за зобов'язаннями банків один перед одним на території України. Розрахунки між банківськими установами С. п. е. забезпечує в національній валюті України і в найбільш вживаних іноземних валютах.

С. п. е. є закритою системою, де грошові кошти циркулюють у закритому фінансовому просторі та перебувають під суворим емісійним контролем з боку Національного банку України (НБУ). Вона базується на безпаперовій технології. Основним режимом її роботи є обмін електронними платіжними документами та службовими повідомленнями.

Головними завданнями С. п. е. є:

- задоволення потреб економіки, що реформується та розвивається; удосконалення кредитно-монетарної політики, яку проводить НБУ, завдяки отриманню оперативної та точної інформації про переміщення грошових коштів і стан кореспондуючих рахунків;
- мінімізація часу на виконання міжбанківських розрахунків та на обіг грошових коштів;
- високий рівень безпеки міжбанківських розрахунків;
- високий рівень внутрішнього бухгалтерського обліку і контролю.

На С. п. е. покладається виконання таких функцій:

- проведення розрахунків між банками України в національній валюті та в іноземних валютах;
- ефективно використання тимчасово вільних ресурсів банків;
- контрольні функції НБУ щодо стану кореспондентських рахунків комерційних банків;
- обмін електронною інформацією стосовно проведення розрахунків;
- забезпечення надійності проведення розрахунків;
- багатоступеневий контроль за достовірністю даних на всіх стадіях розрахунків;
- багаторівневий захист інформації від несанкціонованого доступу, використання, викривлення та фальсифікації на всіх стадіях оброблення.

С. п. е. побудована як деревоподібна мережева структура.

На нижньому рівні С. п. е. розташовані банки — учасники електронних розрахунків. Середній рівень представлений мережею регіональних розрахункових палат (РРП) — це підрозділ регіонального управління НБУ, який обслуговує банки — учасники С. п. е. відповідного регіону. На верхньому рівні розміщена Центральна розрахункова палата (ЦРП), яка організовує функціонування С. п. е. загалом та керує роботою регіональних розрахункових палат. С. п. е. складається з:

- прикладного програмного забезпечення — набору комп'ютерних програм, що дають змогу системі розв'язувати конкретні завдання, які ставляться користувачами;
- телекомунікаційного середовища, що включає апаратуру зв'язку та системне програмне забезпечення, які використовуються для обміну інформацією про платежі та іншими контрольними повідомленнями між відправником, обробником та отримувачем інформації;
- засобів захисту інформації (програмно-технічних, нормативно-правових, адміністративно-організаційних).

Прикладне програмне забезпечення складається з програмно-технічних комплексів автоматизованих робочих місць (АРМ) С. п. е. для проведення розрахунків; системи резервування ро-

боти С. п. е. у разі збоїв, відмов обладнання або інших надзвичайних ситуацій; інформаційно-пошукової системи для одержання довідкової інформації про проходження платежів.

С. п. е. регулюється законами України та постановами Правління НБУ. Останнім часом внесено такі зміни до законодавчих актів України щодо функціонування платіжних систем та розвитку безготівкових розрахунків (Закон України від 18.09.2012 № 5284-VI):

- 1) до Закону України «Про платіжні системи та переказ коштів в Україні» від 05.04.2001 № 2346-III. Закон визначає принципи функціонування електронних платіжних засобів (ЕПЗ), особливості випуску електронних грошів (ЕГ) та операцій із ними, а також загальний порядок здійснення нагляду (оверсайту) за платіжними системами;
- 2) до ст. 7 Закону України «Про Національний банк України» від 20.05.1999 № 679-XIV. Функції НБУ розширилися: він із простого контролера створених ним платіжних систем стає органом, що забезпечує безперервне, надійне та ефективне функціонування, розвиток цих та облікових систем;
- 3) до Цивільного кодексу України (ЦКУ). Розмір плати за використання клієнтом коштів банку, який не встановлено договором, не може перевищувати подвійної облікової ставки НБУ (ст. 1069 ЦКУ). За НБУ закріплено право встановлювати граничні суми розрахунків готівкою для фізичних та юридичних осіб, а також для фізичних осіб підприємців (ст. 1087 ЦКУ). Максимальний готівковий розрахунок підприємств (підприємців) між собою протягом одного дня за одним або кількома платіжними документами становить 10 тис. грн, фізичної особи з підприємством (підприємцем) протягом одного дня за товари (роботи, послуги) — 150 тис. грн (постанова Правління Національного банку України «Про встановлення граничної суми готівкового розрахунку» від 06.06.2013 № 1109/23641);
- 4) до Кодексу України про адміністративні правопорушення. Поява нових законодавчих норм зумовлює штрафи за відхилення від них;
- 5) до ст. 200 Кримінального кодексу України. За підробку документів на переказ ЕГ, випуск або використання ЕГ карається штрафом від 500 до 1000 неоподатковуваних мінімумів доходів громадян (від 8,5 тис. до 17 тис. грн);
- 6) до Закону України «Про захист прав споживачів» від 12.05.1991 № 1023-XII. Споживач має право на вільне використання ЕПЗ із урахуванням режиму роботи та обов'язкових для продавця форм (видів) розрахунків (ч. 2 ст. 17 Закону);
- 7) до Закону України «Про електронний цифровий підпис» від 22.05.2003 № 852-IV. Порядок застосування електронного підпису, зокрема в банківській системі України та суб'єктами переказу коштів, визначає НБУ.

*О. В. Данілочкіна*

## **СИСТЕМА ПЛАТІЖНА** *(Payment System)*

Див. також:  
*Система платіжна міжнародна;*  
*Учасники платіжної системи*

— платіжна організація, учасники С. п. та сукупність відносин, які виникають між ними під час проведення переказу коштів, що є обов'язковою функцією, котру має виконувати С. п.

Внутрішньодержавна С. п. — С. п., в якій платіжна організація є резидентом та котра провадить діяльність і забезпечує переказ коштів виключно в межах України.

Міжнародна С. п. — С. п., в якій платіжна організація може бути як резидентом, так і нерезидентом і котра провадить діяльність на території двох і більше країн та забезпечує переказ коштів у межах цієї платіжної системи, у тому числі з однієї країни в іншу.

Платіжна організація — юридична особа, що визначає правила роботи С. п., а також виконує інші функції щодо забезпечення діяльності С. п. і несе відповідальність згідно з чинним законодавством та укладеними договорами.

Учасник С. п. — юридична особа, що на підставі договору з платіжною організацією надає послуги користувачам С. п. стосовно переказу коштів за допомогою цієї системи та відповідно до законодавства України має право надавати такі послуги.

Оператор послуг платіжної інфраструктури — установа, процесингова установа та інші особи, уповноважені надавати окремі види послуг в С. п. або виконувати операційні, інформаційні та інші технологічні функції щодо переказу коштів.

Користувач С. п. — юридична або фізична особа, якій надається послуга П. с. з переказу коштів учасником С. п.

Платіжні організації С. п., учасники С. п. та оператори послуг платіжної інфраструктури мають право провадити діяльність в Україні виключно після їх реєстрації Національним банком України.

*Література: Про платіжні системи та переказ коштів в Україні : закон України від 05.04.2001 № 2346-III (зі змінами та доповненнями).*

*В. В. Крилова*

## СИСТЕМА ФІНАНСОВА (*Financial System*)

Див. також:  
*Фінанси; Фінанси підприємств*

— сукупність відносно відособлених і водночас взаємопов'язаних сфер і ланок, які відображають специфічні форми та методи фінансових відносин. Фінанси являють собою досить складне суспільне явище, що відображає розгалужену сукупність економічних відносин. Їх функціонування забезпечується через С. ф., склад якої розглядається за внутрішньою структурою та організаційною будовою.

*Внутрішня структура С. ф.* визначається складом фінансів як об'єктивного явища. Вона складається зі сфер і ланок. *Сфера* характеризує узагальнену за певною ознакою сукупність фінансових відносин, а *ланка* — їх відособлену частину. До складу С. ф. входять такі сфери: фінанси суб'єктів господарювання; державні фінанси; міжнародні фінанси; фінансовий ринок, а також окрема ланка — страхування.

*Сфера фінансів суб'єктів господарювання* відображає кругообіг фінансових ресурсів підприємств. Оскільки вони мають загальні принципи організації і методи здійснення фінансової діяльності, то ця сфера не поділяється на окремі ланки. Існують певні особливості, пов'язані з формою власності, галузевою специфікою та організацією діяльності (комерційні і некомерційні), але вони, впливаючи на організацію фінансових відносин, не змінюють їх сутності.

*Сфера державних фінансів*, що характеризує фінансову діяльність держави, поділяється на такі ланки: бюджет держави, державний кредит, фонди цільового призначення, фінанси державних підприємств. *Сфера міжнародних фінансів* відображає перерозподільно-обмінні відносини та централізацію ресурсів на світовому рівні. Вона складається з двох частин — міжнародних фінансових відносин та безпосередньо міжнародних фінансів. Міжнародні фінансові відносини опо-

середковуються через міжнародні розрахунки, а міжнародні фінанси включають валютний ринок, фінанси міжнародних організацій та міжнародні фінансові інституції. Сфера *фінансового ринку* охоплює кругообіг фінансових ресурсів як специфічного товару. За формою ресурсів фінансовий ринок поділяється на ринок грошей і ринок капіталів, а за організацією торгівлі — на кредитний ринок і ринок цінних паперів. Система *страхування* пов'язана з формуванням та використанням колективних страхових фондів на засадах солідарної відповідальності.

С. ф. має забезпечити, з одного боку, достатніми ресурсами процеси суспільного відтворення, а з другого — оптимальний розподіл і перерозподіл виробленого ВВП. Її функціонування ґрунтується на кругообігу фінансових ресурсів. Ці ресурси зосереджуються безпосередньо на підприємствах та у суб'єктів фінансового ринку — комерційних банків та інституційних інвесторів (інвестиційних фондів і компаній). Водночас ці суб'єкти є, по суті, фінансовими посередниками між продавцями та споживачами фінансових ресурсів. При цьому значну частину ресурсів як інституційних інвесторів, так і особливо банків, становлять розміщені у них тимчасово вільні ресурси й доходи підприємств. Певна частка ресурсів спрямовується у страхові фонди, однак надалі вони використовуються в кругообігу через інституції фінансового ринку. На основі розподілу ВВП забезпечується формування індивідуальних доходів підприємств (прибуток) та робітників і службовців (заробітна плата), а також його централізація державою в бюджеті та цільових фондах. Значна частина індивідуальних доходів спрямовується на забезпечення поточних потреб підприємств і громадян. Решта набуває форми нагромаджень підприємств і заощаджень громадян, які є потенційними джерелами інвестицій. Інвестиції прямо або через систему фінансового ринку спрямовуються на збільшення обсягів фінансових ресурсів підприємств, що, у свою чергу, є передумовою для забезпечення зростання обсягів ВВП.

*За організаційною будовою* С. ф. — це сукупність фінансових органів та інституцій. Хоча ця будова має загальні закономірності, оскільки ґрунтується на об'єктивному чиннику — внутрішній структурі фінансів, у кожній країні існують певні відмінності у складі фінансових органів та інституцій, їх функціях, повноваженнях, організації та сферах діяльності. До організаційного складу С. ф. України входять: а) *органи управління*: Міністерство фінансів, Міністерство доходів і зборів, Державна фінансова інспекція, Державна казначейська служба, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Рахункова палата, Пенсійний фонд, органи управління фондами соціального страхування; б) *фінансові інституції*: Національний банк, комерційні банки, страхові компанії, небанківські кредитні установи (кредитні спілки, ломбарди тощо), міжбанківська валютна біржа, фондові біржі, інституційні інвестори та ін.

*Література*: 1. *Фінанси* : підручник / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. — К. : Знання, 2008. — 611 с.

2. *Опарін В.* Фінансова система України (теоретико-методологічні аспекти) : монографія / В. Опарін. — К. : КНЕУ, 2005. — 240 с.

*В. М. Опарін, В. М. Федосов*

## **СПЕКУЛЯЦІЯ ВАЛЮТНА** (*Currency Exchange Speculation*)

Див. також:  
*Валюта; Курс валютний*

— можливість одержання прибутку внаслідок виникнення курсових різниць упродовж певного проміжку часу. С. в. є протилежністю хеджуванню валютного ризику, оскільки спекулянт (інвестор) приймає його на себе, або, навпаки, шукає можливості неприйняття ризику. Найбільш проста

схема С. в. описується поведінкою економічного агента на спот-ринку. Валюта продається за спотовим курсом (негайна поставка) за очікувань падіння її курсу в майбутньому, а купується за очікувань зростання її курсу. У випадку збігу валютного курсу (*ex ante* та *ex post*) різниця, виражена у певній валюті, є прибутком спекулянта. Складніша схема С. в. передбачає поєднання спотової та форвардної угоди. *Варіант 1.* Інвестор купує (продає) певну валюту на форвардному ринку за форвардним курсом. У випадку, коли фактичний курс через настання встановленого терміну є вищий (нижчий), спекулянт продає (купує) валюту на спотовому ринку. *Варіант 2.* Інвестор купує (продає) певну валюту на спотовому ринку. У випадку, коли форвардний курс відповідає очікуванням інвестора, він продає (купує) валюту на форвардному ринку. Різниця між форвардним та спотовим курсом буде прибутком спекулянта.

Розрізняють спекуляцію з довгої та короткої позиції. Коли спекулянт купує валюту на спотовому, форвардному чи будь-якому іншому строковому ринку, розраховуючи на її перепродаж через деякий час за вищим курсом, він займає довгу позицію. Спекуляція з довгої позиції орієнтована на зростання курсу певної валюти, тобто спекуляція відбувається проти валюти, яка падатиме. Спекуляція з короткої позиції передбачає, що інвестор позичає валюту на ринку (можливо, із застосуванням фінансового важеля) та продає її за курсом спот. Через деякий час, за виправдання очікувань щодо падіння курсу цієї валюти, він викупляє її за нижчим курсом і повертає запозичену суму. Різниця між сумою викупу валюти, сумою запозиченої валюти та сплаченими процентами є прибутком спекулянта. Спекуляція з короткої позиції орієнтована на падіння курсу певної валюти, тобто спекуляція відбувається проти валюти, курс якої ростиме. Як правило, спекуляції з короткої позиції є ризикованішими, ніж спекуляції з довгої позиції. Це обумовлено тим, що спекулянт продає валюту, якої фактично не має, беручи її у борг. Помилка очікувань щодо валютного курсу означає, що спекулянт повинен повернути валюту, яку він змушений викупити за несприятливим курсом, і сплатити проценти за користування кредитом. Також спекуляції з короткої позиції є складнішими в технічному плані, оскільки передбачають виконання маржинальних вимог. Ними є встановлений брокером, в якого купується валюта для продажу, відсоток від суми позики, що за поточним курсом завжди має бути на рахунку як застава.

Історична ретроспектива С. в. демонструє, що вони можуть бути стабілізуючими та дестабілізуючими. Стабілізуюча спекуляція передбачає, що в умовах падіння курсу валюти, або коли її курс є достатньо низький, попит на неї зростає в очікуваннях майбутнього підвищення її курсу. Завдяки цьому напрям спекуляції (попит на валюту) збігається з напрямом руху її курсу в майбутньому (зміна курсу). Це той випадок, коли спекуляція наближає валютний курс до його рівноважного значення. Дестабілізуюча спекуляція передбачає, що валюта продається (купується) в розрахунку на падіння (зростання) її курсу. Завдяки цьому збільшення пропозиції (попиту) такої валюти означає падіння (зростання) її курсу. Тобто за дестабілізуючої спекуляції її напрямок посилює тенденцію формування валютного курсу, завдяки чому діапазон його коливань істотно зростає.

Важливий внесок у розуміння механізму стабілізуючих та дестабілізуючих С. в. та їх макроекономічне значення зробив Р. Нурксе у циклі праць міжвоєнного та воєнного періоду. Він показав, що в період класичного золотого стандарту (до 1913 р.) переважна більшість С. в. мали стабілізуючий характер. Джерелом таких спекуляцій було коливання курсу банкнот у межах так званих золотих точок. Довіра до системи золотого стандарту передбачала, що послаблення валютного курсу (наближення до нижньої «золотої точки») є тимчасовим. Або центральний банк підвищу-

ватиме процентні ставки і приплив капіталу збільшить попит на таку валюту, або економічні агенти розпочнуть спекуляцію, гадаючи, що центральний банк так і вчинить. У таких умовах центральний банк міг навіть не реагувати на поточний курс банкноти, оскільки стабілізуюча спекуляція його коригувала ще до того, як підвищення ставок відбулося б. Втручання центрального банку мало місце у випадку, коли обсягу стабілізуючих спекуляцій було недостатньо для зламу ринкової тенденції.

Стабілізуюча спекуляція розглядалась як важлива складова ефективності міжнародного золотого стандарту. Однак така ефективність впливала з принципу його непохитності та довіри до центрального банку як до органу, що буде «грати за правилами» золотого стандарту. Завдяки цьому система фіксованих валютних курсів та мобільності капіталів до Першої світової війни функціонувала досить злагоджено. Центральні банки, які час від часу порушували «правила гри» золотого стандарту, опинялись у ситуації браку довіри, через що позбавлялися допоміжної ролі стабілізуючої спекуляції, а запозичення на міжнародних ринках для таких країн були більш дорогими. Подібні процеси демонстрували, що менш послідовні монетарні органи латиноамериканських країн до Першої світової війни не могли підтримувати стабільність курсу та інфляції таким чином, як це мало місце в розвинутих країнах Європи.

Міжвоєнний період характеризувався іншими умовами. Жорстка прихильність до золотого стандарту та послідовність у «грі за його правилами» похитнулись. Завдяки браку довіри до центральних банків спекуляції перетворились на дестабілізуючі. Це розхитувало систему фіксованих курсів, яка і так зазнавала тиску через конфлікт із внутрішніми монетарними цілями. Підтримання сталих курсів потребувало набагато більше зусиль. Макроекономічними наслідками непослідовного захисту золотого стандарту та дестабілізуючих спекуляцій стали більш високі та волатильні процентні ставки, які розхитували діловий цикл та часто робили інфляцію непередбачуваною. Бреттон-Вудська валютна система не розв'язала основної проблеми С. в. Можливості міжнародного погодженого коригування валютних курсів створювали достатньо передумов для дестабілізуючих спекуляцій. Якщо впродовж 1950—1960-х років дестабілізуючі спекуляції на пониження курсу стосувались британського фунта, французького франка, то наприкінці 1960-х об'єктом дестабілізуючої спекуляції на пониження став долар США — ключова валюта системи. Тільки марка ФРН та японська ена в Бреттон-Вудський період були об'єктом спекуляції на підвищення курсу.

Перехід до системи плаваючих курсів (Ямайська валютна система) відновив дискусії про стабілізуючі та дестабілізуючі спекуляції. Цього разу вони були включені в структуру макроаналізу валютного курсу М. Фрідменом. Він констатував, що у випадку реалізації монетарної політики забезпечення оголошених стабільних приростів грошової маси С. в. знову будуть стабілізуючими. Дестабілізуючими вони залишаться тоді, коли центральні банки не дотримуватимуться монетарних правил і динаміка грошових агрегатів буде нестабільною і не буде наперед відомою економічним агентам, які формуватимуть спекулятивні настрої відповідно до уявлення про зв'язок між грошовою пропозицією та зміною валютного курсу в умовах невизначеності.

В умовах плаваючих валютних курсів С. в. стають звичним явищем, які, через складність сучасних фінансових інструментів, мало чим відрізняються від операцій хеджування валютних ризиків. На сьогодні чітко сформувались С. в. за ординарних ситуацій та спекуляції у період валютно-фінансових шоків. Перші будуються відповідно до очікувань поведінки валютних курсів та впливу на них фундаментальних, політичних та поведінкових факторів. Другі відрізняються тим,

що здійснюються, виходячи з пошуку «слабких місць» у макроекономічній політиці та фінансовій структурі окремих країн. Така спекуляція також бере до уваги фундаментальні фактори, як-то: платіжний баланс, зміна грошової пропозиції, бюджетний дефіцит, процентні ставки, потоки капіталу тощо. Однак у ній надто велике значення відводиться поведінковим факторам. Наприклад, яким чином відреагують центральний банк та інші учасники ринку, яка роль міжнародних фінансових організацій у наданні допомоги для підтримання курсової стабільності. Монетарний режим також дуже важливий у генеруванні спонук до С. в. і визначення їх характеру. Режимом із плаваючими курсами умовно застраховані від ризику зміни режиму. Оскільки основним інструментом монетарної політики є процентні ставки (або обсяги вливань ліквідності), то спекуляція здебільшого будується з точки зору того, як реакція центрального банку на ті чи інші події вплине на фінансовий ринок, поведінка якого зробить відносно привабливим приплив капіталу на нього з відповідними наслідками для підвищення курсу валюти. Це означає, що основною умовою успішної спекуляції є можливість передбачити реакцію центробанку на шок і реакцію ринку активів на зміни в поточній політиці центробанку. Різниця у функції реакції декількох центробанків означає, що валютні курси не будуть поводитись симетрично, створюючи передумови для одержання курсових різниць на декількох ринках.

В умовах режимів, орієнтованих на обмеження курсових коливань, успіх С. в. може залежати від настання факту зміни режиму, або різкої зміни валютного курсу. Досвід функціонування Європейської валютної системи у 1960–1970-х роках та її криза у 1992 р. продемонстрували, що навіть розвинуті країни, які намагаються проводити політику обмежених курсових коливань, можуть стати жертвами С. в. Так, вузькі коридори коливання європейських валют (2,5 %) не витримали спекулятивних атак під час кризових подій на європейських валютних ринках у 1991–1992 рр. Втрата Банком Франції усіх валютних резервів, підтримання Шведським Ріксбанком ставок у 500 % є свідченням того, наскільки масштабними можуть бути спекуляції з валютою. Неспроможність втримати ситуацію призвела до перегляду принципу функціонування Європейської валютної системи. Було розширено коридор коливань (15 %) і, найголовніше, формалізовано прагнення до запровадження спільної європейської валюти євро. Функціонування євро ліквідувало проблему спекуляцій стосовно європейських валют, однак зберегло спекуляції щодо курсу євро та інших провідних валют світу.

Спекуляції стосовно девальвації та ревальвації різняться. У випадку девальвації вірогідність зміни курсу з боку центрального банку залежить від двох параметрів: достатності валютних резервів для відбиття спекулятивної атаки; підвищення процентних ставок та обмеження ліквідності ринку з допомогою монетарних чи адміністративних інструментів. Достатність резервів є, як правило, важливішим параметром, оскільки від їх обсягу залежать можливості протистояти внутрішнім спекуляціям і зовнішнім, пов'язаним із впливом капіталу. Обмеження ліквідності здебільшого впливають на внутрішніх учасників ринку, починають діяти з певним лагом і розраховані не стільки на миттєве запобігання зміні курсу, скільки на тривале підтримання бажаних умов попиту і пропозиції.

Спекуляція щодо ревальвації валюти передбачає очікування щодо спроможності центрального банку нагромаджувати резерви, або вдаватись до дій, які заохочують відплив і обмежують приплив капіталу, таким чином послаблюючи тиск на валюту вгору. Можливості нагромадження резервів визначаються інфляційними наслідками та тривалістю лагів зростання грошової пропозиції. В умовах, коли зростання обсягу валютних резервів стерилізується, такі можливості збіль-



шуються, але і вони не безмежні і залежать від ємності внутрішнього фінансового ринку та готовності зазнавати фінансових втрат від різниці процентних ставок за внутрішніми та зовнішніми активами.

Для більшості країн з ринками, що виникають, інтегрованими із глобальною фінансовою системою, спекуляції на підвищення їхніх курсів зустрічаються в умовах масштабних припливів капіталу. Останні можуть відбуватися внаслідок виявлення різниць у процентних ставках на однотипні активи. У таких випадках в епіцентрі спекуляції опиняються ринки інструментів з фіксованим доходом. Більшість С. в. для такої групи країн упродовж 1990-х років пов'язана саме з цим. Мексиканська криза 1994 р., дестабілізації ринку державного боргу в країнах Центрально-Східної Європи у 1995–1996 рр., російський дефолт у 1998 р., валютна дестабілізація в Україні в 1998 р., Бразилії — 1999 р., Румунії — 1999–2000 рр., Туреччині — 2000–2001 рр., крах аргентинської валютної ради у 2001 р. та Азійська криза 1997–1998 рр. є прикладами того, як переливання капіталів на ринок інструментів з фіксованим доходом супроводжувалося С. в., побудованою на виявленні конфлікту між цілями монетарної політики щодо контролю за внутрішньою грошовою пропозицією та обмеженнями коливань валютного курсу.

В усіх наведених випадках приплив капіталу призводив до переоцінки валютного курсу, після чого його відплив спричиняв валютну кризу: падіння курсу, вичерпання валютних резервів, підвищення процентних ставок, банківську кризу та рецесії. Гнучкість валютного курсу на сьогодні вважається кращим способом запобігання подібних С. в. Інша ситуація складається, коли епіцентром спекуляції стає ринок активів. Оскільки вартість активів може зростати теоретично безмежно, то припливи капіталів можуть бути достатньо значними. Валюта перетворюється на об'єкт спекуляції, оскільки можливості центрального банку збільшувати валютні резерви в таких масштабах є екстремальними.

Беручи до уваги останні тенденції щодо конкурентного нагромадження резервів (або конкурентного ухилення від ревальвації), зменшення обсягів спекуляції є досить складним завданням. Для цього на ринку активів інколи потрібна досить значна зміна валютного курсу, яка суперечить можливостям підтримання глобальної конкурентоспроможності. У таких умовах необхідні додаткові інструменти, які б обмежили «перегрів» ринку активів та зменшили спонуки до спекулятивної поведінки.

Досвід валютних криз 1990-х років продемонстрував, що С. в. можуть мати регіональний характер. Виникнення кризової ситуації в одній країні швидко поширюється на іншу в зв'язку з так званою фінансовою інфекцією (Financial Contagion). Сполучною ланкою між кризою в одній країні та іншій є спекуляція, побудована на двох можливих варіантах: самовідтворюванні очікування та фундаментальних змінних. У першому випадку негативні сигнали в одній країні екстраполюються на іншу, внаслідок чого в ній починає відтворюватись подібний сценарій валютної кризи. Інший випадок передбачає, що підґрунтям міграції криз є врахування спекулянтном вразливості країни до кризи у разі, коли кризою охоплена країна-партнер. Погіршення ситуації передається по фінансових і торговельних каналах, у результаті чого створюються передумови валютно-фінансового стресу. С. в. пришвидшує настання цього моменту та підвищує драматизм події. Азійська криза є класичним прикладом регіоналізації валютних криз. Після погіршення ситуації в Таїланді дестабілізації перекинулись на Південну Корею, Малайзію, Гонконг, Тайвань та ін. Аналогічно криза в Бразилії 1999 р. погіршила економічну ситуацію в Аргентині, що призвело до глибокої кризи у ній через два роки. Російська криза 1998 р. швидко відбилась на Україні, де впро-

довж 1999 р. спостерігалось двократне падіння гривні. Валютні потрясіння під час глобальної фінансової кризи мали дещо іншу природу. Вони були викликані різким падінням обсягів долларової ліквідності на глобальних ринках, завдяки чому в усій глобальній економіці розпочався відплив капіталів. С. в. розхитували ситуацію, однак здебільшого центральні банки не перешкождали падінню валютних курсів. Невипадково, що протягом 2008–2009 рр. падіння курсів у цілому перевищило той рівень, який мав місце під час Азійської кризи у 1997–1998 рр.

Важливим розумінням сучасної моделі перебігу С. в. є так званий феномен спекуляції з раціональними очікуваннями. Згідно з цим підходом кожна наступна атака на валюту вимагає від центрального банку або зменшувати резерви, або підвищувати ставки. Внаслідок цього за кожною наступною атакою відбувається постійне зрушення балансу втрат і вигід від підтримання попереднього валютного курсу. Головний висновок такий: рано чи пізно центральний банк все одно відмовиться від захисту валютного курсу, бо не може витратити всі резерви, оскільки їхнє зменшення лише спонукає до продовження спекуляції, чи постійно підвищувати ставки, тому що це позначатиметься на погіршенні внутрішньоекономічної ситуації. Незважаючи на те, що теоретичні моделі С. в. з раціональними очікуваннями виникли у 1990-х роках, вони підтвердили позицію Р. Манделла, який ще у 1970-х роках, аналізуючи спекуляції проти європейських валют, констатував, що в протистоянні глобальних валютних спекулянтів та центральних банків завжди перемагають перші. Утім, і монетарна теорія, і практика центральних банків переконують, що повністю спекуляції уникнути неможливо, однак зменшити їх деструктивні наслідки можна, здійснюючи жорстку монетарну політику, яка не передбачає досягнення конфліктних цілей.

- Література:* 1. Манделл Р. План создания европейской валюты / Р. Манделл // Евро — дитя Манделла? Теория оптимальных валютных зон : сб. ст. / пер. с англ. — М. : Дело, 2002. — С. 151–195.  
2. Козюк В. В. Монетарні проблеми функціонування глобальної фінансової архітектури / В. В. Козюк. — Т. : Астон, 2005. — 512 с.  
3. Фридмен М. Роль монетарної політики / М. Фридмен // Фридмен М. Если бы деньги заговорили... : пер. с англ. / М. Фридмен. — М. : Дело, 1999. — С. 126–146.

*В. В. Козюк*

## СПЕЦІАЛЬНІ ПРАВА ЗАПОЗИЧЕННЯ (СПЗ) (*Special Drawing Rights, SDR*)

*Див. також:  
Валюта колективна; Валюта резервна*

— резервна валюта, яка створюється Міжнародним валютним фондом для підтримки системи міжнародних платежів.

Використання національної валюти для міжнародних розрахунків неминуче вступає у суперечність із потребами світового ринку. Тому на світовій арені з'явилися наднаціональні валюти та різні наднаціональні органи, які здійснюють емісію цих валют і регулювання сфери валютних відносин. СПЗ використовують у системі міжнародних платежів для регулювання сальдо платіжних балансів, поповнення офіційних резервів та розрахунків із МВФ.

Створення і функціонування наднаціональних валют – це спроба розв'язати суперечність між інтернаціоналізацією господарського життя, розвитком потреб світового ринку та національною валютою, яка стає міжнародним резервним і платіжним засобом.

Формування наднаціональних валютно-фінансових органів і наднаціональної валюти є об'єктивною необхідністю. Проте процес становлення нових світових грошей – справа складна і, очевидно, тривала.

Досвід переконує, що використання СПЗ набагато ширше, ніж використання золота в останні роки перед його демонетизацією. Так, упродовж 1960-х років сума платіжного обігу в золоті дорівнювала близько 2 млрд дол. США щороку при запасах в 38–39 млрд дол. США. Тобто один обіг міг здійснитися лише за 20 років. Обіг СПЗ з 1 січня 1970 р. по 30 квітня 1977 р. становив 9986 млн одиниць СПЗ, що навіть більше за суму початкового розподілу (9315 млн). Інакше кажучи, один обіг здійснився менш ніж за сім років, тобто втричі швидше останніх обігів золота.

А. А. Чухно

## СПІЛКА КРЕДИТНА (*Credit Union*)

Див. також:  
*Ломбард; Установа фінансово-кредитна*

— неприбуткова організація, заснована фізичними особами, професійними спілками, їх об'єднаннями на кооперативних засадах із метою задоволення потреб її членів у взаємному кредитуванні та наданні фінансових послуг за рахунок об'єднаних грошових внесків її членів. Правові засади діяльності таких спілок закріплено в Законі України «Про кредитні спілки» від 20.12.2001 № 2908-III.

С. к. створюється на підставі рішення установчих зборів та діє на основі статуту. Чисельність її засновників (членів) не може бути меншою за 50 осіб, які відповідно до Закону України «Про кредитні спілки» можуть бути членами С. к. та об'єднані хоча б за однією з таких ознак: мають спільне місце роботи чи навчання, або належать до однієї професійної спілки, об'єднання професійних спілок, іншої громадської чи релігійної організації, або проживають в одному селі, селищі, місті, районі, області.

С. к. — фінансова установа, виключним видом діяльності якої є надання фінансових послуг, а саме: прийняття вступних і обов'язкових пайових та інших внесків від членів спілки; надання кредитів своїм членам на умовах їх платності, строковості й забезпеченості в готівковій і безготівковій формах (отримувати кредити від імені членів С. к. можуть також фермерські господарства і приватні підприємства, які перебувають у їх власності; розмір кредиту, наданого одному члену С. к., не може перевищувати 20 % її капіталу); залучення на договірних умовах внесків (вкладів) своїх членів на депозитні рахунки як у готівковій, так і в безготівковій формах (зобов'язання С. к. перед одним своїм членом не можуть перевищувати 10 % її загальних зобов'язань); поручительство за виконання членом спілки зобов'язань перед третіми особами; розміщення тимчасово вільних коштів на депозитних рахунках в установах банків, які мають ліцензію на право роботи із вкладами громадян, у об'єднаній кредитній спілці, а також придбання державних цінних паперів та паїв кооперативних банків; залучення на договірних умовах кредитів банків, кредитів об'єднаної С. к., коштів інших установ і організацій виключно для надання кредитів своїм членам (загальна сума залучених коштів, у тому числі кредитів, не може перевищувати 50 % вартості загальних зобов'язань і капіталу С. к. на момент залучення); надання кредитів іншим С. к., якщо інше не встановлено рішенням уповноваженого органу; членство у платіжних системах; оплата на доручення своїх членів вартості товарів, робіт і послуг у межах наданого кредиту; проведення благодійної діяльності за рахунок коштів спеціально створених для цього фондів. Здійснення С. к. іншої діяльності, крім передбаченої Законом України «Про кредитні спілки», не допускається.

С. к. має право самостійно встановлювати розмір плати (процентів), яка розподіляється на пайові членські внески та нараховується на внески (вклади), що зберігаються на депозитних рахунках її членів; розмір плати (процентів) за користування кредитами, наданими С. к.; ціни (та-

рифи) на послуги, що надаються С. к.; види кредитів, які надаються С. к., умови їх надання та строки повернення; способи забезпечення кредитних зобов'язань, вимоги щодо забезпечення погашення кредитів.

*Н. Ю. Пришва, В. І. Міщенко*

## **СТАБІЛЬНІСТЬ І СТІЙКІСТЬ ПІДПРИЄМСТВА ФІНАНСОВА** *(Financial Stability of Enterprise)*

Див. також:  
*Ліквідність;*  
*Фінанси підприємств*

— спроможність підприємства забезпечити свою діяльність за рахунок власних ресурсів без перевищення критичних обсягів активів, залучених на умовах позики. Фінансова стабільність підприємства є однією з найважливіших характеристик фінансового стану підприємства й пов'язана з рівнем його залежності від кредиторів та інвесторів. Складовими фінансової стабільності є фінансова рівновага підприємства, ресурсна, потенційна й фінансова стійкість. Головним із цих елементів є фінансова стійкість.

*Фінансова рівновага* досягається за рахунок оптимізації співвідношення частки коштів, що капіталізується, та тієї її частки, що спрямовується на споживання, а також узгодження джерел формування та напрямів використання власних фінансових ресурсів, встановлення оптимального співвідношення між внутрішніми й зовнішніми джерелами формування власних фінансових ресурсів. Фінансова рівновага — агрегований показник, тому її досягнення значною мірою залежить від ефективності облікової політики підприємства, політики формування й розподілу прибутку, амортизаційної, дивідендної, емісійної політики підприємства тощо.

Досягнення фінансової рівноваги — одна з найважливіших умов забезпечення фінансової стабільності, оскільки зростання можливостей щодо забезпечення приросту власних фінансових ресурсів означає підвищення фінансової стійкості та веде до зростання ринкової вартості підприємства.

*Ресурсна стійкість* — це оптимальна структура трудових і матеріальних ресурсів підприємства. Вона сприяє економії витрат за рахунок скорочення потреб у фінансових ресурсах на їх фінансування, а отже, зростанню прибутковості підприємства. Постійне збільшення прибутку дає змогу підприємству забезпечити достатньою мірою формування власних фінансових ресурсів за рахунок внутрішніх джерел, що, у свою чергу, сприяє досягненню фінансової рівноваги та стабілізації фінансового стану підприємства.

*Потенційна стійкість* — це можливості підприємства щодо нарощування обсягів діяльності та його спроможності вийти на новий рівень фінансової рівноваги. Підприємство може досягти як повної, так і часткової фінансової стабілізації. Повна фінансова стабілізація досягається в разі створення передумов для стабільного зменшення вартості капіталу, що використовується, та постійного зростання ринкової вартості підприємства. Таке зростання потребує прискорення темпів економічного розвитку підприємства на основі коригування окремих параметрів фінансової стратегії. Головною метою розробленої підприємством фінансової стратегії має бути забезпечення високих темпів стійкого економічного зростання підприємства, а саме таких, які не порушували б його фінансової рівноваги. Тільки в разі додержання цих вимог при реалізації фінансової стратегії буде забезпечуватися досягнення певного ступеня фінансової стабільності підприємства.

*Фінансова стійкість* — це такий стан підприємства, для якого характерне раціональне використання фінансових ресурсів, наявність власних коштів, забезпечення стабільної прибутковості й розширеного відтворення. Фінансова стійкість є одним із головних чинників, які впливають на досягнення підприємством фінансової рівноваги й фінансової стабільності.

Недостатня фінансова стійкість підприємства може призвести до його неплатоспроможності, а надлишкова — до створення «зайвих» запасів і резервів, у зв'язку з чим зростуть витрати на їх утримання, спостерігатиметься недоотримання прибутку та гальмування темпів економічного розвитку підприємства.

Фінансову стійкість підприємства оцінюють за допомогою абсолютних і відносних показників. За абсолютний показник фінансової стійкості приймають наявність власних оборотних коштів (НВОК). Він розраховується як різниця між поточними активами й зобов'язаннями:

$$\text{НВОК} = \text{ПА} - \text{ПЗ},$$

де *ПА* — поточні активи, тобто підсумок за II розділом активу балансу; *ПЗ* — поточні зобов'язання, тобто підсумок за IV розділом балансу.

Таким чином можна визначити суму поточних активів, сформовану за рахунок власного капіталу.

Для розрахунку фінансової стійкості підприємств використовують різні методичні підходи: коефіцієнтний, агрегатний та інтегральний.

Основою найпоширенішого з них *коефіцієнтного* підходу до оцінки фінансової стійкості підприємства є обчислення й аналіз низки фінансових коефіцієнтів, а саме: фінансової автономії, фінансової залежності, фінансового ризику, маневреності власного капіталу, структури покриття довгострокових вкладень, довгострокового залучення коштів, фінансової незалежності капіталізованих джерел.

*Агрегатний* підхід ґрунтується на визначенні фінансової стійкості на основі агрегатів та доповнює коефіцієнтний, оскільки виділяють чотири типи поточної фінансової стійкості підприємства.

Трьом показникам наявності джерел формування запасів відповідають три показники забезпечення запасів джерелами формування:

- 1) надлишок або нестача власних оборотних коштів;
- 2) надлишок чи нестача власних оборотних коштів і довгострокових джерел формування запасів;
- 3) надлишок або нестача основних джерел формування запасів.

*Інтегральний* підхід дає змогу надати інтегровану оцінку фінансової стійкості. Показники фінансової стійкості за цього підходу характеризують стан активів підприємства та забезпеченість їх джерелами покриття.

Фінансова стійкість підприємства у процесі його функціонування може бути одного з чотирьох типів.

Перший тип — це абсолютна стійкість фінансового стану підприємства. За цього типу стійкості обсяги запасів і витрат менші від суми власного оборотного капіталу та кредитів банку під товарно-матеріальні цінності:

$$ЗВ < \Sigma \text{ВОК} + \text{КР}_{\text{тмц}},$$

де *ЗВ* — запаси й витрати; *КР<sub>тмц</sub>* — кредити під товарно-матеріальні цінності.

А коефіцієнт забезпеченості запасів і витрат джерелами коштів ( $K_3$ ) більший за одиницю:

$$K_3 = \frac{\Sigma BOK + KP_{\text{тмц}}}{3B} > 1.$$

Другий тип фінансової стійкості — це нормальна стійкість фінансового стану. За цього типу стійкості гарантується платоспроможність підприємства та виконується умова:

$$3B = \Sigma BOK + KP_{\text{тмц}}.$$

Відповідно коефіцієнт забезпеченості запасів і витрат джерелами коштів дорівнює одиниці:

$$K_3 = \frac{\Sigma BOK + KP_{\text{тмц}}}{3B} = 1.$$

У такій ситуації підприємство використовує для покриття запасів окрім власних оборотних коштів довгострокові й залучені.

Третій тип фінансової стійкості — це нестійкий (передкризовий) фінансовий стан. За цього типу стійкості порушується рівновага платіжних засобів і зобов'язань за рахунок залучення тимчасово вільних джерел коштів ( $A_{\text{ТВ}}$ ) в оборот підприємства:

$$3B = \Sigma BOK + KP_{\text{тмц}} + A_{\text{ТВ}},$$

і відповідно:

$$K_3 = \frac{\Sigma BOK + KP_{\text{тмц}} + A_{\text{ТВ}}}{3B} = 1.$$

Фінансова нестійкість вважається припустимою, якщо виконуються такі умови:

1. Виробничі запаси ( $B3$ ) і готова продукція ( $ГП$ ) дорівнюють сумі короткострокових кредитів і позикових коштів ( $ККПК$ ), що беруть участь у формуванні запасів, або перевищують її:

$$B3 + ГП \geq ККПК.$$

2. Незавершене виробництво ( $НВ$ ) і витрати майбутніх періодів ( $ВМП$ ) дорівнюють величині власного оборотного капіталу або менші від неї:

$$НВ + ВМП \leq \Sigma BOK.$$

У цій ситуації існує можливість відновлення рівноваги за рахунок поповнення джерел власних коштів, скорочення дебіторської заборгованості, прискорення оборотності запасів.

Четвертий тип фінансової стійкості — це кризовий фінансовий стан. За цього типу стійкості підприємство перебуває на межі банкрутства, тобто сума його запасів і витрат перевищує суму власних оборотних коштів, кредитів під товарно-матеріальні цінності та залучених тимчасово вільних джерел коштів:

$$3B > \Sigma BOK + KP_{\text{тмц}} + A_{\text{ТВ}},$$

і відповідно:

$$K_3 = \frac{\Sigma BOK + KP_{\text{тмц}} + A_{\text{ТВ}}}{3B} < 1.$$

Така ситуація свідчить про неспроможність підприємства розрахуватися за своїми зобов'язаннями. Вона стає причиною нестійкого фінансового стану в поточному періоді, що призводить до втрати фінансової рівноваги в довгостроковій перспективі.

Важливим аспектом фінансового аналізу є визначення запасу фінансової стійкості, що дає змогу належним чином обґрунтувати управлінські рішення в бізнесі. Для розрахунку запасу фінансової стійкості (зони безпечності) підприємства використовують такі показники форми № 2:

- виручку від реалізації (без ПДВ і АЗ) (ряд. 035 ф. № 2);
- маржинальний дохід (ряд. 05 ф. № 2);
- постійні витрати (ряд. 070, 080 ф. № 2).

На основі вказаних даних ф. № 2 визначають поріг рентабельності та запас фінансової стійкості.

Маржинальний дохід (*МД*) підприємства становлять постійні витрати і прибуток. Поріг рентабельності ( $P_{\text{рен}}$ ) являє собою відношення суми постійних витрат (*ПВ*) до частки маржинального доходу у виручці (*ЧМД*):

$$P_{\text{рен}} = \frac{ПВ}{ЧМД}.$$

Економічний зміст цього показника полягає в тому, що визначається сума виручки, необхідна для покриття всіх постійних витрат підприємства. Рентабельність тут дорівнює нулю. За допомогою цього показника розраховують запас фінансової стійкості (*ЗФС*):

$$ЗФС = \frac{ВРП_{\text{рен}}}{ВВ} \cdot 100 \%,$$

або

$$\text{або } ЗФС = ВР - P_{\text{рен}}.$$

Діапазон нормативних значень залежить від виду економічної діяльності підприємства.

Орієнтовні значення коефіцієнта незалежності можуть бути: верхня межа — 0,5; нижня межа — 1. Орієнтовні значення коефіцієнта фінансової стійкості можуть бути: верхня межа — 0,5; нижня межа — 0,9.

- Література:* 1. *Базилінська О. Я.* Фінансовий аналіз: теорія і практика : навч. посіб. / О. Я. Базилінська. — К. : ЦНЛ, 2009. — 328 с.
2. *Васильєва Л. С.* Финансовый анализ : учебник / Л. С. Васильева, М. В. Петровская. — 3-е изд., стер. — М. : КНОРУС, 2008. — 816 с.
3. *Шморгун Н. П.* Фінансовий аналіз : навч. посіб. / Н. П. Шморгун, І. В. Головка. — К. : ЦНЛ, 2006. — 528 с.

*М. Д. Білик*

## СТАБІЛЬНІСТЬ ФІНАНСОВА ГЛОБАЛЬНА (Global Financial Stability)

Див. також:  
*Система фінансова;  
Фінанси міжнародні*

— стан, коли глобальна фінансова система спроможна пристосовуватись до глобальних, регіональних та інших шоків, завдяки чому знижується вірогідність неспроможності забезпечувати функціонування глобального фінансового посередництва. Поняття С. ф. г. спирається на розуміння фінансової стабільності, однак є ширшим та складнішим. Основою погляду на фінансову систему, що перебуває в стані стабільності, є верифікація її функціональної спроможності. Така верифікація ґрунтується на трьох основних позиціях: фінансова система є стабільною, якщо вона забезпечує трансферт ресурсів від осіб, що мають заощадження, до інвесторів; фінансові ризики мають бути враховані й адекватним чином оцінені з метою належного управління ними; фінансо-

ва система повинна перебувати в стані можливості абсорбувати шоки у фінансовому та реальному секторах економіки.

Екстраполяція цих позицій на глобальний рівень має враховувати ряд аспектів. По-перше, на відміну від фінансової стабільності в окремо взятій країні С. ф. г. залежить від стану платіжних балансів, коливання валютних курсів і процентних ставок. По-друге, саме на глобальному рівні зв'язок між фінансовою стабільністю та макроекономічними процесами стає особливо важливим. Відмінності в макроекономічній політиці, інституціональній організації фінансової системи, у політиці регулювання є вагомими факторами переливань капіталів, які можуть сягати глобально значимих обсягів. По-третє, на глобальному рівні ефекти переливань (Spillover Effects) між країнами та між окремими ринками є важливими факторами потенційних дестабілізацій. Вони виходять з того, що великі і малі економіки мають відмінні можливості впливати та пристосовуватись до змін у глобальних тенденціях. Аналогічно країни з резервними валютами мають асиметрично вищу спроможність впливати на глобальні умови ліквідності, а країни із затяжними профіцитами платіжного балансу — на глобальні процентні ставки. По-четверте, у глобальній економіці трансмісійні канали передачі стресів від країни до країни або від ринку до ринку, чи від ринку до країни не є остаточно сформованими. Загальна макрофінансова модель глобальної економіки перебуває на стадії теоретичного осмислення, що дуже часто ускладнює роботу органів макроекономічної політики та провідних аналітиків; рівень невизначеності в глобальному масштабі може мати значимий характер з точки зору коректної оцінки ризиків та визначення вартості фінансових інструментів. По-п'яте, розмірність та складність глобальної фінансової системи є високими, завдяки чому рівень ентропії також зростає. По-шосте, С. ф. г. дедалі більше залежить від поведінкових факторів. Ставлення до ризику, схильність до диверсифікації, інформаційні асиметрії тощо призводять до ситуації, коли глобально значимі змінні можуть змінюватись під дією суб'єктивних факторів.

Починаючи з середини 1980-х років, світ стикався з декількома епізодами виходу за межі С. ф. г.: 1991–1992 рр. — криза Європейської валютної системи та крах ринку нерухомості в країнах Скандинавії, 1994 р. — Мексиканська криза, 1997 — Азійська криза, 1998 — російський дефолт, 1999 — криза в Бразилії, 2000 — крах ринку нової економіки, 2001 р. — події в Нью-Йорку, дефолт Аргентини, 2007–2010 рр. — глобальна фінансова криза. Попри те, що кожен із наведених випадків мав свою специфіку перебігу, причини виникнення та ступінь поширення, усі вони характеризуються рядом глобальних ефектів. По-перше, під час кризових епізодів фондові ринки реагують падінням індексів. Кореляція падіння залежить від масштабу шоку та його джерела, але вона має стійку тенденцію до підвищення. Кореляція на фазі падіння ринків є вищою, ніж на фазі зростання. По-друге, обсяги припливу капіталів різко падають. Чистий приплив капіталу в багатьох випадках може бути нижче нуля. Відплив капіталу в розрізі країн підпорядковується принципам віднесення до класу країн з боку глобальних інвесторів, що послаблює зв'язок між масштабами відпливу капіталів та фундаментальними макроекономічними процесами. По-третє, спреди різко розширюються. Кореляція розширення спредів у розрізі країн на фазі обвалу ринків є вищою, ніж в умовах їх стиснення на фазі зростання ринків. Зміни в тенденціях формування спредів відображають різкі реверси в ставленні до ризику. По-четверте, у міру покращання макроекономічної ситуації в країнах з ринками, що виникають, трансформації монетарної та фіскальної політики, підвищення незалежності центральних банків змінюється модель фінансової інтеграції. Ринки капіталу в національних валютах, у які деноміновані фінансові інстру-



менти, стають відносно більш значимими, ніж традиційні зовнішні запозичення. Завдяки цьому відбувається зміщення з традиційних валютно-курсних та боргових криз до фінансових криз, епіцентром яких є ринок активів. Коливання на ринку активів, який щільно інтегрований, незважаючи на мультивалютність глобального фінансового простору, призводять до погіршення платоспроможності банків та позичальників, роблячи усю економіку чутливішою до фінансових стресів. По-п'яте, обсяги міжнародної фінансової допомоги істотно зростають у моменти криз, ставлячи під сумнів адекватність ресурсів міжнародних фінансових організацій. Водночас підходи, побудовані на основі самострахування від глобальних ризиків, та регіоналізація фондів фінансового співробітництва не гарантують ефективного подолання проблеми поза периметром глобального регулювання.

Внаслідок спільного прояву всіх згаданих явищ будь-яка країна стикається з проблемами: доступу до фінансування; покриття дефіциту платіжного балансу; платоспроможності банківської системи; можливостями підтримувати валютний курс та процентні ставки на рівні, адекватному для досягнення внутрішньої рівноваги. Водночас глобальна економіка має вирішувати питання: падіння випуску та міжнародної торгівлі; хаотичного переміщення капіталів у пошуках надійних активів; синхронізованого обмеження доступу до фінансових ринків; зростання діапазону коливань процентних ставок, валютних курсів, біржових індексів, валютних резервів.

Підтримання С. ф. г. є складним завданням, оскільки не існує інституцій глобального регулювання з мандатом, який би забезпечував легітимність глобальних акцій, їх імперативний характер та відповідальність і демократичну підзвітність. Завдяки цьому С. ф. г. може підтримуватися на основі кооперативної поведінки провідних урядів та центральних банків (що, однак, породжує проблему репрезентативності), колективних дій з послаблення проблеми асиметрії інформації тощо, але глобальні фінансові дестабілізації можуть виникати внаслідок неадекватної політики окремих урядів, центробанків, глобальних фінансових інституцій, «перегріву» окремих ринків. Також проблема С. ф. г. полягає у наявності системного розриву між рівнями факторів, які сприяють її підтриманню та погіршенню.

У відповідь на Азійську фінансову кризу процеси забезпечення С. ф. г. розвивались двома шляхами: посилення елементів «нової» глобальної фінансової архітектури (макроекономічна дисципліна, курсова гнучкість, транспарентність ринків та органів макрополітики, ринкова дисципліна та належна оцінка ризиків), що реалізовувалось МВФ спільно з урядами та центральними банками; підвищення схильності до самострахування (Self-Insurance) на основі надмірного нагромадження валютних резервів, асиметричної курсової політики. Позитивні аспекти реалізації обох напрямів зумовили оптимістичний результат на початку 2000-х років. Зокрема, глобальні наслідки нестабільності 2000–2001 рр. не були настільки негативними, як того очікували. Багато в чому це пов'язано з масштабними та рішучими кроками провідних центральних банків (особливо ФРС) із підтримання ринкової ліквідності. Процентні ставки вперше за повоєнний період наблизилися до нуля. Однак посилення «нової» фінансової архітектури та національно-центрична орієнтація у сфері С. ф. г. виявились несумісними з тривалим падінням процентних ставок та змінами в глобальних інфляційних процесах. Глобальні фінансові дисбаланси, експансія глобальної ліквідності, фінансові інновації, пошук дохідності та бульбашки на ринку активів стали основними рисами, що відобразили швидке наближення світу до глобальної фінансової кризи.

Посткризові процеси чітко засвідчили, що: проциклічність глобальної фінансової системи повинна бути компенсована контрциклічною макроекономічною політикою; потрібні реформи у

сфері глобальних резервних валют, брак курсової гнучкості є, можливо, ще більшим лихом, ніж курсова волатильність; необхідна зміна базової макрофінансової моделі світу на основі поєднання макроекономічних та фінансових змінних в одну інтегровану систему, що відображає чутливість до глобальних процесів; фінансове та макропруденційне регулювання мають бути орієнтовані на процес оцінки та концентрації ризиків у розрізі інституцій та на рівні окремих країн і світу в цілому; завдяки фінансовій інтеграції макрофінансові процеси стають глобально-центричними, глобально-центричні шоки потребують іншої реакції, ніж шоки країно-центричного характеру, механізми трансмісії шоків повинні бути вивчені. У контексті зазначеного базовим критерієм забезпечення С. ф. г. має стати розширення ареалу політик, що реалізуються в країні та у глобальній економіці.

#### Зона відповідальності політики в контексті глобальної фінансової стабільності

Зона відповідальності політики	Першочергове завдання	Цілі у сфері глобальної фінансової стабільності
Пруденційна політика	Нагляд за стабільністю окремих фінансових інституцій	Орієнтація на системний ризик (у часі та в розрізі ринків)
Монетарна політика	Цінова стабільність	Орієнтація на запобігання циклу піднесення та падіння ринку активів та обсягів кредиту
Валютно-курсова політика	Стабілізація валютних курсів	Зниження волатильності валютних курсів
Фіскальна політика	Контрциклічне управління попитом	Підтримання фіскальних буферів, що пом'якшать стрес у фінансовому секторі

Для покращання аналітичного апарату моніторингу ситуації у сфері С. ф. г. Міжнародним валютним фондом розроблена «карта С. ф. г.». Вона складається з поєднання глобальних умов і глобальних ризиків. До глобальних умов належать: монетарні та фінансові умови, ризик-апетити серед глобальних інвесторів. До ризиків входять: макроекономічний ризик; ризик країн з ринками, що виникають; кредитний ризик; ринковий ризик та ризик ліквідності. У сукупності карта С. ф. г. відображає, за яким зі згаданих елементів відбувається найбільший внесок у потенційне погіршення ситуації, а за яким — у покращання. Кожен із наведених елементів оцінюється методом експертних оцінок на основі достатньо чітких індикаторів, які визначають динаміку ринків, процентних ставок, напрями макроекономічної політики, поведінку спредів, поведінку спредів щодо кредитно-дефолтних свопів, поведінку індексів, які відображають ставлення до ризику на фінансових ринках. Для визначення проблемних місць у розрізі ринків застосовується інший підхід.

На основі порівняння поточної волатильності з волатильністю в період, обраний за базу порівняння, будується «карта спеки на ринках» (Markets Heat Map). Враховується інформація про такі категорії ринків: низькорейтингові резидентські сек'юритизовані іпотечні кредити; грошові ринки; глобальні фінансові інституції; комерційні сек'юритизовані короткострокові кредити; першокласні резидентські сек'юритизовані іпотечні кредити; інструменти державного боргу провідних країн; ринки країн, що розвиваються. «Карта спеки на ринках» суттєво уточнює «карту С. ф. г.». Вона дає змогу виявити сегмент С. ф. г., на якому спостерігається найвища волатильність. Беручи до уваги взаємопов'язаність різних сегментів ринків, можна виявити, які інституції та які країни будуть найбільше вражені внаслідок волатильності конкретного ринку, що дасть змогу визначити

найслабкіші місця у сфері підтримання С. ф. г. Велике значення, яке надається іпотечним сек'юритизованим позикам, відображає специфіку глобальної кризи ліквідності, яка розпочалася з американського ринку іпотечних боргів. Річ у тім, що саме іпотечні борги найбільш чутливі до глобальних та національних монетарних умов (величини процентних ставок), спроможності фінансових інституцій запозичувати та приймати ризик, готовності економічних агентів використати ефект фінансового важеля, чутливості ринкових агентів до коливань цін на ринку активів. Завдяки таким унікальним властивостям значення іпотечних інструментів різко зростає в структурі глобальних фінансових ризиків.

Іншою проблемою підтримання С. ф. г. є координація окремих видів економічної політики та взаємозумовленість між ними і ринковою поведінкою. Наприклад, тривала монетарна експансія заохочує зміну ставлення до ризику через підтримання низьких процентних ставок упродовж тривалого періоду. Політика банківського нагляду та фінансового регулювання може спричинити структурний арбітраж і вплив капіталів, погіршуючи ситуацію у сфері валютних курсів. Фіскальні проблеми можуть похитнути рейтинг цінних паперів приватних позичальників і навпаки тощо.

Це означає, що С. ф. г. повинна відображати реалізацію складного інтегрованого підходу в розрізі видів економічної політики та посилення міжнародної координації на різних політичних рівнях. Посилення ролі МВФ, підвищення ваги самітів групи 20 найрозвинутіших країн, Банку міжнародних розрахунків (та його складових: Форуму фінансової стабільності; Комітету з глобальної фінансової системи; Інституту фінансової стабільності), ОЕСР, ЄС є основними напрямками інституціоналізації процесу підтримання глобальної фінансової стабільності.

- Література:* 1. *Hannoun H.* Towards a Global Financial Stability Framework : speech on 45<sup>th</sup> SEACEN Governors' Conference, Siem Reap province, Cambodia, 26–27 February 2010 / H. Hannoun [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.bis.org/speeches/sp100303.pdf>.
2. *Borio C.* The Financial Turmoil of 2007-?: A Preliminary Assessment and Some Policy Considerations / C. Borio // BIS Working Paper. — 2008. — № 251.
3. *Ehrmen M.* Global Financial Transmissions of Monetary Policy Shocks / M. Ehrmen, M. Fratzscher // ECB Working Papers. — 2006. — № 616.
4. *Global Financial Stability Report.* — Washington, D.C. : IMF, 2002–2010.
5. *Козюк В. В.* Монетарні засади глобальної фінансової стабільності / В. В. Козюк ; THEU. — Т. : Екон. думка, 2009. — 728 с.

*В. В. Козюк*

## **СТАВКА ВІДСОТКОВА (ПРОЦЕНТНА) (Interest Rate)**

Див. також:  
*Операції банківські; Процент;  
Ставка процентна за депозитом*

— частка доходу щодо обсягів залученого капіталу.

У практиці фінансових операцій використовується цілий спектр С. в. (п.) (наприклад, банківська процентна ставка за різними видами позик; середній рівень банківського процента; відсоток, який закладено в розрахунках стосовно конкретного виду цінного папера тощо), найважливіші з яких систематично публікуються у спеціалізованих виданнях.

*С. в. (п.) розрахована на термін погашення (Yield to Maturity)* — С. в. (п.), що урівноважує нинішню вартість (PV) усіх майбутніх платежів від боргового інструменту та його ціну на цей

момент; визначається для цінних паперів із фіксованим доходом (Fixed Income Securities) рівнянням:

$$PV = \frac{P}{(1+i)^1} + \frac{P}{(1+i)^2} + \frac{P}{(1+i)^3} + \dots + \frac{P}{(1+i)^t} = P \frac{1-(1+i)^{-t}}{i}$$

шляхом підстановки замість  $PV$  ціни боргового інструменту, де  $i$  — С. в. (п.);  $P$  — обсяг виплат;  $t$  — період.

Чим вища ціна боргового інструменту, тим нижчий рівень С. в. (п.), розрахованої на термін погашення.

Такий вид С. в. (п.) має певні особливості для різних видів фінансових інструментів:

1. *Проста позика.* С. в. (п.) на позику дорівнює С. в. (п.), розрахованій на термін погашення.
2. *Купонна облигація.* С. в. (п.), розрахована на термін погашення, дорівнює С. в. (п.), визначеній рівнянням:

$$PV = \frac{P}{(1+i)^1} + \frac{P}{(1+i)^2} + \frac{P}{(1+i)^3} + \dots + \frac{P}{(1+i)^{t-1}} + \frac{F}{(1+i)^t},$$

де  $P$  — вартість купонів;  $F$  — номінальна вартість облигації;  $t$  — термін погашення.

3. *Консоль.* С. в. (п.), розрахована на термін погашення, дорівнює С. в. (п.), визначеній рівнянням:

$$PV = \frac{P}{i}.$$

*Поточна С. в. (п.)* (Current Yield) є іншою характеристикою боргового інструменту. Розраховується для купонних облигацій за формулою:

$$i = \frac{P}{C},$$

де  $C$  — ціна облигації.

З економічного погляду цей показник не зовсім точно відображає реальний рівень С. в. (п.) за борговим інструментом, але його простіше обчислювати. Крім того, у разі тривалих термінів погашення (наприклад, 20 і більше років) купонна облигація стає дуже близькою до консолі, для якої поточна С. в. (п.) збігається з С. в. (п.), розрахованою на термін погашення.

Отже, для довготермінових купонних облигацій поточну С. в. (п.) можна розглядати як приблизну величину С. в. (п.), розрахованої на термін погашення.

Якщо ціна купонної облигації дорівнює її номінальній вартості, поточна С. в. (п.) збігається з С. в. (п.), розрахованою на термін погашення. Це неважко перевірити, використовуючи формули суми членів геометричної прогресії та визначення нинішньої вартості  $PV$  купонної облигації. Практично це означає, що чим ближчі між собою ціна і номінальна вартість купонної облигації, тим більше поточна С. в. (п.) наближається до С. в. (п.), розрахованої на термін погашення.

Зміна величини поточної ставки завжди є сигналом про зміни С. в. (п.), розрахованої на термін погашення, і навпаки.

Чим вища ціна боргового інструменту, тим нижчий рівень поточної С. в. (п.).

*Ставка дисконту* (Discount Yield або Yield on a Discount Basis). Ще одним варіантом спрощеного визначення С. в. (п.) порівняно з С. в. (п.), розрахованою на термін погашення, є ставка дисконту.

Реальна і номінальна *C. в. (п.)*. Крім зазначених видів *C. в. (п.)*, розрізняють також реальну і номінальну *C. в. (п.)*. Остання є номінально встановленим банківським процентом (*i*). Величина, скоригована на темп інфляції (*π*), становить реальну *C. в. (п.)* (*i<sub>r</sub>*):

$$i_r \approx i - \pi.$$

Рівняння, записане у формі  $i \approx i_r + \pi$ , має назву рівняння Фішера, що вказує на дві основні причини зміни номінальної ставки банківського процента: зміну реальної ставки та зміну темпу інфляції.

*Відсоткові ставки за видами кредитів*. Величина *C. в. (п.)* значною мірою залежить від виду позики, що зумовлено станом відповідних ринків позичкового капіталу. Наприклад, станом на 1 квітня 1995 р. в Україні одноденні кредити надавалися під 160–170 % річних; кредити на тиждень — під 270; на місяць — під 300–350 %.

О. Г. Грищенко

## СТАВКА ДИСКОНТУ (Discount Rate)

Див. також:

*Дисконтування; Ставка дисконту реальна*

Історично ідея розрахунку цієї ставки виникла давно, коли ще не користувалися комп'ютерами й калькуляторами. Але цей показник виявився досить корисним і визначається й досі.

*C. д.* — відсоткова ставка, що розраховується для дисконтних облігацій або позик за формулою

$$i = \frac{(F - C)}{F} \cdot \frac{360}{t},$$

де *C* — ціна облігації, *t* — кількість днів, що залишилися до терміну погашення.

Варто зазначити, що *C. д.* розраховується відносно номінальної вартості облігації  $(F - C) : F$ , а не відносно її ціни  $(F - C) : C$ ; крім того, відносно 360 днів (як правило), а не 365.

Тому *C. д.* завжди (бо  $C < F$ ) буде меншою порівняно з відсотковою ставкою, розрахованою на термін погашення. Оскільки *C* та *F* відрізняються тим більше, чим більший термін дії дисконтної позики або дисконтної облігації, то й різниця між відповідними відсотковими ставками зростатиме зі збільшенням терміну. Незважаючи інколи на істотну різницю між *C. д.* і ставкою, розрахованою на термін погашення, зміни розміру першої свідчать про зміну в тому ж напрямі й другої.

Чим вища ціна боргового інструменту, тим нижчий рівень *C. д.*

О. Г. Грищенко

## СТАВКА ДИСКОНТУ НОМІНАЛЬНА (Nominal Discount Rate)

Див. також:

*Дисконтування; Ставка дисконту реальна*

— відображення впливу інфляції у порівнянні фінансових потоків у часі.

За наявності інфляції з темпом *π* майбутня вартість (*FV*) за рік буде меншою від  $(1+i)PV$  зі знижуючим коефіцієнтом  $1 + \pi$ .

Отже, за наявності інфляції зв'язки між вартістю майбутньою і вартістю нинішньою ( $PV$ ) трансформуються таким чином:

$$FV = \left( \frac{1+i}{1+\pi} \right)^t PV; \quad PV = \left( \frac{1+\pi}{1+i} \right)^t FV.$$

*О. І. Ястремський*

### СТАВКА ДИСКОНТУ РЕАЛЬНА (*Real Discount Rate*)

Див. також:  
*Дисконтування; Ставка дисконту номінальна*

— ставка дисконту, що застосовується для визначення поточної вартості реального грошового потоку (грошового потоку в цінах, фіксованих на дату оцінки, без урахування прогнозного рівня інфляції).

С. д. р. дорівнює наявній номінальній дисконтній ставці, зменшеній з урахуванням інфляції. Взаємозв'язок С. д. р., номінальної дисконтної ставки і рівня інфляції має вигляд:

$$i_r = \frac{1 + i_n}{1 + \pi} - 1 = \frac{i_n - \pi}{1 + \pi},$$

де  $i_r$  — С. д. р.;  $i_n$  — номінальна дисконтна ставка;  $\pi$  — очікуваний чи запланований рівень інфляції.

Важливе значення у фінансових розрахунках поточної вартості грошей (доходів, витрат, грошових потоків) має вибір дисконтної ставки. У зарубіжній теорії та практиці фінансового менеджменту як дисконтні ставки використовуються: середньозважена вартість капіталу; середньорічна норма прибутку; дохідність альтернативних інвестиційних проектів із ризиком, ступінь якого можна порівняти; норма прибутку на вкладений капітал; облікова відсоткова ставка банку; відсоткові ставки за депозитними операціями; норму банківського процента. Найбільшого поширення набула практика застосування С. д. р. для визначення доцільності здійснення інвестиційних проектів за очікуваним рівнем дохідності, прибутковості, процента.

*Література:* 1. *Про затвердження* Національного стандарту № 3 «Оцінка цілісних майнових комплексів»: постанова Кабінету Міністрів України від 29.11.2006 № 1655.

2. Боди Э. Финансы : учеб. пособие / Э. Боди, Р. Мертон ; пер. с англ. — М. : Вильямс, 2000. — 592 с.

3. Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г. П. Вознюк. — Л. : Львівська політехніка, 2005. — 714 с.

4. Осовська Г. В. Економічний словник / Г. В. Осовська, О. О. Юркевич, Й. С. Завадський. — К. : Кондор, 2007. — 358 с.

*В. Г. Дем'янишин*

### СТАВКА ПРОЦЕНТНА ЗА ДЕПОЗИТОМ (ДЕПОЗИТНА СТАВКА) (*Deposit Interest Rate*)

Див. також:  
*Дисконтування; Ставка відсоткова (процентна)*

— банківський відсоток, що банк виплачує власникові депозиту, який розмістив цей депозит в банку.

Розмір С. п. д. залежить від строку депозиту (терміновий, до запитання тощо), виду валюти (вклад у національній валюті або в іноземній валюті), розміру мінімального депозиту та розміру

мінімального поповнення або можливості поповнення, виду вкладника (фізична особа, суб'єкт господарювання), а також від порядку виплати доходу за депозитом.

Розрізняють номінальну С. п. д., яка не скоригована на рівень інфляції, та реальну С. п. д., яка коригується на рівень інфляції. С. п. д., яка встановлена на рівні, нижчому від темпів інфляції, називається від'ємною реальною ставкою відсотка.

*Література:* Мишкін Ф. С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Ф. С. Мишкін ; пер. з англ. С. Пачишина, Г. Стеблія, А. Стасишина. — К. : Основи, 1998. — 963 с.

*В. В. Крилова*

## **СТАГФЛЯЦІЯ** (*Stagflation*)

Див. також:

*Індексація доходів населення; Капіталізація*

— стан економіки, що характеризується поєднанням стагнації виробництва та інфляції. Одночасно відбуваються спад виробництва, підвищення цін і поширення безробіття.

Уперше термін С. з'явився в 1970–1980 рр. у зв'язку з кризовими явищами в економіці багатьох західних країн, що було зумовлено змінами інституційної структури економіки, пов'язаними з реалізацією політики інфляційного стимулювання попиту як антикризового заходу для розвитку виробництва та підвищення рівня зайнятості.

Відповідно до теорії англійського економіста В. Філіпса фахівці вважали, що постійне зниження темпів інфляції спричиняє постійне поширення безробіття. Цей компроміс відомий як «Крива Філіпса». Аналіз сучасних економічних процесів засвідчив, що прямого (безпосереднього) зв'язку між середнім рівнем безробіття та середнім темпом зміни цін не існує. Зазвичай інфляція супроводжується посиленням безробіття і ці процеси відбуваються паралельно, стимулюючи один одного, що й засвідчили економічні процеси в постсоціалістичних країнах, зокрема й в Україні в 90-ті роки ХХ ст. у зв'язку з її переходом до ринкової економіки.

Автором теорії С. вважають англійського економіста Дж. Міда (1907–1995), лауреата Нобелівської премії з економіки (разом із Б. Уліном) за 1977 р.

*Література:* *Финансово-кредитный энциклопедический словарь* / под общ. ред. А. Г. Грязновой. — М. : Финансы и статистика, 2002. — С. 910.

*В. І. Міщенко*

## **СТАНОВИЩЕ МОНОПОЛЬНЕ** (**ДОМІНУЮЧЕ**) (*Monopolistic Position (Dominant)*)

Див. також:

*Конкуренція недобросовісна;  
Сектор економіки інституційний*

— наявність одного або кількох суб'єктів господарювання на товарному ринку, які мають можливість впливати на конкуренцію з метою її обмеження та досягнення домінуючого становища. При цьому товарний ринок являє собою сферу обороту товару однієї споживчої вартості, в межах якої визначається С. м.

Здобуття С. м. є бажанням кожного суб'єкта господарювання, адже дає змогу уникнути низки проблем і ризиків, породжених конкурентною боротьбою, відігравати пріоритетну роль на ринку, сконцентрувати в своїх руках достатню ринкову владу для економічного тиску на інших учасників

господарських відносин. Згідно з чинним законодавством України С. м. для суб'єкта господарювання, яке дає йому можливість самостійно або спільно з іншими суб'єктами господарювання визначати умови обороту товарів на ринку завдяки тому, що він:

- 1) не має на товарному ринку жодного конкурента або не зазнає значної конкуренції внаслідок обмежених можливостей доступу інших суб'єктів господарювання до закупівлі сировини, матеріалів та збуту товарів, наявності перешкод для їхнього доступу на цей ринок та пільг чи інших обставин;
- 2) володіє часткою ринку товару, яка перевищує 35 %, якщо не доведе, що зазнає значної конкуренції;
- 3) має частку на товарному ринку 35 % або менше, але не зазнає значної конкуренції, зокрема внаслідок порівняно невеликого розміру часток ринку, які належать конкурентам.

Крім того, вважається, що кожен з двох чи більшої кількості суб'єктів господарювання посідає С. м., якщо дотримуються такі вимоги:

- 1) стосовно певного виду товару між згаданими суб'єктами відсутня конкуренція чи спостерігається незначна конкуренція, водночас вони, разом узяті, або не мають жодного конкурента, або не зазнають значної конкуренції внаслідок обмеженості доступу на відповідний товарний ринок інших суб'єктів;
- 2) сукупна частка на ринку не більше трьох зазначених суб'єктів, яким на одному ринку належать найбільші його сегменти, перевищує 50 %, і при цьому вони не зможуть довести, що перша вимога не виконується;
- 3) сукупна частка не більше п'яти згаданих суб'єктів, яким на одному ринку належать найбільші його сегменти, перевищує 70 % і при цьому вони не доведуть, що перша вимога не дотримується.

В антимонопольному законодавстві окремих країн розмежовують поняття «монопольне становище» (коли суб'єкт господарювання володіє абсолютною часткою на ринку товару і не має на ньому жодного конкурента) і «домінуюче становище» (коли він володіє значним сегментом товарного ринку, але це не виключає конкуренцію на ньому з іншими фірмами). Залежно від того, до якої групи віднесено суб'єкт господарювання на ринку, до нього застосовується різний правовий механізм державного регулювання та санкції за зловживання монополюючим чи домінуючим становищем. У зарубіжних країнах для визначення статусу домінуючого на ринку суб'єкта господарювання застосовують якісні або кількісні критерії, і лише зрідка — комбінований підхід. Для більшості держав ОЕСР характерне застосування якісних критеріїв для встановлення домінуючого становища фірми. Аналогічний підхід застосовують і в країнах Латинської Америки, тоді як інші країни, що розвиваються, віддають перевагу чітко окресленим кількісним критеріям. Значення такого кількісного критерію, як частка на товарному ринку, істотно коливаються у різних країнах. Відповідно до чинного конкурентного законодавства України набуття суб'єктом господарювання статусу монополіста не вважається правопорушенням, хоча й може зумовлювати певні адміністративно-правові наслідки. Відповідальність і застосування санкцій до монополіста настають тільки в тих випадках, коли він зловживає своїм С. м.

В Україні дотепер не сформовано чіткої позиції щодо явища монополізму (домінування на ринку) у вітчизняній економіці, що негативно позначається на економічному житті країни, проваючи періодичні кризи на ринках важливих товарів (зернові, нафтові кризи тощо). Однією із задекларованих стратегічних цілей є скорочення частки монополюючого сектору економіки Украї-



ни до рівня 10–12 % ВВП. Однак домогтися реальних позитивних зрушень у сфері демонополізації національної економіки можна лише шляхом кардинальних структурних перетворень. Держава повинна не тільки законодавчо окреслювати рамкові умови для розвитку ефективної конкуренції, а й забезпечувати їх створення на практиці, не лише контролювати діяльність монопольних утворень, а й застосовувати до порушників конкурентного законодавства дієві заходи впливу.

- Література:* 1. *Про захист економічної конкуренції* : закон України від 11.01.2001 № 2210-III.  
2. *Про затвердження Методики визначення монопольного (домінуючого) становища суб'єктів господарювання на ринку* : розпорядження Антимонопольного комітету України від 05.03.2002 № 49.  
3. *Базилевич В. Д.* Природні монополії / В. Д. Базилевич, Г. М. Філюк. — К. : Знання, 2006. — 367 с.  
4. *Робинсон Дж.* Экономическая теория несовершенной конкуренции / Дж. Робинсон. — М., 1986. — 295 с.

*В. Г. Дем'янишин*

## СТАТИСТИКА ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ (Government Finance Statistics)

Див. також:  
*Статистика фінансова;*  
*Фінанси державні*

— інформаційна база для податково-бюджетного аналізу.

С. д. ф. відіграє життєво важливу роль як у розробці і моніторингу обґрунтованих фінансових програм, так і в здійсненні нагляду за проведенням економічної політики. Податково-бюджетна статистика використовується для аналізу масштабів державного сектору; його внеску у виробництво, інвестиції і заощадження; впливу податково-бюджетної політики на економіку, ситуацію в грошово-кредитній сфері і заборгованість держави; податкового тягаря; тарифного протекціонізму; а також системи соціального захисту. Крім того, можлива оцінка ефективності державних витрат з метою визначення стійкості податково-бюджетної політики, чистого боргу, зобов'язання з виплати пенсій у межах системи соціального забезпечення.

Призначення системи статистики державних фінансів — забезпечувати статистичні дані, що дають змогу директивним органам та аналітикам послідовно і систематично вивчати динаміку фінансових операцій, фінансової позиції і стан ліквідності сектору державного управління чи державного сектору. С. д. ф. може бути використана також для аналізу операцій органів державного управління конкретного рівня й операцій між різними рівнями державного управління, а також сектору державного управління чи державного сектору в цілому.

Для підготовки зведених даних про загальні результати діяльності і фінансову позицію сектору державного управління чи державного сектору використовуються балансуючі статті, такі як «чисте операційне сальдо», «чисте кредитування/запозичення» і «зміна чистої вартості активів». Визначення і кількісний вимір таких балансуючих статей здійснюються в рамках інтегрованої і комплексної основи обліку С. д. ф.

Деталізовані дані системи С. д. ф. можуть використовуватися для вивчення конкретних сфер державних операцій. Наприклад, дані про рівні витрат, здійснених у зв'язку з наданням певного виду соціальних послуг, чи про обсяги запозичення в банківській системі, здійснюваного органами державного управління.

Дані системи С. д. ф. можуть використовуватися разом із даними інших систем, щоб оцінювати динаміку показників сектору державного управління чи державного сектору. Введення між-

народних визнаних стандартів дає змогу використовувати статистику державних фінансів для міжнародного порівняльного аналізу державних операцій, наприклад, для зіставлення рівнів податків чи витрат щодо валового внутрішнього продукту.

Діяльність сектору державного управління і державного сектору трактується відповідно до визначень, наведених у СНР. Ці сектори визначаються як інституційні одиниці, що здатні володіти активами, брати зобов'язання і проводити економічну діяльність та операції з іншими структурами від свого імені. Такі характеристики роблять інституціональні одиниці об'єктом економічного і статистичного інтересу, який може бути реалізовано шляхом складання повного набору їхніх рахунків, включаючи баланси активів і пасивів.

У С. д. ф. наведено операції й інші економічні потоки. Потоки відображають утворення, перетворення, обмін, передачу чи зникнення економічної вартості. Операції у своїй більшості — це взаємодія між двома інституціональними одиницями, що здійснюються за взаємною згодою. У звіті про операції органів державного управління відображаються результати всіх операцій, проведених у звітний період. Вони класифікуються як доходи, витрати, чисте придбання нефінансових активів, чисте придбання фінансових активів або чисте прийняття зобов'язань. Операції, внаслідок яких утворюються доходи чи здійснюються витрати, ведуть до зміни чистої вартості активів. Операції інших видів спричиняють еквівалентні зміни в активах чи зобов'язаннях і не змінюють чисту вартість активів.

Інші економічні потоки включають зміни цін і чимало інших економічних подій, що впливають на обсяг наявних активів і зобов'язань, наприклад списання боргу і втрати внаслідок катастроф. Зведені дані про такі зміни активів, зобов'язань і чистої вартості активів наводяться у звіті про інші економічні потоки.

- Література:* 1. *Моторин Р. М.* Міжнародна економічна статистика : підручник / Р. М. Моторин. — К. : КНЕУ, 2004. — 324 с.
2. *Руководство по статистике государственных финансов 2001 года / Международный валютный фонд. Статистическое управление.* — 2-е изд. — Вашингтон : МВФ, 2001. — 230 с.
3. *System of National Accounts 2008 / European Communities, International Monetary Fund, Organisation for Economic Cooperation and Development, United Nations and World Bank.* — N. Y., 2009. — 662 p.

*Р. М. Моторин*

## **СТАТИСТИКА ФІНАНСОВА** *(Financial Statistics)*

Див. також:

*Сектор фінансовий; Статистика державних фінансів*

— оцінка фінансових запасів і потоків між усіма секторами економіки, а також між цими секторами й іншим світом.

С. ф. складається на основі рахунків нагромадження системи національних рахунків, до яких належать рахунок операцій з капіталом, фінансовий рахунок і рахунок інших змін в активах, який поділяється на рахунок переоцінки і рахунок інших змін в обсязі активів. Узяті разом рахунок операцій з капіталом і фінансовий рахунок охоплюють усі операції, пов'язані з придбанням і вибуттям нефінансових і фінансових активів і пасивів в економіці. Дані про операції, що відображаються у фінансовому рахунку, у сукупності з даними рахунку переоцінки і рахунку інших змін в обсязі активів, охоплюють усі фінансові потоки, що являють собою зміни запасів фінансових активів і пасивів в економіці порівняно з попередніми періодами.

Крім цього, С. ф. включає дані про фінансові потоки. Повною мірою розгорнуті звіти про фінансові потоки є, власне кажучи, розширеними формами представлення фінансового рахунку у вигляді тривимірних матриць, в яких відображаються операції з фінансовими активами і пасивами між секторами (підсекторами) економіки, а також між цими секторами (підсекторами) і нерезидентами. Звіти про фінансові потоки іноді включають як фінансові операції, так і операції з капіталом, завдяки чому забезпечується зв'язок рахунку операцій з капіталом СНР. Звіти про фінансові потоки також можуть супроводжуватися рівнобіжним наданням даних про запаси.

МВФ не диктує країнам прийняття певної форми представлення фінансових потоків. Замість цього пропонується три варіанти представлення фінансових потоків, від елементарного до деталізованого, які можуть обирати країни залежно від їх конкретних умов, наявних ресурсів і пріоритетів у галузі статистики. Основні дані щодо компонентів деталізованого звіту про фінансові потоки, які належать до фінансових корпорацій, містяться в балансах секторів. З огляду на те, що розробка деталізованих звітів передбачає значні витрати часу і коштів від багатьох країн, МВФ також пропонує менш докладні варіанти форм представлення фінансових потоків. Такі форми можуть бути складені на основі наявних наборів даних макроекономічної статистики, зокрема статистики державних фінансів і статистики платіжного балансу, а також балансів секторів грошово-кредитної статистики.

Дані про фінансові запаси можуть бути наведені у вигляді матриці, ідентичній деталізованій формі представлення фінансових потоків. У такій формі представлення зміни величин фінансових запасів порівняно з попередніми періодами являють сукупний обсяг потоків, які виникають унаслідок переоцінки вартості й інших змін в обсязі активів, а також операцій з фінансовими активами і пасивами.

- Література:* 1. *Руководство по статистике государственных финансов 2001 года* / Международный валютный фонд. Статистическое управление. — 2-е изд. — Вашингтон : МВФ, 2001. — 230 с.  
2. *Моторин Р. М.* Міжнародна економічна статистика : підручник / Р. М. Моторин. — К. : КНЕУ, 2004. — 324 с.  
4. *System of National Accounts 2008* / European Communities, International Monetary Fund, Organisation for Economic Cooperation and Development, United Nations and World Bank. — N. Y., 2009. — 662 p.

*Р. М. Моторин*

## СТАТТІ МОНЕТАРНІ (*Monetary Items*)

Див. також:

*Операції валютні; Політика монетарна*

— статті балансу про грошові кошти а також про такі активи й зобов'язання, які будуть отримані або сплачені у фіксованій (або визначеній) сумі грошей або їх еквівалентів.

С. м. в іноземній валюті відображаються з використанням валютного курсу на дату балансу.

За визначенням Державної казначейської служби України, С. м. — це статті балансу, що відображають грошові кошти в касі, на рахунках в установах банків, а також такі активи і зобов'язання, що будуть отримані чи сплачені у фіксованій чи визначеній сумі грошей або їх еквівалентів.

- Література:* 1. *Про затвердження Положення (стандарту) бухгалтерського обліку 21 «Вплив змін валютних курсів»* : наказ Міністерства фінансів України від 10.08.2000 № 193.  
2. *Про затвердження Порядку відображення в обліку операцій в іноземній валюті* : наказ Державного казначейства України від 24.07.2001 № 126.

*В. В. Крилова*

## **СТОРОНА ПОВ'ЯЗАНА** (*Committed Party*)

Див. також:  
*Контроль за діяльністю акціонерних товариств;  
Товариство акціонерне*

— особа, яка відповідає будь-якій із таких ознак: юридична особа, котра здійснює контроль над платником податку, або контролюється таким платником податку, або перебуває під спільним контролем із таким платником податку; фізична особа або члени сім'ї фізичної особи, які здійснюють контроль над платником податку.

Членами сім'ї фізичної особи вважаються її чоловік або дружина, прямі родичі (діти чи батьки) як фізичної особи, так і її чоловіка або дружини, а також чоловік чи дружина будь-якого прямого родича фізичної особи або її чоловіка (дружини); посадова особа платника податку, уповноважена здійснювати від імені платника податку юридичні дії, спрямовані на встановлення, зміну або зупинення правових відносин, а також члени її сім'ї.

Під здійсненням контролю слід розуміти володіння безпосередньо або через більшу кількість пов'язаних фізичних чи юридичних осіб найбільшою часткою (паєм, пакетом акцій) статутного фонду платника податку, або управління найбільшою кількістю голосів у керівному органі такого платника податку, або володіння часткою (паєм, пакетом акцій), не меншою за 20 % статутного фонду платника податку.

Для фізичної особи загальна частка статутного фонду платника податку (голосів у керівному органі) визначається як загальна сума корпоративних прав, що належить такій фізичній особі, членам її сім'ї та юридичним особам, які контролюються такою фізичною особою або членами її сім'ї.

*Н. Ю. Пришва*

## **СТРАТЕГІЯ ЕКОНОМІЧНА** (*Economic Strategy*)

Див. також:  
*Політика бюджетна*

— довгостроковий план дій у сфері державного управління соціально-економічним розвитком, в основу якого закладається певна концепція забезпечення такого розвитку, яка, окрім того, що несе в собі загальну об'єднуючу ідею, дає змогу врахувати внутрішні та зовнішні ризики на шляху реалізації поставленої мети. На мікрорівні фірми йдеться про довгостроковий план розвитку підприємства з метою розширення обсягів діяльності при закріпленні конкурентних переваг за допомогою реалізації маркетингової та інноваційної стратегій.

Необхідність реалізації С. е. на державному рівні зумовлена забезпеченням стійкого розвитку економічної системи країни, при цьому її реалізація має орієнтуватися на стратегічні пріоритети інших сфер суспільного розвитку: політичну, соціальну, гуманітарну.

Ключовими вимогами до ефективної реалізації С. е. держави є чіткість у формулюванні мети, форм та методів її досягнення; структурованість — як довгостроковий план вона має включати перелік завдань, розставлених за пріоритетами, які уможливають досягнення поставленої мети; послідовність дій у виконанні наміченого; розвинутість інституціонального середовища. Одним із найважливіших критеріїв ефективності С. е. є забезпечення економічної безпеки країни.

У разі реалізації С. е. на макрорівні суб'єктом управління постає держава, тобто сукупність усіх інститутів виконавчої та законодавчої влади; об'єктом — соціально-економічна система. Спе-

цифіка об'єкта управління зумовляє завдання, що ставляться задля досягнення мети реалізації С. е., форми та методи їх вирішення. У цьому контексті особливих форм набула реалізація С. е. в перехідних економіках, що пов'язано з притаманною нерозвинутістю ринкового та інституційного середовища. Головною ознакою реалізації С. е. в перехідних економіках є поетапність, що зумовлена стрімкою зміною стану об'єкта управління, а отже, кінцевої мети. У таких умовах більшого значення набуває економічна тактика, яка відображає конкретні форми реалізації С. е., і належить до оперативного управління. Термін «С. е.» набув найбільшої популярності саме в економіках перехідного періоду, оскільки в таких умовах суспільство потребує визначення орієнтирів розвитку через формулювання мети, напрямів, пріоритетів та постановки завдань.

Прикладна реалізація С. е. відбувається шляхом здійснення державної економічної політики, складовими якої є грошово-кредитна, бюджетно-податкова, фінансова, промислова, зовнішньоекономічна політика тощо. Умовою ефективної реалізації С. е. є встановлення тісної взаємодії у проведенні всіх напрямів державної економічної політики.

Одним із найважливіших чинників забезпечення ефективності реалізації С. е. на початковому етапі є вміння сформулювати її мету, напрями, пріоритети і завдання, виходячи не з реалій, а з розуміння перспектив розвитку, прогнозування внутрішніх та зовнішніх чинників впливу. Останні формуються в контексті глобалізаційних процесів, що характеризують сучасний етап розвитку світового господарства. С. е. держави, що визначається на національному рівні, має враховувати багатогранність впливу глобалізації на різні сфери соціально-економічного розвитку, так само як і диспропорції, що виникають у світовому господарстві, у протилежному випадку результативність її реалізації буде низькою.

Не менш важливим чинником успішної реалізації С. е. є її сприйняття в суспільстві. Оскільки державне регулювання завжди пов'язане з виникненням конфлікту інтересів, розуміння та підтримка у суспільстві мети є невід'ємною складовою ефективною реалізації С. е.

Реалізація С. е. відбувається шляхом формування програмних документів уряду, розрахованих на довгострокову перспективу.

Б. Є. Кваснюк

## **СТРАХОВИК** (*Insurance Agent*)

Див. також:  
*Вигодонабувач; Страхування*

— юридична особа (у формі акціонерного, повного, командитного товариства або товариства з додатковою відповідальністю, в окремих випадках — державної організації, яка заснована і діє відповідно до Закону України «Про страхування»), що спеціально створена для здійснення страхової діяльності та одержала у встановленому порядку ліцензію на здійснення страхової діяльності.

С. розробляють умови страхування та пропонують страхові послуги своїм клієнтам. С. за певну винагороду (страхову премію) бере на себе зобов'язання відшкодувати страхувальнику чи третій особі (застрахованому, вигодонабувачеві), на користь якої укладено страховий договір, збитки, зумовлені настанням зазначеної в договорі страхової події. Вимоги, що висуваються до С., порядок ліцензування страхової діяльності та здійснення державного нагляду за страховою діяльністю уповноваженим органом регламентуються Законом України «Про страхування» та Цивільним кодексом України (глава 67, ст. 988, 990, 992).

Вимоги, які висуваються до С. за Законом України «Про страхування»: при створенні С. або збільшенні статутного фонду (статутний фонд має бути сплачений тільки в грошовій формі); дозволяється сплата статутного фонду державними цінними паперами за їх номінальною вартістю у порядку, визначеному уповноваженим органом з нагляду за страховою діяльністю в обсязі, що не перевищує 25 % загального розміру статутного фонду; забороняється використовувати для сплати статутного фонду: векселі, кредитні кошти, позики під заставу, нематеріальні активи, кошти страхових резервів. Предметом безпосередньої діяльності С., що здійснює страхування, відмінне від страхування життя, може бути лише страхування, перестрахування та фінансова діяльність, пов'язана з формуванням, розміщенням страхових резервів та управлінням ними. С., що здійснюють страхування життя, окрім вище згаданого, дозволяється надавати кредити страхувальникам, що уклали договори страхування життя. Законодавством України передбачається визначення на умовах відкритого тендера уповноважених С. для здійснення певних видів страхування у разі необхідності використання ними бюджетних коштів, валютних резервів держави, гарантій Кабінету Міністрів України.

Обов'язки С.: ознайомлення страхувальника з умовами та правилами страхування; вжиття заходів щодо оформлення документів, необхідних для виплати страхового відшкодування (страхової суми) впродовж двох робочих днів з моменту, коли С. стало відомо про настання страхового випадку; здійснення страхової виплати в передбачений договором термін у разі настання страхового випадку; відшкодування витрат страхувальнику у зв'язку з діями страхувальника, спрямованими на обмеження збитків, спричинених страховою подією, або на запобіжні дії; нерозголошення відомостей про страхувальника та його майновий стан, за винятком випадків, передбачених законодавством України.

*В. Д. Базилевич*

## **СТРАХУВАЛЬНИК** (*Insurer*)

Див. також:  
*Страховик; Страхування*

— юридичні та дієздатні фізичні особи, які мають страховий інтерес і вступили в цивільно-правові відносини зі страховиком за законом (обов'язкове) чи договором (добровільне страхування).

С. можуть укладати зі страховиками договори про страхування третіх осіб (застрахованих) тільки за їхньою згодою, крім випадків, передбачених законодавством. Застраховані можуть набувати прав і обов'язків С. згідно з договором страхування. При укладанні договорів особового страхування С. мають право призначати за згодою застрахованої особи фізичних чи юридичних осіб (вигодонабувачів) для отримання страхових виплат та змінювати вигодонабувачів до настання страхового випадку. При укладанні договорів, відмінних від договорів особового страхування, С. теж мають право призначати вигодонабувачів та змінювати їх до настання страхового випадку без обов'язкової згоди на це призначених юридичних чи фізичних осіб.

Обов'язки С.: своєчасне здійснення страхових платежів, надання страховику достовірної інформації про ступінь ризику, обставини, які можуть впливати на його зміну, та про будь-які зміни стану страхового ризику; інформування страховика про інші чинні договори про страхування цього об'єкта страхування; вжиття заходів щодо обмеження збитків, спричинених страховим випадком; інформування страховика в термін, передбачений умовами страхового договору, про настання страхового випадку та ін.

*В. Д. Базилевич*

**СТРАХУВАННЯ**  
(*Insurance*)Див. також:  
*Страховання добровільне; Страховання обов'язкове*

— різновид цивільно-правових відносин щодо захисту майнових інтересів фізичних та юридичних осіб у разі настання певних подій (страхових випадків), визначених чинним законодавством чи договором, за рахунок страхових фондів, що формуються шляхом сплати страхувальниками страхових платежів (страхових внесків, страхових премій) та доходів від розміщення цих коштів способами, не забороненими законом.

За класифікацією видів економічної діяльності у системі національних рахунків С. відносять до діяльності фінансових установ у зв'язку з тим, що воно, як і фінанси, виражає відносини щодо акумуляції та цільового використання грошових засобів. Особливості С. як сфери фінансових відносин проявляються у його функціях:

- 1) прийняття страховиком за певну плату на визначений договором строк матеріальної відповідальності перед страхувальником за наслідки від реалізації страхової події, передбаченої законодавством чи договором;
- 2) здійснення страховиком страхових виплат страхувальнику на його вимогу у разі настання страхової події. Ціна страхової послуги прямо залежить від імовірного рівня ризику. Ці функції здійснюються через купівлю-продаж страхової послуги;
- 3) формування страхового фонду (резерву) для відшкодування втрат від реалізації страхових випадків, прийнятих страховиком від страхувальника;
- 4) заощаджувальній, пов'язаній з деякими видами особового страхування;
- 5) превентивній (запобіжній), яка полягає у створенні умов, що забезпечують зниження рівня ризику та збитків, спричинених цими ризиками (подіями);
- 6) репресивній, що полягає у спрямуванні зусиль на усунення страхового випадку та обмеження величини збитків, зумовлених настанням страхового випадку. Затрати на боротьбу з пожежею, паводком, епідемією тощо, здійснені страхувальником, відшкодовуються страховиком;
- 7) інвестиційній, пов'язаній з розміщенням та управлінням процесами використання страхових резервів.

*В. Д. Базилевич***СТРАХУВАННЯ**  
**ВІДПОВІДАЛЬНОСТІ**  
(*Liability Insurance*)Див. також:  
*Страховик; Страхувальник;*  
*Страховання*

— галузь страхування, предметом договору якої є майнові інтереси, що не суперечать закону і пов'язані з відшкодуванням страхувальником заподіяної ним шкоди фізичній особі або її майну та шкоди, заподіяної юридичній особі.

Об'єкт С. в. — відповідальність перед третіми юридичними чи фізичними особами, котрі можуть зазнати збитків унаслідок будь-якої дії чи бездіяльності страхувальника.

Договір С. в., укладений страхувальником і страховою компанією, захищає насамперед інтереси страхувальника від фінансових витрат, які можуть бути покладені на нього законом або судом

у зв'язку з причиненими ним збитками третій особі. Отже, С. в. як явище і як послуга страхового ринку виникло передусім з метою захисту інтересу потенційних спричинювачів збитків.

Водночас система С. в. захищає інтереси третіх осіб, оскільки винна в заподіянні збитків особа може виявитися неспроможною відшкодувати спричинені нею збитки.

С. в. має певні особливості порівняно з майновим та особистим страхуванням:

- третьою стороною (третьою особою) можуть виступати будь-які, не визначені наперед, особи;
- попередньо не встановлюються страхова сума та застрахований.

Ці особливості пов'язані з тим, що і те, й інше виявляється тільки з настанням страхового випадку — у разі спричинення збитків третій особі.

С. в. можна структурувати так:

- С. в. перевізника пасажирів та вантажів;
- С. в. суб'єктів господарювання — джерел підвищеної небезпеки;
- С. в. власників транспортних засобів;
- С. в. професійної;
- С. в. підприємця;
- С. в. інвестора;
- С. в. позичальника за неповернення кредитів тощо.

С. в. може здійснюватись у формах обов'язкового (див. Страхування обов'язкове) та добровільного. Договори С. в. укладаються, як правило, на підставі страхової події, наслідком якої є шкода, заподіяна страхувальником третій особі.

У зв'язку з тим, що час між спричиненням шкоди страхувальником і виявленням цієї шкоди може бути як незначним, так і доволі тривалим, використовують два типи договорів С. в.:

- 1) *occurrence-based policy* — за умов незначного проміжку часу між спричиненням та виявленням шкоди. За цим договором С. в. страховик покриває не тільки ті збитки, які були спричинені та виявлені в період дії договору, а й ті, які були спричинені до початку його дії, а проявлялись у період дії договору, а також ті, що були спричинені в період дії договору, а проявлялись після закінчення його дії, але в межах встановлених строків позовної давності;
- 2) *claim-made policy* — використовують за умови тривалого періоду між спричиненням шкоди та її виявленням (С. в. у фармакології, проектній діяльності тощо).

*В. Д. Базилевич*

## **СТРАХУВАННЯ ДОБРОВІЛЬНЕ** (*Voluntary Insurance*)

Див. також:  
*Страховик; Страхувальник;  
Страхування*

— форма страхування, що ґрунтується на договорі, на відміну від обов'язкового страхування, яке ґрунтується на законі.

Страхові відносини, що виникають між учасниками страхування, можуть мати як суто договірний характер, так і позадоговірний у зв'язку з тим, що деякі параметри і в С. д. визначає закон (принципи організації С. д., ризики, що не підлягають С. д., порядок укладення договору, умови, що звільняють страховика від відповідальності за збитки страхувальника, зобов'язання страхо-



вика і страхувальника один перед одним та обох перед законом та ін.). С. д. здійснюється на основі договору між страхувальником і страховиком. Ним, як правило, охоплюються ті юридичні та фізичні особи, котрі не підлягають обов'язковому страхуванню, мають страховий інтерес та бажають і мають матеріальну можливість придбати послугу в формі страхового захисту. Загальні умови та порядок проведення С. д. визначаються правилами, які встановлюються страховиком самостійно. Конкретні умови С. д. визначаються під час укладення договору страхування.

Видами С. д. можуть бути:

- 1) страхування життя;
- 2) страхування від нещасних випадків;
- 3) медичне страхування (безперервне страхування здоров'я);
- 4) страхування здоров'я на випадок хвороби;
- 5) страхування залізничного транспорту;
- 6) страхування наземного транспорту (крім залізничного);
- 7) страхування повітряного транспорту;
- 8) страхування водного транспорту (морського внутрішнього та інших видів водного транспорту);
- 9) страхування вантажів та багажу (вантажобагажу);
- 10) страхування від вогневих ризиків та ризиків стихійних явищ;
- 11) страхування майна (іншого, ніж передбачено п. 5–9);
- 12) страхування цивільної відповідальності власників наземного транспорту (включаючи відповідальність перевізника);
- 13) страхування відповідальності власників повітряного транспорту (включаючи відповідальність перевізника);
- 14) страхування відповідальності власників водного транспорту (включаючи відповідальність перевізника);
- 15) страхування відповідальності перед третіми особами (іншої, ніж передбачено п. 12–14);
- 16) страхування кредитів (у тому числі відповідальності позичальника за непогашення кредиту);
- 17) страхування інвестицій;
- 18) страхування фінансових ризиків;
- 19) страхування судових витрат;
- 20) страхування виданих гарантій (порук) та прийнятих гарантій;
- 21) страхування медичних витрат;
- 22) інші види С. д.

Страховики мають право займатись тільки тими видами С. д., які визначені в ліцензії.

*В. Д. Базилевич*

## **СТРАХУВАННЯ МАЙНА** (*Property Insurance*)

Див. також:  
*Страховик; Страхувальник; Страхування*

— галузь страхування, предметом договору якого є майнові інтереси, що не суперечать законодавству України, пов'язані з володінням, користуванням і розпорядженням майном.

Майнові інтереси в юридичному плані — це відносини між фізичною чи юридичною особою та різними видами майна, що ґрунтуються на законі, договорі чи правових засадах.

Об'єктом цього виду страхування є майно. До майна відносять:

- 1) матеріальні цінності, речі, що перебувають у володінні, розпорядженні чи користуванні юридичних та фізичних осіб. Речове майно поділяють на нерухоме (земля та прикріплені до неї об'єкти) і рухоме (транспортні засоби та інші речі, що можуть переміщуватися у просторі);
- 2) майнові права та зобов'язання фізичних і юридичних осіб щодо користування землею, водою, корисними копалинами, іншими природними ресурсами, а також будівлями, спорудами, обладнанням, товарними знаками, правами, торговельними марками, ноу-хау тощо.

Об'єктом страхування може бути майно:

- 1) тільки те, щодо якого у страхувальника існує майновий інтерес, що ґрунтується на законі, нормативному акті чи договорі. Це означає, що кожний громадянин, який має інтерес у тому, щоб дорога була неушкодженою, не може її застрахувати, оскільки вона не є об'єктом його власності чи оренди. Укладення страхового договору без наявності страхового інтересу оцінюється як шахрайство і карається законом;
- 2) майновий інтерес, пов'язаний із майном, має бути страховим, тобто необхідні: оцінка вірогідності настання страхового випадку, визначення розміру спричинених цим випадком збитків, обчислення ціни страхової послуги та можливої частки страхового відшкодування.

Щоб уникнути прийняття до страхування майнових об'єктів, у знищенні яких страхувальник може бути зацікавлений, використовують розподіл відповідальності за спричинені страховою подією збитки між страховиком і страхувальником; звільняють страховика від відповідальності за відшкодування збитків, якщо буде доведено навмисність дій страхувальника, що спричинили страхову подію. Якщо одне й те саме майно застраховане у кількох страховиків, страхувальник зобов'язаний повідомити про це кожного з них, у договорі повинні міститися умови, що визначають права та обов'язки кожного страховика. За наявності відповідної угоди між страховиками і страхувальником один зі страховиків може представляти всіх інших у взаємовідносинах зі страхувальником, залишаючись відповідальним перед ним лише частково.

Страхова сума під час С. м. встановлюється у межах вартості майна за цінами і тарифами, що діють на момент укладення договору, якщо інше не передбачено договором страхування. Відшкодування збитків у разі настання страхової події за умови С. м. здійснюється в реальному розмірі збитків, але в межах, що не перевищує страхової суми. За застрахованим майном у кількох страховиків кожний страховик здійснює страхову виплату пропорційно розміру страхової суми за укладеним договором. Загальна сума виплат всіма страховиками не може перевищувати реальної вартості застрахованого майна.

Страхувальник зобов'язаний надати достовірну інформацію страховику щодо майна, яке підлягає страхуванню, та інформувати його про зміни в рівнях майнових ризиків. С. м. ґрунтується на принципі суброгації, тобто переходу до страховика права страхувальника на відшкодування збитків, спричинених винним у настанні страхового випадку. Страхова відповідальність страховика перед страхувальником виникає тільки у разі настання страхової події, обумовленої страховим договором. Якщо застраховане майно пошкоджене чи знищене подією, не обумовленою у договорі, страховик не несе відповідальності за збитки.

С. м. можна структурувати (класифікувати) за різними критеріями. Залежно від суб'єкта (страхувальника) С. м. ділять на страхування майнових інтересів фізичних осіб та страхування майнових інтересів юридичних осіб. Залежно від майнового об'єкта у страхуванні майнових інтересів

юридичних осіб виокремлюють: страхування будівель (виробничого, адміністративного, соціально-культурного та суспільного призначення); споруд (вежі, щогли, агрегати та інші виробничо-технологічні установи), інженерного та виробничо-технологічного обладнання (комунікаційні системи, апарати, верстати, передавальні та силові машини, інші механізми); господарських будівель (склади, сховища, гаражі, майданчики, огорожі тощо); окремих приміщень (цехи, лабораторії, кабінети); інвентарю, технологічного обладнання, меблів; об'єктів незавершеного будівництва; товарно-матеріальних цінностей (товари, сировина, матеріали), а також страхування фінансових та кредитних ризиків.

У страхуванні майнових інтересів фізичних осіб за цим критерієм виокремлюють: страхування житла, предметів домашнього вжитку, земельних ділянок, сільськогосподарських та інших тварин, грошових засобів; транспортних засобів та ін.

Подекуди одні й ті самі майнові об'єкти можуть страхуватись як юридичними, так і фізичними особами. Це автотранспортні засоби, сільськогосподарські культури та тварини тощо.

*В. Д. Базилевич*

## **СТРАХУВАННЯ МЕДИЧНЕ** *(Medical Insurance)*

Див. також:  
*Страховик; Страхувальник;  
Страхування*

— форма особового страхування, що гарантує громадянам отримання медичної допомоги при настанні страхової події за рахунок нагромаджених страхових фондів. С. м. здійснюється у двох формах: обов'язкового і добровільного.

Предметом договору С. м. є майнові інтереси, пов'язані зі здоров'ям фізичних осіб. Об'єкт С. м. — здоров'я громадян. Страхувальники — це суб'єкти, що підписують договори страхування та сплачують внески. Застраховані — громадяни, на користь яких здійснюються платежі зі С. м. і котрі, за умови настання страхової події, мають право на отримання медичної допомоги в обсягах, визначених законодавством (обов'язкове) чи договором (добровільно). Страховики — страхові організації, що отримали ліцензію на здійснення обов'язкового С. м. та добровільного С. м. Медичний заклад — заклад охорони здоров'я, що надає застрахованим медичну допомогу, передбачену Програмою обов'язкового С. м. чи Правилами добровільного С. м.

Принципи організації обов'язкового С. м.:

- 1) всезагальність;
- 2) некомерційний характер;
- 3) обов'язковість сплати внесків до фонду обов'язкового С. м. усіма юридичними особами та працюючими громадянами. Для непрацюючих осіб джерелом внесків до фонду обов'язкового С. м. є загальнодержавні фонди соціального страхування;
- 4) доступність медичної допомоги всім громадянам на визначеному законодавством рівні;
- 5) встановлення законодавством розміру страхових платежів, обсягів та порядку їх сплати;
- 6) незалежність рівня страхового забезпечення від обсягу індивідуальних внесків застрахованого.

Добровільне С. м. передбачає надання медичних послуг на рівні, що перевищує рівень обов'язкового С. м. Страхова сума за добровільним С. м. встановлюється за згодою страховика і

страхувальника. Страховим ризиком за добровільним С. м. є певна подія, що має випадковий, але вірогідний характер, щодо якої здійснюється страхування. Тарифи на медичні послуги встановлюються за згодою страховика і медичної установи, що обслуговує застрахованих. Термін за добровільним С. м. визначається за згодою сторін і, як правило, дорівнює від 1 міс. до 1 року. Мета добровільного С. м. — гарантування громадянам (застрахованим особам) у разі настання страхового випадку оплати вартості медичної допомоги за рахунок коштів страхових резервів і фінансування профілактичних заходів.

*Р. В. Пікус*

## **СТРАХУВАННЯ ОБОВ'ЯЗКОВЕ** (*Obligatory Insurance*)

Див. також:  
*Страховик; Страхувальник;  
Страхування*

— форма страхування, за якої відносини між страховиком та страхувальником обумовлені законодавством і, на відміну від добровільного страхування, не потребують попереднього узгодження згаданих сторін.

Форми типового договору, порядок проведення і особливі умови для ліцензування С. о. визначаються Кабінетом Міністрів України. Закон України «Про страхування» встановлює об'єкти, які страховика зобов'язують страхувати, та страхувальників, які зобов'язані вносити належні страхові платежі. Забороняється здійснювати у формі обов'язкового ті види страхування, які не передбачені Законом України «Про страхування».

Обов'язкова форма страхування ґрунтується на таких засадах:

1. Законодавство встановлює перелік об'єктів, що підлягають С. о., та механізм, яким забезпечується його реалізація, покладаючи відповідальність за здійснення С. о. на державні страхові органи.
2. Суцільне охоплення всіх об'єктів С. о. без заяви страхувальника, оскільки реєстрація об'єкта є підставою для того, щоб він автоматично був охоплений страхуванням.
3. Безумовна дія С. о., незалежно від порушення терміну сплати страхувальником страхових платежів. При порушенні строків внесення платежів страхувальник сплачує пеню. В екстремальних випадках страхові внески можуть стягуватися в судовому порядку. У разі настання страхового випадку за умови прострочених платежів потерпілого зі страхового відшкодування виплачується сума боргу перед страховою організацією на прострочений борг.
4. С. о. майнове не обмежене часом. Воно втрачає чинність тільки тоді, коли гине майно. Для особистого страхування обов'язковість втрачає чинність зі зміною статусу особи, що зумовлює вилучення її з переліку тих осіб, котрі підлягають законному С. о. (особа перестала бути народним депутатом, пасажиром тощо).
5. Страхове забезпечення зі С. о. строго нормоване. Як правило, ці норми встановлюють у відсотках страхової оцінки або в гривнях на один об'єкт.

Стаття 7 Закону України «Про страхування» визначає такі види С. о.:

- 1) медичне страхування;
- 2) особисте (особове) страхування медичних і фармацевтичних працівників (крім тих, які працюють в установах і організаціях, що фінансуються з Державного бюджету України) на

- випадок інфікування вірусом імунодефіциту людини при виконанні ними службових обов'язків;
- 3) особисте (особове) страхування працівників відомчої (крім тих, які працюють в установах і організаціях, що фінансуються з Державного бюджету України) та сільської пожежної охорони і членів добровільних пожежних дружин (команд);
  - 4) страхування спортсменів вищих категорій;
  - 5) страхування життя і здоров'я спеціалістів ветеринарної медицини;
  - 6) особисте (особове) страхування від нещасних випадків на транспорті;
  - 7) авіаційне страхування цивільної авіації;
  - 8) страхування відповідальності морського перевізника та виконавця робіт, пов'язаних з обслуговуванням морського транспорту, за відшкодування збитків, завданих пасажиром, багажу, пошти, вантажу, іншим користувачам морського транспорту та третім особам;
  - 9) страхування цивільно-правової відповідальності власників наземних транспортних засобів;
  - 10) страхування засобів водного транспорту;
  - 11) страхування врожаю сільськогосподарських культур і багаторічних насаджень державними сільськогосподарськими підприємствами, врожаю зернових культур і цукрових буряків сільськогосподарськими підприємствами всіх форм власності;
  - 12) страхування цивільної відповідальності оператора ядерної установки за ядерну шкоду, яка може бути заподіяна внаслідок ядерного інциденту;
  - 13) страхування працівників (крім тих, які працюють в установах і організаціях, що фінансуються з Державного бюджету України), які беруть участь у наданні психіатричної допомоги, в тому числі здійснюють догляд за особами, що страждають на психічні розлади;
  - 14) страхування цивільної відповідальності суб'єкта господарювання за шкоду, яку може бути заподіяно пожежами та аваріями на об'єктах підвищеної небезпеки, включаючи вибухонебезпечні об'єкти та об'єкти, господарська діяльність на яких може призвести до аварій екологічного та санітарно-епідеміологічного характеру;
  - 15) страхування цивільної відповідальності інвестора, в тому числі за шкоду, заподіяну довкіллю, здоров'ю людей, за угодою про розподіл продукції, якщо інше не передбачено такою угодою;
  - 16) страхування майнових ризиків за угодою про розподіл продукції у випадках, передбачених Законом України «Про угоди про розподіл продукції»;
  - 17) страхування фінансової відповідальності, життя і здоров'я тимчасового адміністратора та ліквідатора фінансової установи;
  - 18) страхування майнових ризиків промислової розробки родовищ нафти і газу у випадках, передбачених Законом України «Про нафту і газ»;
  - 19) страхування медичних та інших працівників державних і комунальних закладів охорони здоров'я, державних наукових установ (крім тих, які працюють в установах і організаціях, що фінансуються з Державного бюджету України) на випадок захворювання на інфекційні хвороби, пов'язаного з виконанням ними професійних обов'язків в умовах підвищеного ризику зараження збудниками інфекційних хвороб;
  - 20) страхування відповідальності експортера та особи, яка відповідає за утилізацію (видалення) небезпечних відходів, на випадок відшкодування шкоди, яку може бути заподіяно здоров'ю

- людини, власності та навколишньому природному середовищу під час транскордонного перевезення та утилізації (видалення) небезпечних відходів;
- 21) страхування об'єктів космічної діяльності (наземна інфраструктура), перелік яких затверджується Кабінетом Міністрів України за поданням Національного космічного агентства України;
  - 22) страхування цивільної відповідальності суб'єктів космічної діяльності;
  - 23) страхування об'єктів космічної діяльності (космічна інфраструктура), які є власністю України, від ризиків, пов'язаних з підготовкою до запуску космічної техніки на космодромі, запуском та експлуатацією її у космічному просторі;
  - 24) страхування відповідальності за ризики, пов'язані з підготовкою до запуску космічної техніки на космодромі, запуском та експлуатацією її у космічному просторі;
  - 25) страхування відповідальності суб'єктів перевезення небезпечних вантажів на випадок настання негативних наслідків під час перевезення небезпечних вантажів;
  - 26) страхування професійної відповідальності осіб, діяльність яких може заподіяти шкоду третім особам, за переліком, встановленим Кабінетом Міністрів України;
  - 27) страхування відповідальності власників собак (згідно з переліком порід, визначених Кабінетом Міністрів України) за шкоду, яка може бути заподіяна третім особам;
  - 28) страхування цивільної відповідальності громадян України, що мають у власності чи іншому законному володінні зброю, за шкоду, яка може бути заподіяна третій особі або її майну внаслідок володіння, зберігання чи використання цієї зброї;
  - 29) страхування тварин на випадок загибелі, знищення, вимушеного забою, від хвороб, стихійних лих та нещасних випадків у випадках та згідно з переліком тварин, встановленими Кабінетом Міністрів України;
  - 30) страхування відповідальності суб'єктів туристичної діяльності за шкоду, заподіяну життю чи здоров'ю туриста або його майну;
  - 31) страхування відповідальності морського судовласника;
  - 32) страхування ліній електропередач та перетворювального обладнання передавачів електроенергії від пошкодження внаслідок впливу стихійних лих або техногенних катастроф та від протиправних дій третіх осіб;
  - 33) страхування відповідальності виробників (постачальників) продукції тваринного походження, ветеринарних препаратів, субстанцій за шкоду, заподіяну третім особам;
  - 34) страхування предмета іпотеки від ризиків випадкового знищення, випадкового пошкодження або псування;
  - 35) страхування будівельно-монтажних робіт забудовником відповідно до Закону України «Про фінансово-кредитні механізми і управління майном при будівництві житла та операціях з нерухомістю»;
  - 36) страхування майна, переданого у концесію;
  - 37) страхування цивільної відповідальності суб'єктів господарювання за шкоду, яку може бути заподіяно довкіллю або здоров'ю людей під час зберігання та застосування пестицидів і агрохімікатів;
  - 38) страхування цивільної відповідальності суб'єкта господарювання за шкоду, яку може бути заподіяно третім особам унаслідок проведення вибухових робіт.

*В. Д. Базилевич*

**СТРАХУВАННЯ  
ОСОБОВЕ (ОСОБИСТЕ)**  
(*Life Insurance*)

Див. також:  
*Вигодонабувач; Страхувальник;  
Страховання*

— галузь страхування, предметом якої є майнові інтереси, що не суперечать закону і пов'язані з життям, здоров'ям, працездатністю та пенсійним страхуванням. Страхування життя та пенсій є водночас формою організації заощаджень (накопичення) до певної дати, певного віку чи до реалізації певної цілі (вступу до шлюбу тощо).

*Особове страхування* — це страхування особи, але не обов'язково нею самою, особисто, а й іншою юридичною чи фізичною особою (роботодавець страхує життя, пенсію чи здоров'я найманих працівників); *особисте* — здійснюється особисто, не через інших осіб (страхування власного життя, здоров'я, пенсії, працездатності). С. о. включає: страхування життя, страхування від нещасних випадків, медичне страхування, страхування додаткової пенсії. Кожна структурна складова С. о. має свій об'єкт. Суб'єктами С. о. є страховик, страхувальник і застрахований. Страховик формує страховий грошовий фонд із внесків страхувальників, які є джерелом для виплати обумовленої договором суми у разі настання страхової події в житті застрахованої особи. Розмір страхових платежів залежить від обраних страхувальником (запропонованих страховиком) умов страхування, терміну страхування, величини страхової суми та способу здійснення страхових платежів (розстрочений чи одноразовий). Якщо умови страхування передбачають отримання страхової суми за визначених договором подій у житті самого страхувальника, він водночас є застрахованою особою. Застрахована особа і страхувальник можуть і не суміщатися, якщо страхові платежі страхувальник здійснює на користь іншої особи, що є застрахованою особою, тобто об'єктом страхового захисту. Окрім цього, в особовому страхуванні бере участь ще один суб'єкт, вигодонабувач, який визначається страхувальником або застрахованою особою на випадок по смертного отримання страхової суми.

*Страховання життя (Life Assurance)* в класичному розумінні передбачає захист майнових інтересів на випадок смерті застрахованого, отже, страховою подією є смерть застрахованої особи.

Особливості страхування життя:

- 1) людське життя не має вартісної оцінки;
- 2) неможливість визначити величину збитку у разі настання страхової події;
- 3) страхова сума визначається законом (обов'язкове) чи договором (добровільне) страхування;
- 4) страхова сума є основою для визначення розміру страхової премії та страхової виплати; страхування життя визначається на кожного застрахованого окремо з урахуванням інтересів і можливостей страховика й страхувальника. Страховик визначає нижню межу страхування життя, а страхувальник — верхню;
- 5) законодавство України не встановлює мінімального терміну довгострокового страхування життя, але, як правило, мінімальний строк таких договорів не менше трьох років; вони можуть діяти 10, 15, 20, 30, 40 років;
- 6) страхування життя виконує як страхову (захисну), так і заощаджувальну функцію;
- 7) у разі настання страхової події здійснюється виплата страхової суми та інвестиційного доходу.

Страховиком у цій галузі може бути тільки страхова компанія, що має ліцензію на здійснення страхування життя та мінімальний обсяг статутного капіталу якої складає 1,5 млн євро. Для за-

хисту майнових інтересів страхувальників (застрахованих) ст. 30 Закону України «Про страхування» регламентує нормативний запас платоспроможності страховика.

Предметом договору *страхування від нещасних випадків (Accident Insurance)* є майнові інтереси застрахованої особи, пов'язані з втратами доходу (тимчасовими чи постійними) у зв'язку з травмами або ж додатковими втратами, пов'язаними зі смертю застрахованого внаслідок нещасного випадку. Особливості страхування від нещасних випадків:

- 1) це суто ризиковий вид страхування, який не виконує заощаджувальної функції;
- 2) нереалізована страхова подія для страхувальника (застрахованого) означає чисті втрати його внесків, оскільки вони не підлягають поверненню страховиком; у разі настання страхової події застрахований отримує виплату страхової суми в повному чи неповному обсязі, залежно від складності ушкоджень, спричинених страховою подією.

Страхування від нещасних випадків може бути обов'язковим і добровільним, індивідуальним і колективним. Страхувальником в індивідуальному страхуванні є фізична особа; у колективному — юридична особа. Вік застрахованого залежно від правил страхування та договору може коливатись у межах від 1 до 65–70 років. Законодавство України обмежує здійснення цього виду страхування для таких категорій і осіб: хворих на епілепсію, психічно хворих, інвалідів I групи, наркоманів, алкоголіків.

В. Д. Базилевич

## СТЯГНЕННЯ ПРИМУСОВЕ (*Compulsary Exaction*)

Див. також:  
Зобов'язання; Позика

— звернення стягнення на активи платника податків у рахунок погашення його податкового боргу, без попереднього узгодження його суми таким платником податків.

Відповідно до Закону України «Про платіжні системи та переказ коштів в Україні» від 05.04.2001 № 2346-III примусовим є списання коштів, що здійснюється стягувачем без згоди платника на підставі встановлених законом виконавчих документів у випадках, передбачених законом. Активи платника податків можуть бути примусово стягнені в рахунок погашення його податкового боргу виключно за рішенням суду. В інших випадках платники податків самостійно визначають черговість і форми задоволення претензій кредиторів за рахунок активів, вільних від заставних зобов'язань забезпечення боргу. В разі, якщо такого платника податків визнано банкрутом, черговість задоволення претензій кредиторів визначається законодавством про банкрутство. Стягнення податкового боргу за виконавчими написами нотаріусів не дозволяється.

Н. Ю. Пришва

## СУБВЕНЦІЯ (*Subvention*)

Див. також:  
Дотація бюджетна; Субсидія

— вид державної фінансової допомоги місцевим органам влади або окремим галузям економіки, що надається з метою забезпечення ними реалізації конкретних заходів чи програм. Субвенція (від лат. *subveniere* — приходити на допомогу) є видом міжбюджетних трансфертів, що використовується на певну мету в порядку, визначеному тим органом, який прийняв рішення про надання С.



На протипагу дотації, С. передбачає цільове використання одержаних коштів у встановлений термін і у разі порушення умов її цільового використання у відповідний термін підлягає поверненню. С. надаються для соціального забезпечення населення тих територій, що відстають у соціально-економічному розвитку; розв'язання проблем зайнятості; будівництва об'єктів соціально-культурної, побутової сфери; виконання інвестиційних проєктів. С. можуть передбачатись як у державному, так і в місцевих бюджетах.

До С. з державного бюджету місцевим бюджетам належать: С. на здійснення програм соціального захисту; С. на будівництво, реконструкцію, ремонт та утримання вулиць і доріг комунальної власності у населених пунктах; С. на виконання інвестиційних проєктів та інші. Соціальні С. з державного бюджету місцевим бюджетам мають важливе значення і включають С. на надання пільг та житлових субсидій населенню; на придбання твердого та рідкого пального побутового палива, скрапленого газу; на надання пільг та житлових субсидій населенню для оплати електроенергії, природного газу, послуг тепло-, водопостачання і водовідведення, квартирної плати, вивезення побутового сміття та рідких нечистот; на надання пільг з послуг зв'язку, інших передбачених законодавством пільг та компенсації за пільговий проїзд окремих категорій громадян.

Надання соціальних С. з державного бюджету місцевим бюджетам забезпечує фінансування делегованих державою органам місцевого самоврядування повноважень з фінансування державних соціальних програм. С. між місцевими бюджетами можуть бути на: 1) утримання об'єктів спільного користування чи ліквідацію негативних наслідків діяльності об'єктів спільного користування; 2) проведення видатків місцевих бюджетів, що враховуються при визначенні обсягу міжбюджетних трансфертів; 3) проведення видатків бюджетів місцевого самоврядування, що не враховуються при визначенні обсягу міжбюджетних трансфертів; 4) виконання інвестиційних програм (проєктів), у тому числі на будівництво або реконструкцію об'єктів спільного користування; 5) інші цілі.

С., що надаються тій чи іншій території, мають бути пов'язані з обсягами їхніх видатків на фінансування повноважень, делегованих органам місцевого самоврядування. Обсяги С. визначаються для кожної територіальної одиниці з урахуванням цілей загальнодержавної та регіональної фінансової політики, регулювання і вирівнювання рівнів розвитку окремих територій держави. Порядок перерахування С. з Державного бюджету України місцевим бюджетам визначається Кабінетом Міністрів України і має забезпечувати своєчасність, рівномірність та повноту перерахування трансфертів.

*Література:* 1. *Бюджетний кодекс України* від 08.07.2010 № 2456-VI.

2. *Економічний енциклопедичний словник* : у 2 т. Т. 2 / С. В. Мочерний, Я. С. Ларіна, О. А. Устенко, С. І. Юрій. — Л. : Світ, 2006. — 568 с.

*О. П. Кириленко*

## **СУБСИДІЯ** (*Subsidy*)

Див. також:  
*Дотація бюджетна; Субвенція*

— вид державної допомоги у грошовій або натуральній формі, що надається з державного або місцевих бюджетів, спеціальних фондів органам місцевого самоврядування, юридичним або фізичним особам, іншим державам.

С. (від лат. *subsidium* — допомога, підтримка) можуть бути призначені для фінансування різноманітних потреб на місцевому рівні. За допомогою С. здійснюється вирівнювання соціально-економічного розвитку регіонів з метою забезпечення територіям, які мають обмежені податкові надходження, достатнього рівня надання соціальних послуг. С. можуть використовуватися для компенсації впливу державних рішень на життя різних територій. С. можуть надаватися відповідно до тих чи інших політичних завдань, які класифікуються за пріоритетністю і на виконання яких спрямовуються державні кошти різних рівнів виконавчої влади.

Державні С. призначаються для здійснення структурних реформ, фінансування наукомістких галузей, проведення космічних та інших фундаментальних наукових досліджень, підвищення рівня доходів виробників і споживачів. Система С. забезпечує збалансований розподіл коштів між різними рівнями виконавчої влади, між різними територіями держави.

Розрізняють прямі і непрямі С.

Прямі С. спрямовані на розвиток важливих галузей економіки, науково-дослідні та дослідно-конструкторські роботи, впровадження у виробництво нової техніки, перепідготовку кадрів. Держава стимулює розвиток виробництва у менш розвинутих регіонах країни шляхом надання С. для модернізації галузей економіки, підтримки розвитку передових галузей, що визначають НТП. С. у вигляді компенсаційних виплат здійснюються переважно у сфері сільського господарства. С. використовуються для санації великих компаній і банків, розвитку військово-промислового комплексу, підтримки зовнішньоекономічної діяльності.

Непрямі С. являють собою систему пільгових податкових ставок, передбачають політику прискореної амортизації. Такі заходи реалізуються через податкову та грошово-кредитну системи і механізм ціноутворення.

У світовій практиці використовують: С. за категоріями — надаються вищими органами влади нижчим на конкретні цілі; доповнюючі С. — передбачають фінансування зростаючих затрат місцевих органів влади до певної максимальної суми; одноразові — на реалізацію цілей місцевих органів влади. С. можуть надаватися місцевими органами влади центральному уряду.

У багатьох розвинутих країнах С. перетворились на основне джерело муніципального фінансування, їх частка у складі фінансових ресурсів муніципальних формувань коливається в межах 30–60 %. Кількість С. місцевим бюджетам становить у США близько 200, в Англії — майже 50. В Україні менш розвинута система субсидіювання, що зумовлює негативні наслідки у сфері міжурядових і міжгалузевих фінансових відносин.

*Література:* 1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI.

2. *Економічний енциклопедичний словник* : у 2 т. Т. 2 / С. В. Мочерний, Я. С. Ларіна, О. А. Устенко та ін. — Л. : Світ, 2006. — 568 с.

3. *Осовська Г. В. Економічний словник* / Г. В. Осовська, О. О. Юркевич, Й. С. Завадський. — К. : Кондор, 2007. — 358 с.

О. П. Кириленко

## СУМА СТРАХОВА

(*Insured Sum*)

Див. також:

*Страховання; Страховання добровільне; Страховання обов'язкове*

— грошова сума, на яку страхується об'єкт за законом (обов'язкове страхування) або за договором (добровільне страхування) і яка визначає розмір виплат у разі настання страхової події.

У майновому страхуванні вона визначається, як правило, на одиницю об'єкта страхування (будівля, споруда, автомобіль тощо) або в цілому на конкретний вид майна (судно, основний капітал, майно домогосподарств та ін.). С. с. в майновому страхуванні не може перевищувати вартості об'єкта, що підлягає страхуванню.

Страхова вартість визначається при укладенні договору страхування згідно з чинним законодавством за цінами і тарифами, які діють на момент укладання договору. Страховик має право самостійно оцінити вартість майна, а також провести власну вартісну експертизу. Страховик може оскаржити розмір страхової вартості майна, прийнятого на страхування, тільки тоді, коли страхувальник своїми навмисними діями ввів страховика в оману. Принцип визначення розміру С. с. залежить від форми здійснення страхового зобов'язання. Для обов'язкових видів страхування законодавством України встановлюються мінімальні можливі розміри С. с. Коли здійснюються добровільні види страхування, розмір С. с. визначається на підставі згоди сторін договору страхування — страхувальника і страховика.

На практиці страхова вартість часто розраховується як вартість придбання майна за вирахуванням фактичного зносу. Це пояснюється тим, що страхування лише компенсує збитки і не є джерелом отримання прибутку для страхувальника. Якщо договір страхування укладено на страхову суму в розмірі вартості придбання майна, то після закінчення часу, протягом якого частина вартості була б амортизована, ймовірно виникнення можливості незаконного збагачення страхувальника.

С. с. у договорі страхування може бути встановлена окремо за кожним об'єктом і ризиком, прийнятим на страхування, або за кожним страховим випадком для визначення максимальних зобов'язань страховика. Поряд зі встановленням С. с. за кожним ризиком або кожним страховим випадком може визначатися загальна С. с. за договором (її іноді називають агрегатним лімітом відповідальності страховика). Коли виплачується страхове відшкодування в розмірі загальної С. с., то зобов'язання страховика припиняються.

Розмір і порядок встановлення С. с. можна вважати головними елементами договору, що впливають на ціну страхової послуги, визначають можливість прийняття ризику на страхування, необхідність укладання страховиком договорів перестраховання або співстрахування. У деяких випадках страховик може відмовитися від укладення договору страхування, якщо С. с. надто велика.

Якщо вартість застрахованого майна була завищена і страховик підтвердить факт введення його в оману страхувальником, страхування в обсязі, що перевищує реальну вартість об'єкта, вважається недійсним.

В особовому страхуванні С. с. визначається на кожного застрахованого, закон не встановлює для неї верхньої межі, вона встановлюється за згодою сторін (страховика та страхувальника).

*В. Д. Базилевич*

# T

## ТАРГЕТУВАННЯ ІНФЛЯЦІЇ (*Inflation Targeting*)

Див. також:

*Політика валютна; Політика монетарна*

— монетарний устрій, який передбачає відповідальність центрального банку за дотримання проголошеного значення офіційного показника інфляції протягом визначеного часового горизонту. Відповідальність центрального банку зумовлена можливістю використання усього переліку інструментів монетарної політики у випадку недотримання поставленого значення таргету.

Вказаний монетарний устрій характеризується:

- 1) визначенням єдиної і явної мети, на досягнення якої спрямований вплив інструментів грошово-кредитної і валютної політики центрального банку;
- 2) наданням урядом відповідних повноважень центральному банку забезпечувати всіма інструментами монетарної політики досягнення поставленої цілі;
- 3) відповідальністю центрального банку за досягнення цілі з обов'язковим, регулярним, публічним звітуванням у вигляді доповіді голови центрального банку і друкованого звіту.

Т. і. вперше було запроваджено у Новій Зеландії у 1989 р. і відтоді поширилося у 27 країнах світу. Жодна з держав, що запровадила такий монетарний устрій у подальшому не відмовилася від нього.

Узагальнюючи досвід різних країн, можна відзначити, що необхідними передумовами впровадження Т. і. є:

- високий рівень незалежності центрального банку, що передбачає мінімальний рівень фіскального домінування;
- розвинутий фінансовий ринок (насамперед високоліквідний ринок державних цінних паперів);
- лібералізований валютний режим.

Основними технічними параметрами Т. і. є:

1. Горизонт таргету. Під зазначеним параметром розуміється часовий лаг (період), протягом якого центральний банк за допомогою інструментів грошово-кредитної політики повинен утримувати значення таргету. Як правило, горизонт Т. і. є комбінацією середньо- і короткострокового періоду, що складається з цільового орієнтира на середньостроковий період (близько трьох років) у поєднанні з щорічним проголошенням значення таргету.
2. Вид таргету — один з показників інфляції, що обраний як таргет — індекс споживчих цін або показник «базової» інфляції.
3. Числова інтерпретація таргету — це вибір точного числового значення або діапазону, в межах якого допускаються коливання таргету. Жорстка числова ідентифікація таргету виражається у оголошенні конкретного значення інфляції і характерна для розвинутих країн,

таких як Великобританія і Норвегія, та ЄЦБ. Наприклад, в огляді монетарного режиму Великобританії зазначено, що «інфляція, вища за 2 %, так само є неприпустимою, як і значення, що є нижчим за цей рівень».

#### 4. Система підвітності і відповідальності центрального банку.

- Література:* 1. *Bank of Canada Renewal of the Inflation-Control Target* [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [www.bank-banque-canada.ca](http://www.bank-banque-canada.ca).
2. *Inflation Targeting: Lessons from International Experience* / B. Bernanke, T. Laubach, F. Mishkin, A. Posen. — Princeton : Princeton University Press, 1999.
3. *Castelnuovo E. Definition of Price Stability, Range and Point Inflation Targets: The Anchoring of Long-Term Inflation Expectation* / E. Castelnuovo, S. Nicoletti-Altissimi, D. Rodriguez-Palenzuela // ECB Working Paper. — 2003. — № 273 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp273.pdf](http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp273.pdf).
4. *Debelle G. Inflation Targeting in Practice* / G. Debelle // IMF Working Paper. — 1997. — № 35 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=2145>.

*Р. С. Лисенко*

### ТАРИФ СТРАХОВИЙ (*Insurance Rate*)

Див. також:  
*Страховання; Страховання добровільне*

— бруто-ставка у вартісному виразі або у відсотках з одиниці страхової суми; грошова плата з одиниці страхової суми або з вартості об'єкта страхування (тобто з повної страхової суми) за визначений період страхування.

Чим нижчий страховий тариф, тим дешевший страховий продукт. Т. с. (або максимальний їхній обсяг) з обов'язкових видів страхування встановлюються відповідними законодавчими актами. Т. с. за добровільної форми страхування обчислюються страховиком актуарно (математично) на підставі відповідної статистики настання страхових випадків і потім затверджуються державним наглядовим органом у сфері страхування під час розгляду питання про видачу ліцензії на відповідний вид страхування. За договорами страхування життя Т. с. обчислюються самостійно страховиком з урахуванням величини інвестиційного доходу, яка повинна міститися у договорі страхування. Конкретний розмір Т. с. визначається в договорі страхування за згодою сторін.

Т. с. має два основних компоненти — нетто-премія (*net rate*) та навантаження (надбавка) до нетто-тарифу (*load*). Нетто-премія виражає ціну страхового ризику: пожежі, повені, вибухи та ін. Вона використовується для формування страхових ресурсів на покриття можливих втрат за страховим випадком. В основі побудови нетто-премії лежить ймовірність реалізації ризику. Нетто-премія може містити такі структурні елементи: ризиковий внесок, ризикову (гарантійну) надбавку та накопичувальний (ощадний) внесок.

Навантаження відображає витрати страховика з організації і проведення страхування, включає відрахування до запасних фондів, містить елементи прибутку. Надбавка забезпечує кошти для: покриття витрат на проведення страхування (оплата праці страхових працівників, утримання обладнання, реклама та ін.); формування запасних фондів (якщо необхідно виплатити страхове відшкодування у разі поточних збитків, що перевищують їх запланований середній рівень) за ризиковими видами страхування; фінансування превентивних (попереджувальних) заходів.

*Р. В. Пікус*

**ТЕНДЕР**  
(*Tender*)

Див. також:

*Видатки державні; Закупівля державна*

— особлива форма надання замовлень на постачання товарів і підрядів, на виконання робіт, яка передбачає залучення пропозицій до кількох постачальників (підрядників) для забезпечення найвигідніших комерційних та інших умов угоди організаторам торгів.

Метою Т. є здійснення конкурентного відбору учасників для визначення переможця торгів згідно зі встановленими чинним законодавством процедурами (крім процедури закупівлі в одного учасника). На основі аналізу отриманих пропозицій з постачальником, який запропонував товар на найвигідніших для замовника умовах, укладають контракт. Умови тендерних торгів їх організатори розробляють самостійно або із залученням спеціалізованих фірм і публікують у збірниках тендерної документації. Тендерна документація – це виклад технічних і комерційних умов торгів, що готується замовником та передається учасникам для вироблення ними тендерних пропозицій щодо предмета закупівлі, визначеного замовником. Важливою складовою організації та проведення Т. є тендерне забезпечення – надання учасником Т. гарантій замовнику щодо забезпечення виконання ним зобов'язань, які виникають у зв'язку з поданням тендерних пропозицій, включаючи такі способи забезпечення, як банківські гарантії, резервні акредитиви, чеки, згідно з якими первинне зобов'язання несе будь-який банк, депозити, векселі, порука та інші види забезпечення за вибором замовника. Особливого поширення Т. набули у здійсненні закупівель товарів, робіт і послуг за рахунок державних коштів.

- Література:* 1. *Про здійснення державних закупівель* : закон України від 01.06.2010 № 2289-VI.  
2. *Економічна енциклопедія* : у 3 т. Т. 3 / редкол.: С. В. Мочерний (відп. ред.) та ін. — К. : Академія, 2002. — 952 с.  
3. *Сучасний словник іншомовних слів* / уклад. О. І. Скопненко, Т. В. Цимбалюк. — К. : Довіра, 2006. — С. 666–667.

О. П. Кириленко

**ТОВАРИСТВО**  
(*Сотрану*)

Див. також:

*Капітал власний; Товариство акціонерне*

— організація, створена шляхом об'єднання осіб (учасників), які мають право участі в ній.

Т. може бути створене однією особою, якщо інше не встановлено законом. Т. поділяються на *підприємницькі* й *непідприємницькі*. Юридичні особи відповідно до Цивільного кодексу України можуть створюватися як Т. і як установи та в інших формах. *Установа* – це організація, створена однією або кількома особами (засновниками), котрі не беруть участі в управлінні нею, шляхом об'єднання (виділення) їхнього майна для досягнення мети, визначеної засновниками.

Т., які здійснюють підприємницьку діяльність із метою одержання прибутку та наступного розподілу між учасниками, створюються лише як господарські Т. (повне Т., командитне Т., Т. з обмеженою або додатковою відповідальністю, акціонерне Т.) або виробничі кооперативи.

Господарські Т. утворюються шляхом: 1) об'єднання капіталів; 2) об'єднання осіб.

*Повним є Т.*, всі учасники якого займаються сумісною підприємницькою діяльністю та несуть субсидіарну (однакову) відповідальність за зобов'язаннями Т. усім своїм майном. Якщо майна буде недостатньо кредитор має право звернутися з вимогою покриття боргу як до всіх учасників разом,

так і до кожного окремо. У засновницькому договорі визначаються розмір частки кожного учасника, склад і порядок внесення вкладів та форма участі у справах Т.

*Акціонерне Т.* має статутний капітал, поділений на визначену кількість акцій однакової номінальної вартості, та несе відповідальність за зобов'язаннями тільки майном Т., а акціонери несуть ризик збитків, пов'язаних із діяльністю акціонерного Т., у межах вартості належних їм акцій.

*Т. з обмеженою відповідальністю* має статутний капітал, поділений на частки, розмір яких визначається установчими документами, та несе відповідальність за своїми зобов'язаннями лише своїм майном. Учасники Т., які повністю сплатили свої вклади, несуть ризик збитків, пов'язаних із діяльністю Т., у межах своїх вкладів.

*Т. із додатковою відповідальністю* має статутний фонд, що поділений на частки, визначені установчими документами, та несе відповідальність за своїми зобов'язаннями власним майном, а у випадках його недостатності учасники Т. несуть додаткову солідарну відповідальність у визначеному установчими документами однаково для всіх учасників кратному розмірі до вкладу кожного з них.

*Повним господарським Т.* є господарське Т., всі учасники якого відповідно до укладеного між ними договору здійснюють підприємницьку діяльність від імені Т. та несуть додаткову солідарну відповідальність за зобов'язаннями Т. усім своїм майном.

*Командитним* є Т., у якому один чи кілька учасників здійснюють підприємницьку діяльність та несуть за його зобов'язаннями додаткову солідарну відповідальність усім своїм майном, на яке за законом може бути накладене стягнення (для повних учасників), а інші учасники беруть участь у діяльності Т. тільки своїми вкладами, тобто є вкладниками.

Учасниками повного господарського Т. та повними учасниками командитного Т. можуть бути лише особи, зареєстровані як суб'єкти підприємництва.

Господарський кодекс України встановлює, що акціонерні Т. можуть бути публічними, коли їхні акції розповсюджуються шляхом відкритої підписки й купівлі-продажу на біржах. Акціонери можуть відчужувати належні їм акції без згоди інших акціонерів і Т.

Акції приватних акціонерних Т. розподіляються між засновниками або серед заздалегідь визначеного кола осіб та не можуть розповсюджуватися шляхом підписки, купуватися і продаватися на біржі. Акціонери приватних акціонерних Т. мають переважне право на придбання акцій, які продаються іншими акціонерами Т.

Для створення акціонерного Т. засновники повинні повідомити про намір його створення, організувати підписку на акції, провести установчі збори й державну реєстрацію акціонерного Т.

Загальна номінальна вартість випущених акцій має дорівнювати розміру статутного капіталу акціонерного Т., який не може бути меншим за встановлений законом. Засновники акціонерного Т. укладають договір про його створення та несуть відповідальність перед особами, котрі підписалися на акції, і третіми особами.

Після державної реєстрації Т. може відкривати рахунки в банках та укладати договори. Т. має право збільшувати або зменшувати розмір статутного фонду в порядку, встановленому законодавством.

Юридична особа, яка стає учасником або засновником Т., зберігає статус юридичної особи та не ліквідується. Обмеження щодо участі в Т. встановлюються законом.

Т. є власником: 1) майна, переданого йому учасниками у власність як вклад до статутного (складеного) капіталу; 2) продукції, виробленої в результаті господарської діяльності; 3) одержаних доходів; 4) іншого майна, набутого на підставах, не заборонених законом.

Вкладом до статутного (складеного) капіталу можуть бути гроші, цінні папери, інші речі або майнові чи інші відчужувані права, що мають грошову оцінку, якщо інше не встановлено законом.

Для участі в цивільних правовідносинах із метою одержання прибутку створюються виробничі кооперативи, які діють у сільському господарстві, будівництві, на транспорті, в торгівлі, громадському харчуванні, у сферах платних послуг. Закон України «Про кооперацію» від 10.07.2003 № 1087-IV визначає, що виробничий кооператив утворюється шляхом об'єднання фізичних осіб для спільної виробничої або іншої господарської діяльності на засадах їх обов'язкової трудової участі з метою одержання прибутку.

Підприємницька діяльність Т. припиняється: за власною ініціативою підприємця; після закінчення терміну дії ліцензії; в разі припинення існування підприємця, а також на підставі рішення суду у випадках, передбачених законодавством.

*А. К. Воронова*

## **ТОВАРИСТВО АКЦІОНЕРНЕ** *(Joint-Stock Company)*

Див. також:  
*Капітал акціонерний;  
Товариство*

— форма організації бізнесу, яка має значні відмінності від інших типів підприємницької діяльності (приватне підприємство, підприємство колективної власності, державне підприємство, комунальне підприємство тощо).

Т. а. — це господарське товариство, статутний капітал якого поділено на визначену кількість часток однакової номінальної вартості, корпоративні права за якими посвідчуються акціями. Т. а. належать до групи господарських товариств, які створюються шляхом об'єднання майна юридичних і фізичних осіб з метою одержання прибутку. Акціонерна форма вирізняється використанням особливих механізмів формування, розподілу та використання капіталу. Капітал Т. а. формується за рахунок об'єднання вкладів фізичних та юридичних осіб у складі активів підприємства в обмін на одержання його акцій. Він може збільшуватися шляхом емісії облігацій, залучення активів на основі іншої заборгованості та капіталізації чистого прибутку Т. а.

Важливим є те, що в Т. а. поряд із реальним розвиток отримує фіктивний капітал. Титули власності на фіктивний капітал (акції) здійснюють обіг на фондовому ринку та впливають на розвиток реального капіталу. Водночас зміни в обігу реального капіталу позначаються на стані фіктивного капіталу. В сучасних умовах переважна більшість великих підприємств функціонує у формі Т. а.

Важливою особливістю Т. а. є відокремлення власності від управління. Засновники та учасники виступають власниками не Т. а., а частини його фіктивного капіталу (акцій), який відокремлений від реального господарського процесу. Акціонери безпосередньо не беруть участі в управлінні виробничою діяльністю підприємства. Вони здійснюють прямий та непрямий вплив на його розвиток. Для цього використовуються такі механізми, як участь власників акцій в роботі загальних зборів акціонерів, голосування в ході прийняття рішень з питань діяльності Т. а., купівля-продаж цінних паперів Т. а. на фондовому ринку, участь власників капіталу (на вибірній основі) в роботі контролюючих органів та менеджменті компанії.

Для управління Т. а. акціонери обирають правління (раду директорів) та органи, які здійснюють контроль за їх діяльністю (наглядова рада, ревізійна комісія, комітети тощо). Обмежується



відповідальність інвесторів за результати розвитку підприємства. У випадках, коли Т. а. виявляється неспроможним погасити заборгованість перед постачальниками, кредиторами, державними органами управління та іншими суб'єктами, арешт накладається на активи Т. а. як юридичної особи, а не на особисте майно акціонерів. Обмежена відповідальність акціонера зводиться до того, що він (у разі ліквідації Т. а.) може втратити тільки ту суму капіталу, яка вкладена в акції, та не може бути притягнутий до особистої майнової відповідальності.

У зарубіжних країнах до Т. а. (корпорацій) відносять підприємства, які є юридичними особами та здійснюють операції від свого імені, а не їх засновників. Т. а. має право володіти власністю, одержувати позики та укладати контракти. Залежно від обсягів випуску акцій, їх обігу на фондовому ринку, концентрації у розпорядженні визначеної кількості осіб, Т. а. поділяються на публічні та приватні. Публічні Т. а. відзначаються більш складною структурою (за кількістю випущених акцій, їх обігом на фінансових ринках, ступенем автономії менеджерів). Публічне Т. а. може здійснювати як приватне, так і публічне розміщення акцій. Воно зобов'язане пройти процедуру лістингу та залишатися у біржовому реєстрі принаймні на одній фондовій біржі. Для цього необхідно проводити операції із забезпечення підтримки обігу акцій. Т. а., яке здійснює публічне розміщення акцій, зобов'язане щорічно публікувати річний звіт, бухгалтерський баланс, а також відомості про прибутки і збитки. Для приватних Т. а. характерним є міцніший зв'язок власності та управління. Кількісний склад акціонерів приватного Т. а. не може перевищувати 100 осіб. Характерною його особливістю є те, що воно може здійснювати тільки приватне розміщення акцій. У випадках необхідності проведення нового випуску акцій та здійснення публічного їх розміщення Т. а. має бути перетворене з приватного на публічне. Акції приватного Т. а., як правило, здійснюють обіг лише на позабіржовому ринку. Проведення операцій з ними на фондовій біржі допускається тільки шляхом аукціону.

Поділ Т. а. на приватні і публічні запроваджено з 2008 р., після прийняття Закону України «Про акціонерні товариства» від 17.09.2008 № 514-VI. До цього передбачалася реєстрація закритих та відкритих акціонерних товариств. За законом, статuti та інші внутрішні положення Т. а., створених до набуття ним чинності, підлягають приведенню у відповідність до прийнятих норм протягом двох років.

В Україні Т. а. належить до однієї з форм господарських товариств (поряд з товариством з обмеженою відповідальністю, товариством з додатковою відповідальністю, повним товариством, командитним товариством). Обсяги статутного фонду Т. а. визначаються сумою номінальної вартості акцій, які випускаються для його формування. Акції повинні бути однакової номінальної вартості. Не допускаються емісії акцій різного номіналу. Мінімальна сума статутного капіталу Т. а. не має бути меншою 1250 мінімальних заробітних плат.

Придбання акцій наділяє власника певними правами, перелік яких встановлюється статутом Т. а. До них, як правило, належить право на участь у роботі загальних зборів акціонерів; на одержання дивідендів; бути обраним до складу менеджменту підприємства; на продаж акцій, їх погашення у разі ліквідації Т. а. тощо. Акції розміщуються серед засновників та учасників, до складу яких можуть входити фізичні та юридичні особи (як резиденти, так і нерезиденти України). Участь у формуванні капіталу Т. а. можуть брати органи державного управління (в особі органу уповноваженого управляти державним майном), а також територіальна громада (в особі органу уповноваженого управляти комунальним майном). Придбання акцій перетворює інвестора на акціонера та наділяє його визначеними установчими документами правами.

Як і в інших країнах, акціонери в Україні не відповідають за зобов'язаннями Т. а. як юридичної особи і несуть ризик збитків, пов'язаних з діяльністю Т. а., тільки в межах номінальної вартості належних їм акцій. Т. а. відповідає за своїми зобов'язаннями усім майном, яке належить йому як юридичній особі. Стосовно акціонерів, які підписалися, але не здійснили повної оплати вартості підписаних акцій (у випадках, коли такий порядок передбачений установчими документами Т. а.), то вони відповідають за зобов'язаннями Т. а. у межах не тільки сплаченої, а й несплаченої частини вартості належних їм акцій.

Особливі вимоги висуваються до відповідальності засновників Т. а. Вони несуть солідарну відповідальність за зобов'язаннями, які виникли в період до державної реєстрації товариства. Крім того, засновники повинні бути держателями акцій на суму не менше 25 % статутного капіталу та терміном не менше двох років. Засновники проводять підписку на акції, скликають установчі збори та здійснюють реєстрацію Т. а. Навіть якщо створюється публічне Т. а., його акції першочергово повинні розміщуватися тільки серед його засновників, тобто має бути проведене приватне їх розміщення.

Використовуються різні способи створення Т. а. Крім заснування нового суб'єкта підприємництва, воно може бути створене шляхом злиття, поділу, виокремлення або перетворення існуючих приватних, державних, комунальних та інших підприємств на Т. а. Створення Т. а. в процесі приватизації державних підприємств передбачає певні особливості їх заснування та функціонування. Як правило, Т. а. засновується без обмеження строку діяльності, проте є випадки (вони визначаються установчими документами), коли воно створюється на визначений термін.

Т. а. може бути створене юридичними та/або фізичними особами, державою, територіальною громадою в особі уповноваженого органу. Законодавством України допускається заснування Т. а. однією особою, а також придбання однією особою всіх випущених акцій. Цінні папери Т. а. можуть бути продані засновником іншим фізичним або юридичним особам. Наявні певні обмеження щодо участі однієї особи в акціонерному капіталі Т. а. Зокрема, передбачено, що Т. а. не може мати єдиним учасником інше господарське товариство, засноване однією особою. Існує вимога, за якою Т. а. не може мати у своєму складі лише акціонерів — юридичних осіб, єдиним учасником яких є одна й та ж особа.

Т. а. має особливу, відмінну від інших форм організації бізнесу, структуру управління. Його вищим органом є загальні збори акціонерів. Для забезпечення контролю за діяльністю виконавчого органу управління з боку акціонерів у період між проведенням загальних зборів Т. а. створюється спостережна рада. До її завдань належить прийняття рішень щодо впливу на його діяльність у період між проведенням загальних зборів акціонерів. В Т. а. з кількістю акціонерів — власників простих акцій 10 осіб і більше створення наглядової ради є обов'язковим.

Управління реальним господарським процесом (як стратегічне, так і поточне), а також вирішення питань розвитку фіктивного капіталу (проведення додаткової емісії акцій, викуп цінних паперів у акціонерів, збільшення або зменшення статутного капіталу тощо) здійснюється правлінням (такий орган може мати й іншу назву, яка визначається установчими документами). Для контролю за фінансово-господарською діяльністю правління створюється ревізійна комісія. Вона обирається з числа акціонерів та здійснює контроль, виходячи з їхніх інтересів. З метою підготовки рішень з окремих поточних проблем розвитку Т. а. для прийняття наглядовою радою, нею можуть створюватися постійні або тимчасові комітети. До посадових осіб Т. а. належать голова

та члени наглядової ради, виконавчого органу управління, ревізійної комісії, ревізори Т. а., а також голова та члени іншого органу Т. а., якщо його утворення передбачено статутом.

*Література:* 1. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV.  
2. Господарський кодекс України від 16.01.2003 № 436-IV.  
3. Про акціонерні товариства : закон України від 17.09.2008 № 514-VI.

*В. Є. Новіцький, В. П. Кудряшов*

## **ТРАСАНТ** (*Trasant*)

Див. також:  
*Акцепт; Вексель*

— векседавець за переказним векселем (трати). Відповідає за акцепт і оплату векселя. При видачі переказного векселя первинними учасниками вексельних відносин виступають векседавець, або Т., платник, або трасат (якщо останній акцептує вексель, то стає акцептантом), та перший векселедержатель (ремітент). Підпис Т. є обов'язковим реквізитом переказного векселя.

Вексель містить в собі умову сплати визначеної суми після настання певного строку, а переказний вексель – з одного боку, безумовне зобов'язання акцептанта оплатити вексель, з другого – умовне зобов'язання Т. оплатити вексельну суму в тому разі, якщо боржник за векселем її не оплатить або не акцептує вексель.

При розгляді такої складової вексельних відносин, як пред'явлення векселя до акцепту, що здійснюється ремітентом або Т., слід зауважити, що типових відносин «кредитор — боржник» при цьому не виникає, бо ремітент (Т.) як уповноважена особа здійснює відповідні дії як правопідготовчі до остаточних дій щодо задоволення своїх вимог шляхом сплати вексельного боргу. Ці дії спрямовані на підготовку до платежу, з'ясування можливості, як у подальшому поводитися з обігом векселя.

Т. при видачі векселя може заборонити пред'явлення для акцепту векселів, за винятком випадків, коли ці векселі доміцильовані або видані строком платежу у визначений строк від пред'явлення.

Т. не можуть припуститися порушення вексельного зобов'язання, бо не вони зобов'язалися сплатити за векселем у строк. Тому вони можуть притягуватися до сплати за векселем унаслідок не власного правопорушення, а правопорушення винних у цьому осіб — векседавця простого векселя та акцептанта переказного векселя. Тобто їх обов'язок стосовно сплати ґрунтується не на правопорушенні, а на правомірному юридичному факті — правочині, в якому вони зазначили відповідно свою волю сплатити за векселем, а умовами щодо цього буде настання факту правопорушення з боку інших осіб. Санкції щодо цих осіб є мірами не відповідальності, а захисту.

*Література:* Про обіг векселів в Україні : закон України від 05.04.2001 № 2374.

*С. Теленик*

## **ТРАСТ** (*Trust*)

Див. також:  
*Вигодонабувач; Операції банківські*

— 1) форма представництва на основі довірчого управління майном, цінними паперами, підприємствами, фірмами тощо. Т. можуть здійснювати за довіреністю окрема фізична чи юридична особа, група осіб, спеціалізовані заклади (зокрема, банки); 2) документ, договір про довірче управління; 3) інституція, яка перебирає на себе довірче управління та за певну винагороду здійснює

трастові операції; 4) інститут довірчої власності в англо-американському праві; 5) певне майно, яке передається банку під контроль та управління на спеціальних умовах.

Трастові (фідуціарні, тобто основані на довірі) відносини передбачають взаємодію зазвичай трьох суб'єктів трастових правовідносин: установника (settlor), який передає майно у власність іншій особі — довірчому власнику (trustee) для управління в інтересах третьої особи — вигодонабувача чи бенефіціара (cestu que trust). Кількість осіб з боку кожного учасника не обмежується, так само як в одній особі може бути поєднано кілька функцій вказаних суб'єктів Т.

Основним документом, який регулює трастові відносини, є Конвенція про право, застосовуване до трастів, та про їх визнання, прийнята Гаазькою конференцією по міжнародному приватному праву в 1985 р. У документі визначено загальні питання, які стосуються діяльності Т., наслідків їх заснування, управління ними, повноважень, прав та обов'язків довірчих управителів та їх відносин з бенефіціаром.

Довірчі відносини в країнах світу опосередковуються через різні інститути приватного права, які притаманні їхнім правовим системам. У країнах англосаксонської системи права це переважно інститут довірчої власності (Т.), у країнах континентальної системи права — інститут представництва чи довірчого управління.

Для визнання будь-яких відносин довірчою власністю (Т.) необхідно і достатньо мати такі спеціальні ознаки:

- 1) наявність суб'єкта (установник, довірчий власник, вигодонабувач); причому кількість суб'єктів може коливатися від однієї до кількох осіб;
- 2) наявність майна, яке передається довірчому власнику;
- 3) перехід права на довірче управління на майно від установника до довірчого власника;
- 4) розмежування правомочностей власника майна, переданого в Т., між усіма учасниками трастових правовідносин. Довірчий власник повинен управляти переданим майном від власного імені на користь вигодонабувача (вигодонабувачів) — особи (осіб), в інтересах якої Т. і був заснований, або для досягнення визначеної установником Т. спеціальної мети.

Відносини довірчої власності можуть виникнути через одностороннє розпорядження установника Т., за рішенням суду, трастовим договором чи законом. Іноді Т. виникає незалежно від волі сторін, безпосередньо випливаючи зі змісту їхніх правовідносин у межах іншого договору, можливо, навіть немайнового за своєю сутністю («конструктивний Т.»).

Засновуючи довірчу власність одностороннім розпорядженням, установник Т. самостійно визначає правовий статус усіх основних учасників трастових правовідносин, тоді як при підписанні трастового договору основні умови майбутньої угоди повинні бути обговорені між установником Т. і довірчим власником, яким часто є трастова компанія. Угода довірчої власності припиняється лише після того, як були досягнуті цілі, заради яких вона укладалася, або по закінченні заздалегідь передбаченого строку, на котрий її було укладено, та за обставин, настання яких за умовами установчого акта має припинити її існування (наприклад, завершення розроблення наукової програми, для якої був створений Т.), а також у разі смерті самого вигодонабувача, який не залишив спадкоємців. Установник може припинити трастові відносини також одностороннім волевиявленням, якщо така можливість прямо передбачалася в установчому акті.

В Україні прототипом сучасних зарубіжних трастових компаній нині є довірчі товариства, специфіка й особливості діяльності яких значною мірою відрізняються від країн англосаксонського права. Законодавство України, яке визначає правове становище довірчих товариств і регулює

їхню довірчу діяльність, на жаль, є не зовсім досконалим, має недоліки і фактично зводиться до декількох нормативних актів, зокрема Декрету Кабінету Міністрів України «Про довірчі товариства» від 17.03.1993, за яким довірчі операції, що здійснюються такими товариствами, мають суто зобов'язальний характер.

- Література:* 1. *Большой бухгалтерский словарь* / под ред. А. Н. Азрилияна. — М. : Ин-т новой экономики, 1999. — 574 с.
2. *Convention on the law applicable to trusts and on their recognition* [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.hcch.net/index\\_en.php?act=conventions.text&cid=59](http://www.hcch.net/index_en.php?act=conventions.text&cid=59).

О. М. Іваницька, С. С. Теленик

## У

**УГОДА ВАЛЮТНА**  
(*Monetary Exchange Rate Agreement*)

Див. також:  
*Операції валютні; Курс валютний*

— форма узгодження інтересів учасників міжнародних валютно-фінансових відносин.

У. в. мають формальний характер і закріплюються у відповідних формах. У. в. можна поділити на приватні та міжнародні. Приватні У. в. здебільшого стосуються визначення валюти рахунку та валюти платежу. Вони мають обслуговувати зовнішньоекономічну діяльність економічних агентів. Через те, що валютний аспект зовнішньоекономічних операцій є складовою більш загальних торговельних, інвестиційних чи боргових взаємин, його самостійне значення досить обмежене. У конкретніших випадках застосовується поняття валютної операції, наприклад, валютні операції спот, форвард, своп тощо. Міжнародні У. в. відображають закріплення згоди окремих країн, або міжнародного співтовариства щодо визначення форм регіонального чи міжнародного валютного устрою, співробітництва у сфері міжнародних чи регіональних розрахунків, валютних курсів та фінансування платіжних балансів.

Першою міжнародною У. в. можна вважати Ганзейський монетний союз (1392 р.), згідно з яким усі міста — члени Ганзи визнавали спільні монети (дрейпінги та зекслінги), що карбувались у Любеку. Але такі монети мали спільний обіг із талерами. Головне значення Ганзейської монетної унії полягає у чи не першій історичній колективній домовленості про спрощення та стандартизацію грошового обігу, призначеного для полегшення та стимулювання торговельних зв'язків. Незважаючи на нетривалість монетарної гегемонії Любека, досвід У. в. був запроваджений у XIX ст. Історичні У. в. стосувались створення валютних союзів. У 1858–1867 рр. функціонував Австро-німецький валютний союз. Він передбачав перехід північних країн на талери, а південних — на флорини. Курс між ними фіксувався. Використання срібних монет дозволялося пропорційно кількості населення. У 1857 р. німецькі учасники та Австрія домовились про фіксацію курсів та взаємне відкликання неконвертованих банкнот. У 1865–1914 рр. функціонував Латинський валютний союз, що об'єднав Бельгію, Болгарію, Францію, Грецію, Італію та Швейцарію. Він передбачав фіксацію курсу між золотими та срібними монетами, закріплення ідентичного вагового вмісту і розміру монет та їх конвертованість на території усіх країн-учасниць. У 1873–1913 рр. діяв Скандинавський валютний союз, договір про створення якого уклали Швеція та Данія, а Норвегія приєдналась у 1875 р. Валютний союз передбачав загальний перехід на золотий стандарт та емісію спільної валюти — крони. Поширення міжнародного золотого стандарту автоматично послабило інтерес до формування валютних союзів та міжнародного співробітництва у цій сфері.

Функціонування системи міжнародного золотого стандарту відображає унікальний випадок, коли міжнародна валютна система сформувалась на основі відбору кращого з можливих на той час монетарних устроїв без жодної колективної домовленості та формалізації міжнародних зобо-

в'язань. Для того щоб система запрацювала, було достатньо зобов'язати центральний банк або інший емісійний інститут підтримувати розмінність банкнот на золото за фіксованим курсом. Після Першої світової війни виникнення проблем зі стабільністю золотого стандарту створило передумови для посилення інтересу до міжнародних ініціатив щодо його відновлення. Ухвали конференцій з економічних та валютно-фінансових проблем у Брюсселі (1920 р.) та Генуї (1922 р.) декларували необхідність повернення до довоєнного монетарного устрою світу як основи монетарної стабільності та вільної торгівлі. Проте до підписання чинних У. в. справа не дійшла, оскільки у міжвоєнний період з кожним роком посилювалась тенденція до орієнтації монетарної політики на розв'язання внутрішніх проблем, через що виконання міжнародних зобов'язань часто ставилось на другий план. Посилена боротьбою з Великою депресією монетарна та торговельна дезінтеграція продемонструвала брак інтересу до міжнародних домовленостей у сфері раціоналізації монетарного устрою світу.

Наступний етап активізації міжнародних У. в. пов'язаний із заснуванням у 1944 р. Бреттон-Вудської системи. 31 липня 1945 р. договір про її створення був підписаний президентом США Г. Труменом. Ця У. в. є найвагомим колективним рішенням у сфері міжнародної валютно-фінансової кооперації між більшістю країн світу. По-перше, вона передбачала створення принципово нової системи світового валютного порядку, ґрунтованого на розмінності долара США на золото за офіційним курсом. По-друге, згідно з нею створювався Міжнародний валютний фонд, покликаний забезпечити централізований колективний підхід до коригування платіжних балансів та валютних курсів. По-третє, було визнано необхідність створення стабільної валютної системи як основи для розвитку міжнародної торгівлі. Унікальність цієї У. в. полягає у кількості країн, що її підписали, та масштабах структурних змін, які вона привнесла в глобальні монетарні процеси. Розпад Бреттон-Вудської системи у 1971–1973 рр. продемонстрував, наскільки односторонні рішення можуть призвести до загальної системної вразливості. Угода 1969 р. про запровадження системи спеціальних прав запозичення (СПЗ), а також Смітсонівська угода 1971 р. про девальвацію долара США на 12 % не розв'язали проблеми невідповідності системним вимогам монетарного курсу США. Підписання нової У. в. у Кінгстоні 1976 р. ознаменувало перехід на нову модель організації монетарного устрою світу. Встановлювався принцип суверенного вибору режиму валютного курсу із заборонаю застосування золота для виконання ним монетарних функцій. Ця угода не привнесла радикальних змін у валютно-фінансові процеси, а тільки легалізувала те, що відбулося у 1973 р., — запровадження плаваючих курсів у розвинутих країнах.

Іншим прикладом міжнародних підходів до вирішення монетарних проблем є домовленості щодо міжнародної координації макроекономічної та структурної політики для розв'язання «проблеми долара США», відомі як домовленості у «Плазі» 1985 р. (спрямовані на запобігання стрімкому зростанню курсу долара США) та Луврі 1987 р. (спрямовані на запобігання різкому падінню курсу долара США). Згадані домовленості були саме домовленостями про координацію дій, завдяки чому не мали жорсткого імперативного характеру, чим суттєво відрізняються від У. в. на кшталт Бреттон-Вудської та Кінгстонської. Принципи координації політики як альтернатива складному процесу пошуку нових варіантів побудови міжнародного валютного устрою світу на основі підписання У. в. продемонстрували вищу гнучкість, оскільки були призначені для розв'язання вузьких функціональних проблем, а не для створення нової системи відносин. Звіт комісії Юргенсона з проблем міжнародної координації макроекономічної політики продемонстрував те, що погоджені інтервенції центральних банків відбувалися впродовж усіх 1970-х років, але мали не-

офіційний і часто прихований характер. Досвід погоджених колективних валютних інтервенцій центральних банків США, Німеччини та Японії в рамках реалізації домовленостей 1985–1987 рр. був використаний при організації спорадичних дій із підтримки валютних курсів у 1989, 1990–1991, 1994–1995, 1998 рр. тощо. Запровадження євро посилило тенденцію до національної зорієнтованості монетарної політики, внаслідок чого реалізація домовленостей про спільні дії мала місце тільки під час екстрених кризових ситуацій. Події у Нью-Йорку у вересні 2001 р. спонукали ФРС та ЄЦБ до погоджених дій з підтримки долара США заради подачі ринкам чіткого сигналу щодо усунення паніки та невизначеності. Найбільш глобально значимі погоджені дії між провідними центральними банками відбулись у 2008–2009 рр., коли в рамках антикризового розв'язання проблеми різкого падіння доларової ліквідності на глобальних ринках ФРС уклала свопові угоди із ЄЦБ, Банком Англії, Банком Японії, Банком Кореї, Національним банком Швейцарії, Банком Канади, Банком Мексики, Банком Бразилії та монетарним органом Сінгапуру тощо на суму близько 500 млрд дол. США. Ці угоди передбачали надання екстреної доларової ліквідності для запобігання стрімкому зростанню курсу американської валюти.

Регіоналізація практики підписання У. в. найбільшою мірою стосується формування механізмів реалізації інтеграційної політики, фінальною ціллю якої, зазвичай, є перехід на спільну валюту. Так, у 1973 р. був створений Карибський спільний ринок (КАРІКОМ), а 1981 р. підписана Бассетерська угода про заснування Центрального банку Східних Карибів за принципом функціонування валютної ради з прив'язкою до долара США. Еволюція зони франка в Західній Африці також демонструє, як з 1939 р. на основі У. в. відбувалось пристосування монетарного режиму в регіоні до зміни монетарного режиму у Франції, що завершилось у 1999 р. входженням цієї країни до зони євро та гарантуванням нею конвертованості франка КФА у євро за фіксованим курсом. При цьому валютні союзи у Західній Африці розглядаються як основа для поглиблення інтеграційних процесів у регіоні в цілому. Так, найбільш значимою В. у. в Західній Африці є Аккрські домовленості 2000 р., що передбачають план зі створення єдиного валютного союзу на основі двох існуючих з 1945 р. і нових країн. Ці домовленості стосувалися поступового переходу на спільну валюту на основі реалізації плану конвергенції та лібералізації валютно-фінансового та торговельного простору. У 1999 р. Танзанія, Кенія та Уганда підписали домовленість про формування економічного блоку, перспективним завданням якого є перехід на спільну валюту. Країни Перської затоки у 2001 р. в Маскаті підписали угоду про створення економічного союзу та розвиток монетарної інтеграції в напрямі заснування єдиного центрального банку, реалізації програми конвергенції та переходу на спільну валюту. Інтеграційні домовленості в Латинській Америці, що передбачають монетарну інтеграцію, не є настільки успішними. У 1969 р. була підписана угода країнами Андської спільноти (Болівія, Колумбія, Еквадор, Перу, Венесуела) про створення спільного ринку та перспективний перехід на єдину валюту, однак ці домовленості не були виконані. Аналогічні процеси відбувалися в межах Центральноамериканського спільного ринку (Коста-Рика, Сальвадор, Гватемала, Гондурас, Нікарагуа). Об'єднання МЕРКОСУР (Бразилія, Аргентина, Уругвай, Парагвай) тривалий час розглядається як перспективний проект у сфері валютної інтеграції, утім його заснування не передбачало формальних зобов'язань про створення зони єдиної валюти. В Азії процес посилення міжнародного співробітництва розпочався у 1966 р. зі створення форуму центральних банків Південно-Східної Азії, а 1989 р. відбулося посилення його статусу. Упродовж 1990-х років у регіоні було підписано ряд угод, здебільшого спрямованих на посилення фінансової складової взаємної допомоги та підтримки, зокрема ство-



рення спільного фонду для протидії надмірним коливанням валютних курсів. У 1998 р. країни АСЕАН ухвалили Ханойський план дій, яким започаткували дослідження можливостей запровадження єдиної валюти в регіоні. У 2000 р. були ухвалені ініціативи Чіанг Мей (Таїланд), які передбачають, що країни АСЕАН та Китай, Японія і Південна Корея закладають спільні фінансові основи монетарної стабільності. Найважливішим елементом цих ініціатив є заснування фонду взаємних свопових угод для забезпечення екстреної ліквідності, колективний моніторинг макрофінансових процесів та створення системи раннього реагування на виклики фінансовій стабільності. Азійський досвід контрастує з відомими У. в., де монетарна інтеграція розглядається як базова передумова поглиблення та підвищення ефективності торгівлі. Основний акцент на фінансовій стабільності є відображенням специфічного азійського бачення проблеми зв'язку між валютними курсами, потоками капіталу та спроможністю фінансової системи ефективно виконувати свої функції в умовах намагання послабити залежність від міжнародних систем кредитування останньої інстанції. Досвід глобальної фінансової кризи продемонстрував обмеженість такого підходу в світлі актуальної для регіону проблеми конкурентного нагромадження валютних резервів.

Найуспішнішою регіональною У. в. слід визнати монетарну інтеграцію в європейській спільноті. У 1969 р. в Гаазі було схвалено рішення про створення комітету з метою розроблення кроків щодо ліквідації внутрішньоєвропейських коливань валютних курсів та централізації монетарних рішень у рамках вироблення спільної макроекономічної політики в зоні інтеграції. У 1971 р. комісія Вернера оприлюднила проект уніфікації валютних курсів та створення Європейського валютного союзу на основі системи центральних банків, що функціонують на федеральних засадах. 1972 р. було підписано У. в., котра передбачала заснування системи «європейської валютної змії», або Європейський валютний механізм I. Він передбачав обмеження коливань валютних курсів країн-учасниць у діапазоні  $\pm 2,25\%$  довкола погодженого паритету, а межі коливань щодо долара США встановлювались у діапазоні  $\pm 4,5\%$ . У 1973 р. було створено Європейський фонд валютного співробітництва — фінансову основу двосторонніх інтервенцій для обмеження курсових коливань. У 1979 р. укладено угоду про формування Європейської валютної системи на основі запровадження ЕКЮ — спільної рахункової одиниці країн — членів Європейського економічного співтовариства. Внаслідок кризи Європейської системи валютних курсів під час турбулентності на ринках впродовж 1991–1992 рр. монетарна інтеграція в регіоні отримала новий імпульс. Підписання Маастрихтської угоди 1993 р. передбачало заснування Європейського Союзу та перехід на єдину європейську валюту в три етапи у 1999 р. При цьому запроваджувалася програма конвергенції та створювався Європейський валютний механізм II, що дозволяв розширення допустимих коливань валютних курсів у межах  $\pm 15\%$  без застережень щодо курсового відношення до долара США. Маастрихтські критерії євроконвергенції зберігають чинність і є формальними індикаторами оцінки готовності країни до запровадження євро. Цьому обов'язково передують щонайменше дворічне перебування в Європейському валютному механізмі II. Специфікою еволюції У. в. у європейському інтеграційному просторі є те, що за кожним випадком криз та валютно-фінансових потрясінь слідував комплекс заходів із поглиблення та централізації монетарного співробітництва, який містив чіткі формалізовані договірні зобов'язання. Завдяки намаганням створити централізовану систему запобігання глобальним та внутрішнім викликам, успішній реальній інтеграції на засадах компромісу та прагматичного підходу У. в. у Європі продемонстрували свою ефективність. Розширення зони євро на Схід є підтвердженням можливостей регіонального валютного спів-

робітництва забезпечити монетарну стабільність як основу поглиблення інтеграції задля економічного розвитку на ринкових засадах.

У загальнотеоретичному плані міжнародний характер У. в. демонструє, що найбільш слабким їх місцем є формування так званих оптимальних коаліцій. Відтак неможливість застосування будь-якого міжнародного примусу одразу щодо всіх учасників глобальних монетарних процесів засвідчує, що міжнародні підходи до розв'язання глобальних валютно-фінансових проблем на основі У. в. мають обмежену зону застосування. Вигоди для провідних гравців від збереження статус-кво в системі глобальних монетарних відносин є чинником, що унеможливорює формування оптимальних коаліцій для реалізації плану глобальних монетарних реформ. Відсутність чіткого образу таких реформ є іншою причиною неспроможності колективних дій у сфері запровадження централізованого валютного регулювання. Завдяки цьому інтеграційні альтернативи валютного співробітництва, побудовані на основі зацікавленості у підписанні У. в. обмеженої кількості учасників, демонструють кращу життєздатність у сучасних умовах і на тривалу перспективу.

- Література:* 1. *Eichengreen B. The International Monetary System in the (Very) Long Run / B. Eichengreen, N. Sussman // IMF Working Paper. — 2000. — Vol. 43.*
2. *One Market, One Money: An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union / M. Emerson, D. Gros, A. Italianer et al. — Oxford : Oxford University Press, 1992.*
3. *Frankel J. The Role of Industrial Country Policies in Emerging Market Crises / J. Frankel, N. Roubini // NBER Working Papers. — 2001. — № 8634.*
4. *Hawkins J. Economic Aspects of Regional Currency Areas and the Use of Foreign Currencies / J. Hawkins, P. Masson // Currency Areas and the Use of Foreign Currencies. — BIS Paper. — 2003. — № 17.*
5. *Economic and Monetary Union. — Luxemburg : Office of Official Publications of European Communities, 1996.*
6. *Козюк В. В. Монетарні засади глобальної фінансової стабільності / В. В. Козюк ; THEU. — Т. : Екон. думка, 2009. — 728 с.*

*В. В. Козюк*

## **УПРАВЛІННЯ ІПОТЕЧНИМИ АКТИВАМИ** *(Mortgage Assets Management)*

Див. також:  
*Іпотека; Папери цінні іпотечні*

— цивільно-правові відносини при вчиненні юридичних і фактичних дій щодо розпорядження платежами за іпотечними активами від свого імені, за рахунок та в інтересах установників управління майном.

Фінансова установа, яка діє від свого імені, здійснюючи У. і. а. в інтересах установника У. і. а. та має відповідний дозвіл (ліцензію), є управителем. Управитель є довірчим власником іпотечних активів. Право довірчої власності управителя обмежене установником.

Іпотечний актив — право вимоги за забезпеченим іпотекою грошовим зобов'язанням боржника.

Метою У. і. а. є отримання доходу власниками сертифікатів відповідно до умов інформації про їх випуск.

Умови У. і. а., обмеження права довірчої власності та порядок виконання зобов'язань емітента встановлює емітент в інформації про випуск сертифікатів та у договорі про придбання іпотечних сертифікатів. Іпотечні активи передаються у довірчу власність управителю на підставі договору, укладеного в письмовій формі між установником та управителем. Цей договір засвідчує право довірчої власності управителя на такі іпотечні активи та встановлює обмеження цього права власності. Особа, яка визнала умови інформації про випуск іпотечних сертифікатів участі, стає власником

таких сертифікатів за умови сплати коштів за них та укладення договору про придбання іпотечних сертифікатів участі, в якому вона встановлює У. і. а. або приєднується до установника У. і. а.

Суб'єкти У. і. а. — установник та управитель. У разі випуску сертифікатів з фіксованою дохідністю установником є емітент. У разі випуску сертифікатів участі установниками довірчої власності виступають власники сертифікатів участі цього випуску. Суб'єкти У. і. а. взаємодіють на підставі договорів.

Об'єктом У. і. а. є іпотечні активи, які передав установник у довірчу власність управителя.

Особливості взаємодії суб'єктів У. і. а. визначаються залежно від обраної емітентом фінансової моделі перетворення платежів, що надходять за іпотечними активами, у платежі за сертифікатами. Такі моделі можуть передбачати випуск сертифікатів з фіксованою дохідністю або сертифікатів участі. Модель, за якою випускаються сертифікати участі, означає, що власники сертифікатів передають управителю іпотечні активи у довірчу власність. Модель, за якою випускаються сертифікати з фіксованою дохідністю, передбачає, що власником іпотечних активів є емітент.

Нагляд і регулювання діяльності банків та інших фінансових установ, які виконують операції з іпотечного кредитування, є емітентами іпотечних сертифікатів та суб'єктами У. і. а., здійснюють Національний банк України та спеціально уповноважений центральний орган виконавчої влади у сфері регулювання ринків фінансових послуг, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

*Література:* Про іпотечне кредитування, операції з консолідованим іпотечним боргом та іпотечні сертифікати : закон України від 19.06.2003 № 979-IV.

*В. В. Крилова*

## УСТАНОВА БЮДЖЕТНА (Budget Institution)

Див. також:  
*Бюджет держави; Кошторис*

— орган державної влади, місцевого самоврядування, а також організація, створена у встановленому порядку, що повністю утримується за рахунок державного чи місцевих бюджетів.

У. б. є неприбутковими. Основні їхні повноваження пов'язані з отриманням доходів та здійсненням видатків, визначенням обсягу та спрямуванням коштів для виконання власних функцій і досягнення цілей, визначених на рік відповідно до бюджетних призначень. Вони визначаються у спеціальному фінансовому документі — кошторисі.

Кошторис складається із двох частин. Перша — загальний фонд, друга — спеціальний фонд. Невід'ємна частина кошторису — план асигнувань, який затверджується разом із кошторисом.

Бюджетні кошти для У. б. можуть виділятися лише за наявності затверджених кошторисів і планів асигнувань. У. б. мають право брати бюджетні зобов'язання, витратити бюджетні кошти на потреби, визначені затвердженими кошторисами.

На сьогодні У. б. у своїй діяльності використовують лише казначейські рахунки. Це пояснюється тим, що в Україні застосовується казначейська форма обслуговування державного бюджету, яка передбачає, зокрема, здійснення Державною казначейською службою України операцій із коштами державного бюджету.

*Література:* 1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI.

2. Науково-практичний коментар до Бюджетного кодексу України / за заг. ред. Ф. О. Ярошенка. — К. : Зовнішня торгівля : УДУФМТ, 2010. — 592 с.

*О. Д. Гордей*

## УСТАНОВА ФІНАНСОВО-КРЕДИТНА (*Finance and Credit Institution*)

Див. також:  
*Банк; Спілка кредитна*

— юридична особа, яка надає одну чи декілька фінансових послуг, а також інші послуги (операції), пов'язані з наданням фінансових послуг.

До фінансових установ належать банки, кредитні спілки, ломбарди, лізингові компанії, довірчі товариства, страхові компанії, установи накопичувального пенсійного забезпечення, інвестиційні фонди й компанії та інші юридичні особи, виключним видом діяльності яких є надання фінансових послуг. Під кредитною установою розуміють фінансову установу, що має право за рахунок залучених коштів надавати фінансові кредити на власний ризик.

Фінансовими вважаються такі послуги: випуск платіжних документів, платіжних карток, дорожніх чеків та/або їх обслуговування, кліринг, інші форми забезпечення розрахунків; довірче управління фінансовими активами; діяльність з обміну валют; залучення фінансових активів із зобов'язанням щодо наступного їх повернення; фінансовий лізинг; надання коштів у позику, у тому числі на умовах фінансового кредиту; надання гарантій і поручительств; переказ грошей; послуги у сфері страхування й накопичувального пенсійного забезпечення; торгівля цінними паперами; факторинг. Надавати фінансові кредити за рахунок залучених коштів має право на підставі відповідної ліцензії лише кредитна установа.

*Н. Ю. Пришва*

## УСТРІЙ БЮДЖЕТНИЙ (*Budget Arrangement*)

Див. також:  
*Бюджет держави; Система бюджетна*

— організація вертикальної структурної побудови бюджету держави за рівнями адміністративно-територіального поділу країни.

Засадами У. б. є: встановлення видів бюджетів; визначення принципів побудови бюджетної системи; розмежування доходів і видатків між ланками бюджетної системи; організація взаємовідносин між бюджетами.

Встановлення *видів бюджетів* ґрунтується на політичному устрої та адміністративно-територіальному поділі кожної країни. Є два основні види бюджетів — *центральні* та *місцеві*. У країнах з федеративним устроєм існують два різновиди центральних бюджетів: загальнодержавний та центральні для членів федерації чи федеративних утворень. В Україні центральним є Державний бюджет України. Склад місцевих бюджетів відображає територіальний поділ країни. В Україні місцевими бюджетами визнаються бюджет Автономної Республіки Крим, обласні й районні бюджети, бюджети місцевого самоврядування (сіл, селищ, міст та їх об'єднань) та бюджети районів у містах.

*Принципи побудови* бюджетної системи є основою У. б. Вони визначають характерні ознаки і риси бюджетної системи кожної країни. Ці принципи можуть розглядатися в теоретичному й законодавчому аспектах. У теоретичному — принципи побудови характеризують взаємозв'язок різних ланок бюджетної системи, оснований на двох альтернативних варіантах: єдності всіх бюджетів; автономності кожного бюджету. Принцип *єдності* означає, що всі ланки бюджету в сукупності становлять єдиний (зведений, консолідований) бюджет, який складається та затверджується в загальному обсязі. Принцип єдності забезпечується єдиною дохідною базою всіх бюджетів,

єдиною системою видатків, а головне — керованістю процесом складання і виконання бюджету з єдиного центру. *Принцип автономності* означає, що кожний бюджет, який входить до складу бюджетної системи, є відносно відособленою і самостійною ланкою. Автономність бюджетів базується на чіткому законодавчому розмежуванні доходів і видатків між бюджетами із забезпеченням кожного бюджету достатньою і стабільною дохідною базою. Кожний бюджет складається, затверджується і виконується відповідними органами влади відособлено і самостійно. Оптимальне поєднання принципів єдності та автономності у країнах з розвинутою ринковою економікою досягається на основі фіскального (бюджетного) федералізму.

У законодавчому аспекті принципи побудови бюджетної системи кожної країни визначаються її бюджетним правом. В Україні вони зафіксовані у Бюджетному кодексі. Принцип *єдності* забезпечується єдиною правовою базою, єдиною грошовою системою, єдиним регулюванням бюджетних відносин, єдиною бюджетною класифікацією, єдністю порядку виконання бюджетів та ведення бухгалтерського обліку і звітності. Принцип *збалансованості* означає, що повноваження на здійснення витрат бюджету повинні відповідати обсягу надходжень до нього. Принцип *самостійності* полягає в тому, що всі бюджети, які входять до складу бюджетної системи, є самостійними і не несуть відповідальності своїми коштами за зобов'язання інших бюджетів. Самостійність бюджетів забезпечується закріпленням за ними відповідних джерел доходів і правом визначення напрямів їх використання згідно із законодавством України. Самостійність визначається також правом органів законодавчої та представницької влади самостійно і незалежно один від одного розглядати та затверджувати відповідні бюджети. Принцип *повноти* полягає у включенні до бюджету всіх надходжень і видатків. Принцип *обґрунтованості* — це формування бюджету на основі реалістичних макропоказників економічного та соціального розвитку відповідно до затверджених методик і правил. Принцип *ефективності* передбачає, що всі учасники бюджетного процесу мають прагнути до реалізації запланованих цілей при залученні мінімального обсягу бюджетних коштів та досягнення максимального результату при використанні визначеного бюджетом обсягу коштів. Принцип *субсидіарності* — максимальне наближення надання суспільних послуг до їх безпосереднього споживача. Принцип *цільового використання бюджетних коштів* не допускає їх витрачання на цілі, не передбачені бюджетними призначеннями. Принцип *справедливості й неупередженості* характеризується тим, що бюджетна система будується на засадах справедливого й неупередженого розподілу суспільного багатства між громадянами і територіальними громадами. Принцип *публічності та прозорості* передбачає інформування громадськості з питань складання, розгляду, затвердження та виконання бюджетів, а також контролю за їх виконанням.

*Розмежування доходів і видатків* між бюджетами починається з розмежування *видатків*, яке ґрунтується на розподілі функцій держави між різними рівнями влади і, відповідно, на призначенні того чи іншого бюджету: з центрального бюджету фінансуються видатки загальнодержавного характеру, з відповідних місцевих бюджетів — регіонального і місцевого значення. При цьому можуть застосовуватися два підходи: розподіл за територіальною ознакою (за місцезнаходженням об'єкта фінансування) та з огляду на відомче підпорядкування (фінансування з бюджету того рівня, до якого належить орган управління, котрому підпорядкований певний об'єкт фінансування). Згідно з Бюджетним кодексом України розмежування видатків у нашій державі здійснюється на основі принципу субсидіарності з урахуванням критеріїв повноти надання послуг та наближення їх до безпосереднього споживача.

Розмежування *доходів* є похідним відносно розмежування видатків і може проводитися на основі двох підходів. Перший — закріплення доходів за кожним бюджетом у повній сумі чи за твердо фіксованими нормативами. При цьому збалансованість місцевих бюджетів забезпечується за допомогою міжбюджетних трансфертів. Другий підхід полягає у поділі всіх доходів на закріплені та регулюючі. Збалансування здійснюється шляхом проведення відрахувань від регулюючих доходів до бюджетів нижчих рівнів, виходячи з їхніх потреб. Наразі в Україні застосовується перший підхід.

Організація *взаємовідносин між бюджетами* передбачає виокремлення їх напрямів, видів та форм. За *напрямами* взаємовідносини між бюджетами поділяються на вертикальні — між бюджетами різних рівнів, і горизонтальні — між бюджетами одного рівня (в Україні такі взаємовідносини лише вертикальні). *Види* взаємовідносин: регламентовані законодавчими та інструктивними документами; договірні — на підставі угоди між відповідними органами влади чи управління. *Форми* взаємовідносин: бюджетне субсидіювання, вилучення коштів, взаємні розрахунки; бюджетні позички. На сьогодні в Україні бюджетні взаємовідносини мають вигляд міжбюджетних трансфертів: дотації вирівнювання; субвенції; кошти, що передаються до Державного бюджету України та місцевих бюджетів з інших місцевих бюджетів; інші дотації.

- Література:* 1. *Фінанси* : підручник / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. — К. : Знання, 2008. — 611 с.  
 2. *Бюджетний менеджмент* : підручник / В. Федосов, В. Опарін, Л. Сафонова та ін. ; за заг. ред. В. Федосова. — К. : КНЕУ, 2004. — 864 с.  
 3. *Бюджетний кодекс України* від 08.07.2010 № 2456-VI // Відомості Верховної Ради України. — 2010. — № 50–51. — Ст. 572.

*В. М. Опарін, В. М. Федосов*

## УЧАСНИКИ ФОНДОВОГО РИНКУ (*Participants of the Stock Market*)

Див. також:  
*Ринок фондовий; Учасники фондового ринку професійні*

— юридичні та фізичні особи, які беруть участь у здійсненні випуску та купівлі-продажу цінних паперів.

У. ф. р. в Україні можна об'єднати в такі групи:

- емітенти цінних паперів: юридичні та фізичні особи — суб'єкти господарювання (акціонерні товариства та інші види підприємств, фізичні особи — підприємці), органи державної влади, органи місцевого самоврядування;
- інвестори: вітчизняні, іноземні, інституційні;
- посередники на ринку цінних паперів;
- інститути спільного інвестування: пайові та корпоративні інвестиційні фонди;
- компанії з управління активами.

У. ф. р. також можна класифікувати:

- 1) за юридичним статусом;
- 2) за міжнародним статусом;
- 3) за функціями, які вони виконують.

*С. С. Теленик*

## УЧАСНИКИ ФОНДОВОГО РИНКУ ПРОФЕСІЙНІ (Professional Participants of the Stock Market)

Див. також:  
Ринок фондовий;  
Учасники фондового ринку

— юридичні особи, котрі на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, провадять на фондовому ринку професійну діяльність, види якої визначені законами України. Видами професійної діяльності є: діяльність з торгівлі цінними паперами; діяльність з управління активами інституційних інвесторів; депозитарна діяльність; діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку. Діяльність з торгівлі цінними паперами на фондовому ринку здійснюється (а) торговцями цінними паперами — господарськими товариствами, для яких операції з цінними паперами є виключним видом діяльності, а також (б) банками. Торговцю цінними паперами забороняється перепродавати (обмінювати) цінні папери власного випуску. У статутному капіталі торговця цінними паперами частка іншого торговця не може перевищувати 10 %. Професійна діяльність з торгівлі цінними паперами включає: брокерську діяльність; дилерську діяльність; андерайтинг; діяльність з управління цінними паперами.

Торговець цінними паперами може провадити дилерську діяльність, якщо має сплачений грошовими коштами статутний капітал у розмірі не менш як 500 тис. грн, брокерську діяльність — не менш як 1 млн, андерайтинг або діяльність з управління цінними паперами — не менш як 7 млн грн.

*Брокерська діяльність* передбачає 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. Торговець цінними паперами може виступати поручителем або гарантом виконання зобов'язань перед третіми особами за договорами, що укладаються від імені клієнта такого торговця, отримуючи за це винагороду, яка визначається договором з клієнтом.

*Дилерська діяльність* передбачає укладення торговцем цінними паперами цивільно-правових договорів щодо цінних паперів від свого імені та за свій рахунок з метою перепродажу.

*Андерайтинг* — це діяльність з розміщення (підписки, продажу) цінних паперів торговцем цінними паперами за дорученням, від імені та за рахунок емітента. У разі публічного розміщення цінних паперів андерайтер може брати на себе зобов'язання за домовленістю з емітентом щодо гарантування продажу всіх цінних паперів емітента, що підлягають розміщенню, або їх частини. Якщо випуск цінних паперів публічно розміщується не в повному обсязі, андерайтер може здійснити повний або частковий викуп нереалізованих цінних паперів за визначеною в договорі фіксованою ціною на засадах комерційного представництва відповідно до взятих на себе зобов'язань. З метою організації публічного розміщення цінних паперів андерайтери можуть укладати між собою договір про спільну діяльність.

*Діяльність з управління цінними паперами* 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 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.

Торговець цінними паперами має право укладати договори про управління цінними паперами з фізичними та юридичними особами. Сума договору про управління цінними паперами з одним

клієнтом — фізичною особою має становити не менше суми, еквівалентної 100 мінімальним заробітним платам. Істотні умови договору про управління цінними паперами встановлюються законом та за домовленістю сторін. Такий договір не може укладатися торговцем цінними паперами з компанією з управління активами. Договір доручення, договір комісії або договір про управління цінними паперами укладається з торговцем цінними паперами в письмовій формі. Права та обов'язки торговця цінними паперами стосовно клієнта, умови укладення договорів щодо цінних паперів, порядок звітності торговця перед клієнтом, порядок і умови виплати торговцю винагороди визначаються у договорі, що укладається між ними. Торговець цінними паперами зобов'язаний виконувати доручення клієнтів за договорами доручення, договорами комісії та договорами про управління цінними паперами на найвигідніших для клієнта умовах. Доручення клієнтів виконуються торговцем цінними паперами у порядку їх надходження, якщо інше не передбачено договором або дорученням клієнтів. У разі укладення торговцем цінними паперами договорів за власний рахунок разом з укладенням ним договорів за рахунок клієнта виконання договорів для клієнта є пріоритетним.

Торговець цінними паперами веде облік цінних паперів, грошових коштів окремо для кожного клієнта. На грошові кошти та цінні папери клієнтів, що передаються цьому торговцеві в управління, не може бути звернене стягнення за зобов'язаннями торговця, що не пов'язані зі здійсненням ним функцій управителя. Для провадження діяльності з управління цінними паперами грошові кошти клієнта зараховуються на окремий поточний рахунок торговця цінними паперами у банку окремо від власних коштів торговця цінними паперами, коштів інших клієнтів та відповідно до умов договору про управління цінними паперами. Торговець цінними паперами звітує перед клієнтами про використання їх грошових коштів. Він має право використовувати грошові кошти клієнтів, якщо це передбачено договором про управління цінними паперами. Цим договором може бути передбачено розподіл між сторонами прибутку, отриманого торговцем цінними паперами від використання грошових коштів клієнта. Торговець цінними паперами зобов'язаний подавати на обрану ним фондову біржу інформацію про всі вчинені правочини з цінними паперами в строки і порядку, визначені правилами фондової біржі.

Не вважається професійною діяльністю з торгівлі цінними паперами: розміщення емітентом власних цінних паперів; викуп емітентом власних цінних паперів; проведення юридичними особами та фізичними особами — підприємцями розрахунків з використанням векселів та/або заставних; провадження юридичними особами на підставі договорів комісії або договорів доручення купівлі-продажу (обміну) цінних паперів через торговця цінними паперами, який має ліцензію на провадження брокерської діяльності, а також на підставі договорів купівлі-продажу або міни, укладених безпосередньо з торговцем цінними паперами; внесення цінних паперів до статутного капіталу юридичних осіб.

Без участі торговця цінними паперами можуть здійснюватися такі операції: дарування та спадкування цінних паперів; операції, пов'язані з виконанням рішення суду; придбання акцій відповідно до законодавства про приватизацію.

Управління активами інституційних інвесторів провадиться компаніями з управління активами (КУА) за винагороду від свого імені або на підставі відповідного договору про управління активами інституційних інвесторів. Вони організуються у формі господарських товариств і управляють активами інститутів спільного інвестування (ІСІ), до яких належать корпоративні інвестиційні фонди та пайові інвестиційні фонди. КУА може одночасно здійснювати управління активами кількох ІСІ.



КУА створюють ІСІ та виконують такі функції з його управління: безпосередньо розміщують цінні папери ІСІ та (або) залучають сторонніх агентів для розміщення; управляють активами ІСІ, що отримані як у ході розміщення його цінних паперів, так і в процесі діяльності фонду, відповідно до Інвестиційної декларації (документ, що є складовою регламенту ІСІ та додатком до договору з компанією з управління активами); аналізують інвестиційні ринки й здійснюють пошук об'єктів для інвестування; періодично переоцінюють активи фонду відповідно до коливання цін на ринку; готують звіти про діяльність ІСІ.

Розмір статутного капіталу КУА має становити не менш як 7 млн грн, при цьому частка держави в статутному капіталі не може перевищувати 10 %.

Існує ряд обмежень щодо діяльності КУА, зокрема, вона не має права: набувати за рахунок активів ІСІ майно та цінні папери тих видів, що не передбачені Інвестиційною декларацією ІСІ; проводити за власні кошти операції з активами ІСІ, якими управляє; безоплатно відчужувати активи ІСІ; брати позику або кредит, що підлягає поверненню за рахунок активів ІСІ, в обсязі більш як 10 % вартості чистих активів ІСІ на строк понад три місяці з метою, іншою, ніж використання цих коштів для викупу цінних паперів ІСІ; надавати позику за рахунок активів ІСІ; використовувати ці активи для забезпечення виконання зобов'язань, виникнення яких не пов'язане з функціонуванням відповідного ІСІ; придбавати за рахунок активів ІСІ векселі, похідні (деривативи), цінні папери ІСІ відкритого типу, якщо інше не встановлено нормативно-правовими актами Комісії; розміщувати цінні папери інших емітентів, крім цінних паперів ІСІ, активами яких управляє; у разі зменшення вартості цінних паперів, що перебувають в активах компанії з управління активами та фонду, яким вона управляє, укладати договори продажу цінних паперів, що становлять активи КУА, перед укладенням договорів продажу цінних паперів, що становлять активи фонду; виконувати функції номінального утримувача щодо цінних паперів ІСІ, активами якого вона управляє; продавати цінні папери ІСІ зберігачу, реєстратору, незалежному оцінювачу майна та аудиторю (аудиторській фірмі) цього ІСІ, а також органам державної влади та органам місцевого самоврядування; відчужувати нерухоме майно, що становить активи відповідного ІСІ, до активів самої компанії; відчужувати майно, яке належить компанії, до активів ІСІ; відчужувати майно, яке становить активи ІСІ, на користь іншого ІСІ, яким вона управляє; надавати кредити за рахунок активів ІСІ.

Винагорода КУА (крім КУА з управління активами венчурного фонду) встановлюється у співвідношенні до вартості чистих активів ІСІ. Винагорода компанії з управління активами венчурного фонду встановлюється у відношенні до вартості чистих активів ІСІ та (або) приросту вартості чистих активів ІСІ.

КУА несе майнову відповідальність за збитки, завдані ІСІ її діями (бездіяльністю), згідно із законом та відповідно до умов договору. Вона має відшкодувати втрати, здійснені ІСІ, який проводить публічне (відкрите) розміщення своїх цінних паперів, якщо протягом року вартість чистих активів ІСІ у розрахунку на один цінний папір ІСІ зменшилася нижче його номінальної вартості більш ніж на 20 % внаслідок порушення КУА вимог законів. Відшкодування провадиться за рахунок резервного фонду цієї компанії, а у разі недостатності резервного фонду — за рахунок іншого майна. Резервний фонд створюється у розмірі, визначеному установчими документами, але не менш як 25 % статутного капіталу (фонду) КУА. Розмір щорічних відрахувань до резервного фонду визначається установчими документами компанії з управління активами, але не може бути менше 5 % суми чистого прибутку.

У разі визнання КУА банкрутом активи ІСІ не включаються до ліквідаційної маси цієї КУА.

Професійна депозитарна діяльність на фондовому ринку полягає у наданні послуг щодо (а) зберігання цінних паперів незалежно від форми їх випуску, (б) відкриття та (в) ведення рахунків у цінних паперах, (г) обслуговування операцій на цих рахунках (включаючи кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів) та (д) обслуговування операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів.

Особа, яка користується послугами депозитарію щодо зберігання цінних паперів та/або обліку прав на цінні папери, є депонентом депозитарію. Договір, який регулює їхні відносини, є депозитарним договором (або договором щодо рахунку депо).

Національна депозитарна система України складається з двох рівнів. Нижній рівень — це зберігачі, які ведуть рахунки власників цінних паперів, та реєстратори власників іменних цінних паперів. Верхній рівень — це Національний депозитарій України і депозитарії, що ведуть рахунки для зберігачів та здійснюють кліринг і розрахунки за угодами щодо цінних паперів, встановлюють договірні двосторонні повнофункціональні кореспондентські відносини щодо цінних паперів між собою, а також зобов'язані мати спеціальний рахунок у цінних паперах у кожному іншому депозитарії та відкривати такі рахунки всім іншим депозитаріям.

Обслуговування обігу державних цінних паперів, у тому числі депозитарну діяльність щодо цих паперів, здійснює Національний банк України.

Учасники Національної депозитарної системи України провадять такі види діяльності: зберігання і обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах та операцій емітента щодо випущених ним цінних паперів; кліринг та розрахунки за угодами щодо цінних паперів; ведення реєстрів власників іменних цінних паперів.

Сферою діяльності Національної депозитарної системи є: стандартизація обліку цінних паперів згідно з міжнародними стандартами; уніфікація документообігу щодо операцій з цінними паперами і нумерація цінних паперів, випущених в Україні згідно з міжнародними стандартами; відповідальне зберігання всіх видів цінних паперів як у документарній, так і в бездокументарній формах; реальна поставка чи переміщення з рахунку в цінних паперах з одночасною оплатою грошових коштів відповідно до розпоряджень клієнтів; акумулювання доходів (дивідендів, процентних виплат та виплат з погашення тощо) щодо цінних паперів, взятих на обслуговування системою, та їх розподіл за рахунками; регламентація та обслуговування механізмів позики та застави для цінних паперів, які беруться на обслуговування системою; надання послуг щодо виконання обов'язків номінального утримувача іменних цінних паперів, що беруться на обслуговування системою; розробка, впровадження, обслуговування і підтримка комп'ютеризованих систем обслуговування обігу рахунків у цінних паперах і здійснення грошових виплат, пов'язаних з банківськими та/або з іншими системами грошового клірингу на щоденній чи іншій регулярній основі.

Діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку є діяльністю У. ф. р. (організатора торгівлі) зі створення організаційних, технологічних, інформаційних, правових та інших умов для збирання та поширення інформації стосовно попиту і пропозицій, проведення регулярних торгів фінансовими інструментами за встановленими правилами, централізованого укладення і виконання договорів щодо фінансових інструментів, у тому числі здійснення клірингу та розрахунків за ними, та розв'язання спорів між членами організатора торгівлі.

Організаторами торгівлі є фондові біржі. Розмір статутного капіталу фондової біржі має становити не менш як 15 млн грн. Обсяг власного капіталу фондової біржі, що здійснює кліринг та розрахунки, повинен бути не менше 25 млн грн.

Поєднання окремих видів професійної діяльності на фондовому ринку не допускається, крім таких випадків:

1. Організатори торгівлі не можуть провадити інші види професійної діяльності на фондовому ринку. Вони можуть здійснювати діяльність з проведення клірингу та розрахунків за договорами щодо похідних (деривативів), які укладаються на такому організаторі торгівлі.
2. Діяльність торговця цінними паперами може поєднуватися з діяльністю зберігача цінних паперів.
3. У разі отримання зберігачем цінних паперів ліцензії на провадження діяльності з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів зберігачу забороняється здійснювати будь-які операції з цінними паперами, реєстр власників яких він веде, крім операцій реєстратора за договором з емітентом.
4. Діяльність з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів є виключним видом діяльності, що може поєднуватися з діяльністю зберігача цінних паперів і торговця цінними паперами, а в окремих випадках — з діяльністю компаній з управління активами.

Поєднання діяльності з управління активами інституційних інвесторів з іншими видами професійної діяльності на фондовому ринку забороняється, крім діяльності з ведення реєстрів власників іменних цінних паперів інститутів спільного інвестування.

- Література:*
1. *Про цінні папери та фондовий ринок* : закон України від 23.02.2006 № 3480-IV.
  2. *Про інститути спільного інвестування* : закон України від 05.07.2012 № 5080-VI.
  3. *Про Національну депозитарну систему та особливості електронного обігу цінних паперів в Україні* : закон України від 10.12.1997 № 710/97-ВР.

*М. А. Гапонюк*



## **ФАКТОРИНГ** (*Factoring*)

Див. також:  
*Операції банківські; Цесія*

— процес перепоступки факторинговій компанії неоплачених боргових вимог (рахунків-фактур) у поєднанні з елементами фінансового, бухгалтерського, інформаційного, збутового, страхового, юридичного та іншого обслуговування постачальника.

Факторингові операції почали активно використовуватися замість вексельної форми комерційного кредиту для обслуговування процесу реалізації товарів, починаючи з 1960-х років.

Уперше факторингові операції почав проводити створений у Великобританії ще у XVII ст. Будинок факторів (House of Factors). Сучасні види Ф. в 1947 р. надав американський банк «The First National Bank of Boston». Однак офіційно факторингові послуги в США було визнано лише в 1963 р.

У Великобританії першу факторингову компанію було засновано в 1960 р., у Німеччині — в 1963 р., у Франції — в 1965 р.

Наприкінці 50-х — початку 60-х років XX ст. було створено три міжнародні факторингові групи: Heller International Group, International Factors Group S. C., Factors Chain International. Лише одна із них — International Factors Group S. C. об'єднала 58 факторингових компаній у 35 країнах світу, а її частка на світовому ринку факторингових послуг становила приблизно 28 %.

У 2007 р. обсяг світового ринку факторингових послуг дорівнював понад трильйон євро, майже 70 % якого припало на європейські країни. Сьогодні найбільші обсяги факторингових операцій виконують компанії Великобританії, Італії, США, Франції та Німеччини.

Відповідно до українського законодавства здійснення операції перепоступки вимог і переведення боргу передбачено Цивільним кодексом України, Законами України «Про фінансові послуги і державне регулювання ринків фінансових послуг», «Про банки і банківську діяльність».

У Законі України «Про банки і банківську діяльність» Ф. визначено як одну з банківських операцій, що передбачає придбання права вимоги на виконання зобов'язань у грошовій формі за поставлені товари чи надані послуги і прийняття на себе ризику виконання таких вимог та прийом платежів.

У Цивільному кодексі України зазначається, що Ф. — це фінансування під відступлення права грошової вимоги: одна сторона (фактор) передає або зобов'язується передати грошові кошти в розпорядження другої сторони (клієнта) за плату, а клієнт відступає або зобов'язується відступити факторові своє право грошової вимоги до третьої особи (боржника).

Метою такої перепоступки клієнта факторові своєї вимоги до боржника є забезпечення виконання зобов'язання клієнта перед фактором. Крім того, зобов'язання фактора за договором Ф. може також передбачати надання клієнтові послуг, пов'язаних із грошовою вимогою, право якої він відступає.

## Порівняльна характеристика кредиту та Ф.

Кредит	Факторинг
<i>Видається:</i>	
• під заставу	• без додаткового забезпечення
• на визначений термін	• на термін фактичного відстрочення поставки товару
• на заздалегідь обумовлену суму	• з можливим збільшенням у міру зростання обсягу продажу у клієнта
• без надання додаткових послуг	• з наданням комплексу послуг
• з оформленням значної кількості документів	• при наданні накладної і рахунку-фактури
<i>Погашається:</i>	
• з коштів позичальника	• з коштів дебіторів клієнта
• в обумовлений день	• у день фактичної оплати дебітором товару

З економічного погляду Ф. можна розглядати як операцію, що має кредитний характер, оскільки умова негайної сплати розрахункових документів постачальника означає, що фактор кредитує свого клієнта до моменту отримання платежу від боржника.

Ф. характеризує фінансові відносини, що виникають між контрагентами в процесі реалізації товарів і послуг на умовах комерційного кредиту.

Доцільність використання Ф. зумовлена потребою у зменшенні дебіторської заборгованості; прискоренні обігу коштів у розрахунках; зниженні рівня неплатежів; фінансуванні розвитку виробництва.

Ф. став реальною альтернативою банківському кредитуванню, інструментом фінансування збуту продукції та підтримки інвестиційної діяльності підприємств. З одного боку, основою для використання Ф. є комерційний кредит, тобто продаж товарів із відстроченням платежу, а з другого — умова негайної сплати розрахункових документів постачальника. Це означає, що факторингова компанія кредитує свого клієнта до моменту отримання платежу від боржника.

Ф. охоплює сукупність таких операцій з фінансовими активами:

- 1) фінансування клієнтів — суб'єктів господарювання, котрі уклали договір, з якого випливає право грошової вимоги;
- 2) набуття відступленого права грошової вимоги, зокрема права вимоги, яке виникне в майбутньому, до боржників — суб'єктів господарювання за договором, на якому ґрунтується таке відступлення;
- 3) отримання плати за користування грошовими коштами, наданими у розпорядження клієнта, зокрема шляхом дисконтування суми боргу, розподілу відсотків, винагороди, якщо іншого способу оплати не передбачено договором, на якому базується відступлення.

Основними *функціями* Ф. є:

- 1) фінансування поставок товарів (послуг);
- 2) управління дебіторською заборгованістю;
- 3) покриття фінансових ризиків;
- 4) оцінювання платоспроможності покупця.

*Суб'єктами* факторингової операції є:

- 1) фактор-банк, факторингова фінансова установа або фізична особа — суб'єкт підприємницької діяльності, яка відповідно до закону має право здійснювати факторингові операції;
- 2) клієнт (постачальник) — фізична або юридична особа — суб'єкт підприємницької діяльності, яка отримує факторингові послуги;
- 3) позичальник (покупець, боржник) — підприємство, що купує товар або послугу на умовах комерційного кредиту.

*Класифікація* Ф. може бути здійснена за такими ознаками:

- 1) за місцем проведення (резидентністю);
- 2) за участю боржника в угоді: відкритий і закритий (конфіденційний);
- 3) за періодичністю обслуговування: регулярний і одноразовий;
- 4) за способом розрахунків з постачальниками (залежно від зворотності вимоги): з правом регресу та без права регресу;
- 5) за способом кредитування постачальника: у формі попередньої оплати та з оплатою вимог на певну дату;
- 6) за способом обліку рахунків-фактур факторингових операцій: з відкритим обліком рахунків-фактур і агентського типу;
- 7) за видом обслуговування операцій: простий і вексельний;
- 8) за ступенем фінансування: без фінансування та з фінансуванням;
- 9) за об'єктом вимоги: з платіжними вимогами за товари; з платіжними вимогами кредиторів до позичальників;
- 10) залежно від вимог постачальника до факторингової компанії: відкритий Ф. без права регресу та повне обслуговування з правом регресу.

У класичному варіанті Ф. — це повне фінансове обслуговування постачальника та кредитування під рахунки-фактури без права регресу.

Як правило, банк або факторингова компанія, що надає такі послуги, сплачує 80–90 % вартості перевідступлених боргових вимог (рахунків-фактур), що виникають між контрагентами в процесі реалізації товарів і послуг на умовах комерційного кредиту, та одержує право отримання платежу за ними. Залишок (10–20 %) за мінусом плати за послугу та відсотків за користування кредитними коштами виплачується постачальнику після стягнення заборгованості з покупця.

Відповідно до договору про Ф. боржник здійснює платіж факторові на підставі одержаного від клієнта або фактора письмового повідомлення про відступлення права грошової вимоги факторові, в якому зазначаються сума грошової вимоги, що підлягає виконанню, та фактор, якому має бути здійснено платіж.

Виконання боржником грошової вимоги факторові звільняє його від зобов'язання перед клієнтом. Наступне відступлення (перепоступка) фактором права грошової вимоги третій особі заборонено.

Головною економічною перевагою застосування Ф. є швидке перетворення дебіторської заборгованості у грошові кошти. Важливою характеристикою факторингової послуги є її комплексний характер, оскільки, крім кредитування поставок продукції, Ф. передбачає наявність фінансового, бухгалтерського, інформаційного, збутового, страхового, юридичного та іншого обслуговування постачальника фактором.

Таке обслуговування може здійснюватися на основі угод про повне обслуговування з відкритим Ф. без права регресу або про повне обслуговування з правом регресу.

Нарахування винагороди за Ф. здійснюється двома методами: встановленням диференційованого розміру комісії у відсотках від номінальної вартості права вимоги або дисконтуванням. Ставка дисконту диференційована за термінами авансування і залежить від обсягу фінансування та рівня ризику, який бере на себе банк.

При нарахуванні суми винагороди за Ф. банки та факторингові установи використовують комбінований механізм сплати винагороди, схожий зі сплатою звичайних відсотків за кредит, які утримуються за фактичну суму заборгованості та фактичний термін існування цієї заборгованості, а послуги адміністрування дебіторської заборгованості сплачуються окремими платіжками у вигляді комісії. Розмір комісії встановлюється у вигляді фіксованої ставки від вартості накладної.

Відповідно до Конвенції про міжнародний Ф. (1988 р.) особливістю такого Ф. є переважання у ньому експортного Ф., який передбачає продаж експортером своєму банку-фактору короткострокових дебіторських заборгованостей (до 90 днів) з експорту. Класичний міжнародний Ф. передбачає участь чотирьох сторін: експортера, експорт-фактора, імпортера та імпорт-фактора. Глава про Ф. міститься у Модельному Цивільному кодексі держав — учасниць СНД.

В Україні програму впровадження Ф. було розпочато в 1993–1994 рр. У 2006 р. Україна приєдналася до Конвенції про міжнародний Ф.

Сьогодні в Україні факторингове обслуговування розвивається динамічно, головними надавачами Ф. є банки. Основними споживачами Ф. в Україні є підприємства харчової, кондитерської, фармацевтичної, хімічної промисловості, виробники побутової техніки, будівельних матеріалів, окремих видів продукції легкої промисловості, тари, упаковки, які шукають нові ринки збуту, та великі торговельні підприємства.

*Література:* 1. Цивільний кодекс України від 16.01.2003 № 435-IV.

2. *Про банки і банківську діяльність* : закон України від 07.12.2000 № 2121-III.

3. *Про фінансові послуги і державне регулювання ринків фінансових послуг* : закон України від 12.07.2001 № 2664-III.

4. *Про віднесення операцій з фінансовими активами до фінансових послуг* : розпорядження Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України від 03.04.2009 № 231.

5. *Науменкова С. В. Ринок фінансових послуг* : навч. посіб. / С. В. Науменкова, С. В. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 532 с.

6. *Страховий ринок України. Інститути спільного інвестування. Недержавні пенсійні фонди. Кредитні спілки. Ломбарди. Фінансові компанії* : інф.-аналіт. довід. Альманах. — К. : Поліграфічні послуги, 2009. — 320 с.

*С. В. Науменкова, С. В. Міщенко*

## **ФІНАНСИ** (Finance)

Див. також:

*Фінанси державні; Фінанси підприємств*

— сукупність економічних відносин, пов'язаних з формуванням, мобілізацією і розміщенням фондів фінансових ресурсів та з обміном, розподілом і перерозподілом вартості створеного на основі їх використання валового внутрішнього продукту (ВВП), а за певних умов — і національного багатства.

Ф. є однією з найбільш важливих і складних економічних категорій. Без них неможливе функціонування держави й діяльність юридичних і фізичних осіб, оскільки саме вони забезпечують вартісний рух створеного у суспільстві ВВП, відображаючи досить складні відносини, що виникають при цьому. Головним їхнім призначенням є забезпечення кожної фізичної особи, кожного суб'єкта підприємництва, кожної державної структури, а отже, і суспільства загалом, достатніми для здійснення їх діяльності грошовими коштами. Ф. мають як зовнішню форму прояву, так і внутрішній зміст. Видима сторона проявляється у *грошових потоках*, які рухаються між суб'єктами фінансових відносин. Ці потоки — їх характер і форми, спрямованість і обсяги — є предметом практичної фінансової діяльності. Прихована, змістовна, сторона пов'язана з тим, що відображають ті чи інші грошові потоки, а саме — рух вартості створеного у суспільстві ВВП, тобто обмінні, розподільні і перерозподільні відносини. Від налагодженості цих відносин залежать ефективність економічної системи і розвиток суспільства. Зазначені відносини та їх вплив на поведінку окремих суб'єктів характеризують внутрішню сутність фінансів і є предметом фінансової науки.

Ф. властиві певні специфічні ознаки, що виокремлюють їх з-поміж інших економічних категорій:

1. *Грошова форма відносин.* Ф. — це завжди грошові відносини. Хоча деякі явища можуть мати і грошову, і матеріальну форму (кредит, страхові та резервні фонди, податки та ін.), до Ф. вони належать тільки у грошовій формі.
2. *Рух вартості від одного суб'єкта до іншого.* Ключовою ознакою, що визначає сутність та форму функціонування Ф., є рух грошових потоків. Будь-яка фінансова операція пов'язана з цим рухом — Ф. не гроші, а рух грошей, який відображає видатки (витрати) одних суб'єктів і доходи інших.
3. *Суперечливість фінансових відносин.* Інтереси двох суб'єктів фінансових відносин, з одного боку, є узгодженими, оскільки спрямовані на досягнення певного приватного чи суспільного інтересу, а з другого — суперечливими: доходи одного суб'єкта є видатками (витратами) іншого. Така властивість Ф. вимагає, по-перше, використання механізмів збалансування інтересів сторін, а по-друге, — дієвого фінансового контролю.
4. *Наявність ризиків.* Фінансові операції рознесені у часі та просторі, внаслідок чого їх результативність не може наперед мати чіткої визначеності. Крім того, суперечливість фінансових відносин теж несе певний ризик невизначеності у діях окремих суб'єктів. Звідси впливає необхідність формування системи управління фінансовими ризиками.
5. *Обмінно-розподільно-перерозподільний характер.* У русі грошових потоків відображаються всі сторони відтворювального процесу — обмін, розподіл та перерозподіл. За своїм призначенням — забезпечення кожного суб'єкта відповідною дохідною базою й здійснення витрат (видатків) — Ф. охоплюють також і споживання. Якщо економіка забезпечує суспільство відповідними благами, то Ф. створюють передумови, спочатку для їх виробництва, а потім — і для отримання та користування.
6. *Еквівалентний (за призначенням) характер обміну та розподілу і нееквівалентний характер перерозподілу.* Механізм функціонування Ф. спрямований на забезпечення еквівалентності обміну та розподілу. В обміні еквівалентність означає зіставність грошових потоків з матеріальними цінностями і благами, а в розподілі доходів — їх відповідність вкладу кожного суб'єкта у вироблений продукт. У процесі перерозподілу має бути, по-перше, усунено



диспропорції, спричинені нееквівалентністю обміну, по-друге, пом'якшено дисбаланс у розподілі, зумовлений недосконалістю ринкових механізмів, унаслідок чого може утворюватися значний розрив у доходах окремих суб'єктів, і, по-третє, забезпечено доходами тих громадян, що не можуть їх заробити самостійно.

7. *Регламентована форма фінансових відносин*. Фінансові відносини у суспільстві регламентуються в договірній, статутній і законодавчій формах. Регламентованість Ф. украй важлива з позицій збалансування суспільних інтересів та забезпечення підконтрольності фінансових операцій.

Суспільне призначення Ф. розкривається в їх *функціях* — відтворювальній, розподільній та контрольній. *Відтворювальна* функція полягає у фінансовому забезпеченні безперервності процесу суспільного виробництва. Безумовно, цей процес залежить не тільки від Ф., на нього впливають різні чинники забезпечення виробництва — наявність, достатність і стабільність надходження матеріальних та енергетичних ресурсів, ситуація на ринках праці, товарів і послуг тощо. Проте, маючи відповідні фінансові ресурси, практично всі зазначені проблеми можна вирішити. Обмеженість фінансових можливостей безповоротно призводить до проблем з іншими складовими ресурсного забезпечення виробництва. Сутність *розподільної* функції полягає у тому, що Ф. забезпечують процеси розподілу і перерозподілу на мікро- та макрорівні вартості створеного у суспільстві ВВП. За допомогою Ф. відбуваються процеси формування первинних доходів, їх перерозподіл і формування вторинних доходів. Їх роль у цих процесах домінуюча, хоча можуть діяти й інші механізми (відхилення у цінах та валютних курсах, карткова система розподілу товарів, оплата праці не у грошовій, а в товарній формі, кримінальні злочини — крадіжки майна і грошей, шахрайство тощо). *Контрольна* функція Ф. полягає в тому, що вони є інструментом контролю за діяльністю всіх суб'єктів фінансових відносин, який здійснюється у процесі руху грошових потоків при мобілізації та розміщенні фінансових ресурсів, формуванні доходів і здійсненні витрат. Контрольна функція передбачає створення всеохоплюючої системи фінансового контролю, спрямованого на забезпечення законної діяльності громадян, суб'єктів господарювання та держави.

- Література:* 1. *Фінанси* : підручник / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. — К. : Знання, 2008. — 611 с.  
2. *Кудряшов В. П.* Курс фінансів : навч. посіб. / В. П. Кудряшов. — К. : Знання, 2008. — 431 с.  
3. *Теорія фінансів* : підручник / за ред. В. М. Федосова, С. І. Юрія. — К. : ЦНЛ, 2010. — 576 с.

*В. М. Опарін, В. М. Федосов*

## **ФІНАНСИ ДЕРЖАВНІ** (*Public Finance*)

Див. також:  
*Фінанси;*  
*Фінанси підприємств*

— сукупність *розподільно-перерозподільних відносин*, що виникають у процесі формування і використання централізованих фондів грошових коштів, призначених для фінансового забезпечення виконання державою покладених на неї функцій.

Фінансові відносини, що виникають у держави з іншими суб'єктами, мають досить складний характер. З позицій держави формування коштів централізованих фондів характеризує і відносини обміну, і розподілу, і перерозподілу. Відносини обміну досить незначні за обсягами і питомою

вагою й пов'язані з надходженням доходів, отриманих від реалізації державного майна і ресурсів, що належать державі, майнових прав, надання послуг тощо. Відносини розподілу відображають частку держави у створеному ВВП, яку вона отримує у формі непрямих податків. Відносини перерозподілу віддзеркалюють формування фондів за рахунок оподаткування доходів юридичних і фізичних осіб. У процесі використання державних коштів виникають відносини розподілу і перерозподілу. Розподільні відносини з боку держави характеризують використання тієї частини державних доходів, що отримана нею на основі обміну і розподілу, а перерозподільні — тих, що отримані на основі перерозподілу. З погляду юридичних і фізичних осіб Ф. д. мають насамперед яскраво виражений перерозподільний характер, хоча в них наявні й елементи обміну — плата за державні послуги.

За *матеріальним змістом* Ф. д. відображають суму *фінансових ресурсів*, що сконцентрована в державному секторі (державні підприємства, банки, страхові компанії тощо), а також частку держави у майні акціонерних товариств та *доходи*, отримані державою: від належного їй майна та майнових прав; підприємницької діяльності держави та державних послуг; на основі перерозподілу доходів юридичних і фізичних осіб за допомогою податків; мобілізовані через систему державного запозичення та емісійний дохід держави. У цілому це сума грошових коштів, яка може бути спрямована державою на її участь у виробництві ВВП та фінансування видатків, що забезпечують реалізацію функцій держави. Таким чином, з позицій матеріального змісту Ф. д. відображають суспільну централізацію доходів та підприємницьку діяльність держави.

За *складом* Ф. д. розглядають у *звуженому і розширеному контекстах*. У звуженому — до них відносять фінанси центральної влади, або загальнодержавні фінанси. У розширеному — як загальнодержавні, так і місцеві фінанси. Загальнодержавні фінанси включають такі складові: центральний (в Україні — Державний) бюджет, загальнодержавні цільові фонди, державні позики, фінанси державного сектора. До місцевих відповідно входять: місцеві бюджети, регіональні цільові фонди, місцеві позики, фінанси муніципального господарства. *Загальнодержавні фінанси* призначені для забезпечення тих потреб суспільства, які мають загальнонаціональний характер і відображають інтереси держави загалом. Вони, з одного боку, формують фінансову базу вищих органів державної влади й управління, а з другого — є інструментом впливу останніх на соціально-економічний розвиток країни. Через загальнодержавні фінанси здійснюється територіальний перерозподіл ВВП з метою збалансованого розвитку окремих регіонів. З їх допомогою реалізується також структурна політика, яка має забезпечити оптимальний галузевий розвиток країни. *Місцеві фінанси* являють собою фінансову базу місцевих органів влади та управління. Вони забезпечують регіональні потреби у фінансових ресурсах і доходах, їх внутрішньотериторіальний перерозподіл. Основне призначення місцевих фінансів — забезпечення відносної фінансової незалежності й автономності регіональних адміністративних формувань (областей, районів) та поселень.

Провідною ланкою державних фінансів є *бюджет держави*, призначений для фінансового забезпечення виконання державою її функцій: управлінської, оборонної, економічної, соціальної та екологічної. Через бюджет регулюється діяльність усіх сфер і ланок фінансової системи, тобто з позицій управління фінансами — це визначальна ланка, яка спрямовує в заданому напрямі розвиток суспільства.

*Фонди цільового призначення* уособлюють централізацію коштів для вирішення конкретних завдань і проблем. Їх характерною ознакою є чітко визначені джерела формування і напрями використання. Створення таких фондів зумовлюється конкретними потребами, тому їх склад

досить різноманітний у різних країнах і в різний час. Серед них є такі, що мають стабільний характер, наприклад пенсійні фонди і фонди зайнятості, а також ті, які відображають тимчасові потреби.

*Державний кредит* відображає відносини, за яких держава є позичальником або гарантом за позичками юридичних осіб певної країни.

*Фінанси державного сектору економіки* мають те саме підґрунття, що й фінанси будь-якого суб'єкта господарювання. Водночас фінансові ресурси й отримані доходи цих підприємств належать державі, а їх фінансова діяльність регламентується державою як на підставі законів, так і у формі державного управління.

- Література:* 1. *Фінанси* : підручник / за ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. — К. : Знання, 2008. — 611 с.  
2. *Луніна І. О.* Державні фінанси та реформування міжбюджетних відносин / І. О. Луніна. — К. : Наук. думка, 2006. — 432 с.  
3. *Молдован О. О.* Державні фінанси України: досвід та перспективи реформ : монографія / О. О. Молдован. — К. : НІСД, 2011. — 380 с.

*В. М. Опарін, В. М. Федосов*

## **ФІНАНСИ ДОМОГОСПОДАРСТВ** *(Finance of Households)*

Див. також:  
*Заощадження; Індексація  
доходів населення*

— сукупність операцій з фінансовими активами і зобов'язаннями, які проводяться домогосподарствами. Ф. д. — один із важливих елементів фінансової системи.

Формування і використання фінансових ресурсів громадян безпосередньо пов'язане з розвитком інших елементів фінансової системи: державних фінансів, фінансів підприємств і установ, розвитком банківської системи, страхування та ін. Фінанси громадян відіграють у такій системі провідну роль, оскільки розвиток системи значною мірою підпорядкований забезпеченню інтересів громадян, їхніх груп і об'єднань.

Для відображення діяльності окремих громадян та їхніх груп використовується термін «домогосподарство». Домашнє господарство — це сукупність осіб, які спільно проживають в одному житловому приміщенні, забезпечують себе всім необхідним для життя, ведуть спільне господарство (мають спільні витрати з утримання житла, харчування тощо), повністю або частково об'єднують і витрачають кошти. Наявність родинних стосунків між такими особами не є обов'язковою. Діяльність домогосподарства передбачає формування доходів, а також здійснення витрат та використання наявних ресурсів. Аналіз фінансової діяльності домогосподарства включає визначення структури його доходів, обсягів та складу витрат, формування фондів заощаджень та проведення інвестиційної діяльності.

Ресурси домогосподарств — це сукупність активів у розпорядженні громадян, які використовуються для забезпечення їхньої діяльності. Ресурси громадян включають грошові доходи, вартість продукції з особистого підсобного господарства, пільги та субсидії, суму використаних заощаджень, залучених позик, повернутих домогосподарству боргів, інші надходження.

Розрізняють номінальні, наявні та реальні наявні доходи громадян. Номінальні доходи охоплюють обсяги доходів, нарахованих у грошовій та натуральній формі, що одержують домогосподарства

в поточному періоді. Наявні доходи – це сума грошових доходів, яка використовується домогосподарствами на придбання споживчих товарів та оплату послуг. Величина наявних доходів є меншою за суму номінальних доходів на величину сплачених податків і зборів. Реальні наявні доходи визначаються, виходячи з суми наявних доходів громадян з урахуванням індексу інфляції.

Грошові доходи домогосподарств охоплюють всі грошові та натуральні (визначені в грошовому еквіваленті) надходження, що одержують члени домогосподарства у звітному періоді. До них, зокрема, належать: оплата праці, доходи від підприємницької діяльності та самозайнятості; проценти; дивіденди, надходження від продажу цінних паперів, нерухомості, особистого та домашнього майна; продукція підсобного господарства; соціальна допомога, пенсії, стипендії, грошова допомога від родичів та ін.

Заробітна плата являє собою доходи, одержані громадянами як найманими працівниками від участі в господарській діяльності. Прибуток є формою реалізації участі громадян у підприємницькій діяльності. Доходи від власності — це кошти, одержані від володіння матеріальними і нематеріальними (включаючи фінансові) активами. Поточні трансферти охоплюють пенсії, стипендії, субсидії, державну допомогу та інші виплати. Сюди відносять також державні кошти, що спрямовуються на забезпечення соціального захисту населення. Це, зокрема, надання послуг у сферах охорони здоров'я, освіти, культури. До інших доходів відносять доходи, одержані від підсобного господарства, надання послуг населенню, гонорари, аліменти тощо.

Формування і використання фінансових ресурсів громадян відображаються в бюджеті домогосподарств. Він охоплює доходи і витрати. Дохідна частина бюджету громадян формується з доходів та одержаних позик. Витрати бюджету пов'язані з фінансуванням діяльності громадян.

Ресурси громадян формуються з різних джерел. Вони поділяються на дві групи: власні кошти та позики. *Власні* — це ті грошові кошти та інші активи, які перебувають у власності громадян (домогосподарств) і використовуються для зміни структури фінансових ресурсів. Так, коли домогосподарство має на рахунку в банку певну суму грошових коштів, а потім використовує її на придбання цінних паперів, грошові кошти перетворюються на інші активи. При цьому структура фінансових ресурсів громадян змінюється, а їх загальна вартість залишається незмінною. До власних коштів відносять також доходи, які одержує громадянин (домогосподарство) від участі в підприємницькій діяльності, проведення інвестиційних операцій, у формі оплати праці тощо.

*Позики* — це ті кошти, які громадянин отримує за умови повернення. Вони можуть використовуватися для формування ресурсів громадян. При цьому змінюється як структура ресурсів, так і їхня загальна вартість. У таких випадках виникає заборгованість громадянина за одержаними в позику коштами. Вона підлягає погашенню в установлені терміни згідно з умовами позики, як правило, з виплатою передбачених угодами процентів.

До власних джерел формування ресурсів громадян належать:

1. Доходи, що одержує громадянин як найманий працівник від участі в господарському процесі. Такі доходи включають: заробітну плату, премії, додаткові виплати, надбавки, подарунки та ін.
2. Грошові кошти, які громадянин одержує від проведення підприємницької діяльності. Це — підприємницький дохід, прибуток, премії, доплати.
3. Доходи від власності на майно. Вони виникають у разі передачі майна в оренду, його продажу, передачі в спадщину тощо. Ця група доходів охоплює орендну плату, роялті, доходи з продажу, доходи від одержання спадщини та ін.

4. Надходження від інвестиційної діяльності. Це — доходи, які одержують громадяни у вигляді процентів, дивідендів, спекулятивних прибутків тощо.
5. Доходи, котрі отримують громадяни у формі соціальних виплат державними чи недержавними інститутами. Такі доходи включають: пенсії, стипендії, субсидії, трансферти, допомогу та ін.
6. Інші доходи. Сюди відносять: виграші і призи, знайдене майно, аліменти, гонорари, подарунки, перекази тощо.

До складу позик входять:

- кредити, одержані у фінансових установах;
- товарно-матеріальні цінності, одержані на умовах кредиту або відстрочки платежу;
- грошові кошти, одержані від інших громадян за умов позики;
- інші кошти, одержані на умовах позики.

Доходи громадян використовуються для забезпечення таких витрат:

- сплати податків, платежів і відрахувань до державного бюджету та державних цільових фондів;
- фінансування витрат, пов'язаних із забезпеченням особистого споживання, включаючи освіту, культурний розвиток та ін.;
- формування фондів заощадження.

*Податки* є основою формування фондів на державному, республіканському або місцевому рівнях. Такі виплати забезпечують фінансування функцій держави та державних програм, спрямованих на регулювання економічних і соціальних процесів. Друга група витрат пов'язана із забезпеченням життєдіяльності громадян. Кошти спрямовуються на придбання товарів і послуг з метою споживання. *Фонди заощадження* створюються для забезпечення витрат у майбутніх періодах, коли виникає необхідність у проведенні додаткових виплат (хвороба, нещасні випадки, безробіття та ін.), придбанні товарів довгострокового користування, в інвестиційній діяльності.

Ресурси використовуються громадянами для забезпечення їхньої діяльності. Це, зокрема, придбання товарів і послуг для забезпечення потреб людей, здійснення заощаджень з метою фінансування майбутніх витрат, створення резервів, відшкодування частини доходів до державного бюджету та ін. Фінансова діяльність громадян (проведення операцій з фінансовими активами), як правило, має місце в процесі придбання товарів довгострокового користування (з використанням кредиту, оренди, цінних паперів, застави та ін.). Найактивніше фінансові операції проводяться громадянами в ході формування і використання фондів заощаджень. Вони пов'язані з купівлею-продажем цінних паперів, валютних ресурсів, здійсненням депозитних операцій, страхуванням, наданням коштів у позику та ін.

Витрати домогосподарства — це сукупність платежів, що здійснюються домогосподарством у звітному періоді з метою забезпечення своєї життєдіяльності.

До витрат домогосподарств відносять виплати коштів на:

- сплату податкових платежів;
- придбання продовольчих товарів;
- купівлю непродовольчих товарів;
- оплату послуг;
- вкладення активів в об'єкти інвестиційної діяльності;
- інші витрати.

До інших витрат відносять виплати, пов'язані з веденням особистого підсобного господарства; грошову допомогу родичам та іншим особам; витрати на купівлю нерухомості тощо.

Важливу роль у фінансуванні витрат на споживання відіграє кредитування громадян. Придбання товарів і послуг у кредит набуло поширення в промислово розвинутих країнах. Це — важіль істотного підвищення рівня особистого споживання і разом з тим кредитної діяльності фінансових установ. Щодо України, то останніми роками питома вага споживчих кредитів у структурі залучених коштів громадян помітно скоротилася, що призвело до зменшення споживчого попиту.

Громадяни України користуються правом на придбання товарів з розстроченням платежу. Продаж товарів за таких умов здійснюється згідно з угодою купівлі-продажу в розстрочку. Угода укладається між фізичною особою і суб'єктами господарювання, що здійснюють продаж товару. Фінансування таких операцій передбачає залучення кредитних ресурсів. Джерелами виплати вартості товару, а також процентів за кредити є заробітна плата, стипендії, пенсії та інші доходи. Погашення кредиту може здійснюватися шляхом внесків грошових коштів готівкою або безготівкового перерахунку через банківські установи.

Розрізняють активні і пасивні заощадження. До активних відносять заощадження, які здійснюються з метою одержання доходів. Пасивні заощадження використовуються для збільшення споживання. Значна їх частка спрямовується на придбання товарів довгострокового користування.

Заощадження поділяються на дві частини: касові запаси та кошти, що спрямовуються на фінансовий ринок. Касові запаси громадян — це ресурси, що залишаються після здійснення необхідних витрат і не використовуються в інвестиційній діяльності. Вони накопичуються і заморожуються для забезпечення необхідних резервів. Такі кошти вилучаються з обігу і використовуються нераціонально з огляду на фінансовий розвиток країни в цілому і громадянина зокрема. Касові запаси називаються ще неорганізованими заощадженнями. До них відносять кошти, що зберігаються поза банками та іншими фінансовими установами (у формі національної та іноземної валют) або вкладаються в товари довгострокового використання.

Організовані заощадження охоплюють кошти громадян, що накопичуються у фінансово-кредитних установах або спрямовуються на придбання цінних паперів. Останніми роками організовані заощадження громадян сягають близько 30 %, а неорганізовані — 70 %. При цьому вклади в банки і фінансові установи становлять близько 10 %, а на придбання цінних паперів використовується менше 18 %. Тим часом на придбання іноземної валюти витрачається більше 50 %. Таким чином, є потенційні можливості збільшення інвестицій громадян.

Заощадження відіграють важливу роль в розвитку економіки. Вони є джерелом залучення ресурсів фінансовими установами, використовуються для забезпечення ліквідності цінних паперів, проведення приватизації державного майна та ін. Заощадження можуть здійснюватися у грошовій формі і у формі реальних (фізичних) інвестицій. Грошова форма охоплює приріст готівкових грошей, витрати на купівлю цінних паперів, придбання іноземної валюти тощо. Реальна форма інвестицій — це нагромадження основних фондів і матеріальних запасів в особистих підсобних господарствах громадян, придбання або зведення будинків, квартир, гаражів, дачних споруд та ін.

Громадяни здійснюють різноманітні фінансові операції. Це — інвестиційна діяльність, вкладення ресурсів у комерційні банки, придбання валюти, страхування, майна з метою підприємницької діяльності, вкладення активів у пенсійні фонди тощо.

Під інвестиціями розуміють господарські операції, які передбачають придбання основних фондів, нематеріальних активів, корпоративних прав, інших цінних паперів в обмін на кошти або майно. Інвестиції поділяються на фінансові та капітальні. Інвестиції громадян відіграють важливу роль у фінансовій діяльності. Безпосередньо для громадян метою інвестування є забезпечення прибутковості, а також приросту вартості грошових коштів, які вкладаються у відповідні об'єкти. Інвестиції дають можливість одержання поточного доходу, виплата якого може проводитися в майбутні періоди. Ще один важливий напрям використання інвестицій — це їх перепродаж заради одержання грошових потоків у періоди, коли це конче необхідно для громадянина. Важлива роль в інвестиційній діяльності належить контролю за функціонуванням суб'єктів господарювання (шляхом придбання і використання корпоративних прав), страхуванню фінансових ризиків, оптимізації оподаткування доходів, захисту від інфляції тощо.

Інвестування фінансових ресурсів в активи підприємств і установ дає можливість збільшити обсяги капіталу з метою проведення господарських і фінансових операцій. Залучення громадян до активної інвестиційної діяльності збільшує обсяги операцій на вторинному фондовому ринку. Держава заохочує інвестиційні операції громадян, оскільки вони сприяють розвитку економіки, надають додаткові кошти для фінансування державного і місцевих бюджетів, державних цільових фондів та ін.

Інвестиційна діяльність громадян проводиться у різних формах. Кожна з них має певні переваги й недоліки. При виборі форм інвестування необхідно враховувати чимало факторів. Кожен з учасників інвестиційного процесу може віддавати перевагу тим чи іншим конкретним напрямкам діяльності. На основі вибору форм інвестицій формується інвестиційний портфель громадянина. Інвестування може проводитися в реальні активи (капітальні інвестиції) або у фінансові активи (фінансові інвестиції).

У формуванні інвестиційного портфеля громадян враховується багато факторів: дохідність, ризик внесків капіталу, строки, мета інвестування, доступність об'єктів інвестицій, правовий захист вкладень, наявність державних гарантій та ін. Інвестиційний портфель повинен відповідати багатьом вимогам. Для забезпечення стійкості вкладень він має бути диверсифікованим. Це означає, що громадянин повинен вкладати гроші одразу в кілька активів. У такому разі знецінення одних активів може покриватися зростанням інших.

Вагома роль у розвитку інвестиційної діяльності належить управлінню інвестиційним портфелем. Одним з важливих принципів його формування є диверсифікація ризиків вкладень. Кваліфіковане управління портфелем потребує не тільки постійного аналізу вартості його активів, а й проведення активних операцій зі зміни структури. Таке управління можуть проводити самі громадяни. Але кваліфікованіші операції з формування і зміни структури інвестиційного портфеля здійснюють менеджери комерційних банків, інвестиційних компаній та інших фінансових посередників.

Громадяни мають можливість проводити різноманітні фінансові операції з комерційними банками. Їх можна поділити на три групи: депозитні, кредитні, інші операції. Депозитні операції зводяться до передачі майна у розпорядження комерційного банку на певний строк із зобов'язанням повернення його за умов, визначених договором. Кредити передбачають одержання громадянами коштів від банку на умовах позики. Інші операції зводяться до передачі цінностей (грошових коштів, цінних паперів, нерухомості, обладнання і т. д.) комерційному банку в довірче управління,

купівлі-продажу іноземної валюти, цінних паперів, управління і обслуговування поточних рахунків, використання кредитних карток та ін.

При передачі майна як депозиту комерційний банк надає гарантію його повернення власнику в установлені строки. Депозитні операції охоплюють вклади грошових коштів і цінних паперів. За використання майна комерційні банки нараховують процентні платежі, величина яких узгоджується банком і вкладником. Повернення депозитів забезпечується майном комерційного банку. Депозитні операції поділяються на дві групи: до запитання і строкові. Депозити до запитання передбачають повернення громадянину майна на першу вимогу. Строкові — це депозити із зазначенням строків повернення майна. При цьому вкладник не може (крім передбачених угодою випадків) вимагати повернення коштів достроково.

За депозитними операціями ставки процентних виплат встановлюються в день підписання угоди і діють протягом всього строку. Зміна ставки можлива лише на основі додаткової угоди між сторонами. При цьому вклади на більші строки приймаються за підвищеними ставками. Ставки зростають також при збільшенні суми вкладу. Депозитні операції — один із важливих напрямів інвестиційної діяльності. Кошти, що передаються як депозити, використовуються банками для проведення активних операцій. На цій основі громадянам виплачуються доходи. У періоди високих темпів інфляції, коли вклади громадян не індексуються комерційними банками, депозитні операції можуть бути збитковими.

При проведенні розрахунків ставок процентів за депозитами враховуються інтереси вкладників комерційного банку і позичальників капіталу. Грошові кошти, які вкладаються громадянами в банки, поповнюють активи фінансових установ, які використовуються для одержання доходів. Прикладом може бути кредитування комерційними банками підприємств і установ. Доходи, одержані від проведення кредитних операцій, частково використовуються з метою фінансування діяльності самого банку. Інша частина — це виплата відсотків за депозитними операціями.

Розмір процентних виплат за депозитами залежить від строку вкладу і суми депозиту. Як правило, відсотки за вклади в національній валюті в 1,5–2 рази вищі, ніж в іноземній. Тому у випадку, якщо курс гривні відносно стабільний, депозити в національній валюті дають більші доходи. За умов зниження курсу гривні вклади в іноземній валюті більшою мірою застрахують від інфляції. З метою залучення коштів громадян комерційні банки підвищують процентні ставки за депозитами при збільшенні суми вкладів. Для захисту вкладів громадян від ризику в Україні створено Фонд гарантування вкладів фізичних осіб.

Важливим напрямом проведення операцій комерційних банків з громадянами є кредитування. Надання коштів на умовах кредиту проводиться в різних формах: споживчі кредити, іпотечні позики, кредити з використанням кредитних карток, овердрафт та ін.

Залежно від цільового призначення кредити, що надаються громадянам комерційними банками, поділяються на дві групи. До першої віднесено кредити, що мають чітко визначене цільове спрямування, які видаються на будівництво або купівлю житлових і садових будинків, проведення їх реконструкції і ремонту, будівництво гаражів, купівлю, проведення капітального ремонту квартир, внесків до житлово-будівельних фондів та ін. Друга група охоплює позики, що надаються на нагальні потреби та під заставу майна.

*В. П. Кудряшов*



**ФІНАНСИ  
МІЖНАРОДНІ**  
(*International Finance*)Див. також:  
Фінанси;  
Фінанси державні

— сукупність обмінно-перерозподільних відносин, що виникають у зв'язку з рухом вартості між окремими країнами та у процесі формування і використання на світовому та регіональному рівнях централізованих грошових фондів.

У широкому розумінні Ф. м. охоплюють усі міжнародні фінансові відносини, а у вузькому — міжнародну централізацію коштів і концентрацію фінансових ресурсів. Таким чином, Ф. м. відображають відносини, що складаються на рівні світового господарства і характеризують діяльність на ньому як національних суб'єктів господарювання і держави, так і міжнародних організацій та фінансових інституцій. Відносини обміну пов'язані з міжнародною торгівлею. Вони характеризують валютні надходження та валютні платежі, які відображаються у торговельному балансі, стан якого характеризує взаємоув'язки міжнародних грошових потоків. Додатне сальдо віддзеркалює перевищення надходжень над платежами, що є передумовою забезпечення стабільності національної валюти, і навпаки. Відносини перерозподілу виникають у процесі формування і використання централізованих грошових фондів світових та регіональних міжнародних організацій і фінансових інституцій. При цьому існують країни-донори, у яких переважають внески до відповідних фондів, та країни-реципієнти, що отримують у різних формах фінансову допомогу за рахунок коштів централізованих фондів.

Міжнародні фінансові відносини ґрунтуються на двох основних складових: установлених формах розрахунків та системі валютного регулювання. Порядок і форми проведення розрахунків становлять організаційний аспект міжнародних фінансових відносин і регламентуються відповідними міжнародними документами та угодами. Стандартизація документального оформлення розрахунків необхідна для забезпечення відповідних гарантій експортерам та імпортерам на поставку товарів і на їх оплату. Вона встановлює також систему однакового тлумачення прав, зобов'язань і відповідальності сторін. Валютне регулювання, і насамперед його серцевина — процес курсоутворення, відображають сутнісну сторону міжнародних фінансових відносин. На цій основі відбувається трансформація грошових потоків від однієї грошової одиниці до іншої та процес проходження цих потоків між окремими країнами.

Система Ф. м. включає валютний ринок, фінанси міжнародних організацій та міжнародні фінансові інституції. *Валютний ринок* є базовою ланкою Ф. м., оскільки саме його функціонування становить основу міжнародних фінансових відносин — процеси купівлі-продажу валют і встановлення валютного курсу. Він являє собою сферу торгівлі особливим товаром — валютою. Його суб'єктами є банки, брокерські фірми, дилерські контори, валютні біржі. Валютний ринок структурується за двома ознаками: за обсягами і характером торгівлі. Залежно від обсягу валютних операцій та переліку валют, що виставляються на торги, розрізняють світові, регіональні та національні валютні ринки. Світовими центрами валютного ринку є Лондон, Париж, Токіо. Перелік валют, що виставляються на торги, досить широкий. На регіональних і національних ринках здійснюються торги з обмеженого переліку найважливіших валют. За характером торгівлі валютний ринок поділяється на організований, який забезпечується через торгівлю на валютних біржах, та міжбанківський, що функціонує на основі укладення угод між комерційними банками, які є основними суб'єктами валютного ринку. Нині у світі переважає міжбанківський валютний

ринок. Валютний курс, що складається на валютному ринку, відображає врівноваженість попиту і пропозиції.

Вплив на курс валют здійснюється також через систему валютного регулювання. Політика валютного регулювання кожної країни визначається її економічними інтересами в міжнародній торгівлі. *Валютне регулювання* характеризує встановлений порядок визначення валютного курсу та його регламентування, здійснення валютних операцій суб'єктами валютного ринку (комерційними та центральним банками, юридичними і фізичними особами), порядок ввезення і вивезення іноземної та національної валюти, порядок проведення міжнародних розрахунків.

Фінансова діяльність *міжнародних організацій* пов'язана з формуванням і використанням їх бюджету та цільових фондів. Формування доходів здійснюється насамперед за рахунок внесків країн, що входять до складу цієї організації. Кошти використовуються на основі затвердженого бюджету. *Бюджет ООН* формується за рахунок внесків країн. За видатками він поділяється на дві частини: адміністративні та накладні витрати і програмні видатки. Видатки бюджету ООН плануються в розрізі окремих підрозділів та організацій. Фінансування з бюджету ООН окремих країн здійснюється через реалізацію на їх території відповідних програм, а не у вигляді прямого виділення коштів. *Бюджет ЄС* формується за рахунок надходжень від країн Союзу. Усі доходи поділяються на дві групи: внески країн-членів та доходи бюджету ЄС. До власних доходів належать, по-перше, мито і сільськогосподарські податки, якими обкладаються продукти, що імпортуються з країн, котрі не є членами Союзу, і, по-друге, податок на додану вартість, який встановлюється за єдиною для всіх країн ставкою відносно уніфікованого в усіх країнах об'єкта оподаткування (ставка податку не може перевищувати 1,4 %). Видатки бюджету ЄС поділяються на адміністративні (5 %) та операційні (до 95 %). Операційні видатки складаються з фінансування сільського господарства (до 50 %), структурних перетворень в економіці країн Союзу, наукових досліджень і освіти, зовнішньої діяльності (реструктуризація економіки країн Центральної і Східної Європи та підготовка їх до вступу в ЄС, надання технічної і гуманітарної допомоги тощо).

*Міжнародні фінансові інституції* поділяються на дві групи: всесвітні та регіональні. До всесвітніх належать Міжнародний валютний фонд, група Світового банку та Банк міжнародних розрахунків. Регіональні створюються за континентальною ознакою: Європейський банк реконструкції та розвитку, Азіатський банк розвитку, Африканський банк розвитку, Міжамериканський банк розвитку та ін.

*Література:* Міжнародні фінанси : навч. посіб. / О. М. Мозговий, Т. Є. Оболенська, Т. В. Мусієць та ін. ; за заг. ред. О. М. Мозгового. — К. : КНЕУ, 2005. — 504 с.

*В. М. Опарін, В. М. Федосов*

## ФІНАНСИ МІСЦЕВІ (Local Finance)

Див. також:  
*Бюджети місцеві; Бюджети органів  
місцевого самоврядування*

— система економічних відносин, пов'язаних із формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів, необхідних органам місцевого самоврядування для виконання покладених на них завдань.

Ф. м. відводиться важливе місце у фінансовій системі країни, вони взаємодіють з усіма її ланками і суб'єктами в процесі розподілу і перерозподілу валового національного продукту. Найтісніший взаємозв'язок Ф. м. з державними фінансами, а в їх складі — з державним бюджетом, оскільки він є основним джерелом фінансової допомоги місцевим бюджетам у випадках, коли заплановані видатки перевищують доходи, що надходять у розпорядження органів місцевого самоврядування. Головна передумова існування Ф. м. — конституційне закріплення інституту місцевого самоврядування як права територіальної громади самостійно вирішувати питання місцевого значення відповідно до чинного законодавства.

Функціонування інституту місцевого самоврядування потребує розмежування завдань, повноважень і відповідальності між державою і органами місцевого самоврядування. Таке розмежування передбачає відповідний поділ джерел і забезпечення адекватними обсягами фінансових ресурсів, які надходять у розпорядження органів державної і місцевої влади. Вирішальною умовою функціонування інституту місцевого самоврядування є забезпечення його фінансової незалежності. Ф. м. виконують такі функції: розподільну, контрольну та стимулюючу. Основні принципи організації Ф. м.: розмежування функцій і повноважень між державною владою та місцевим самоврядуванням; поділ дохідних джерел, а також видатків між державним і місцевими бюджетами; надання відповідних власних доходів місцевому самоврядуванню; самостійність у формуванні та використанні фінансових ресурсів; державна фінансова підтримка несамоодатних територіальних громад, проведення фінансового вирівнювання; стимулювання збільшення доходів як державного, так і місцевих бюджетів; раціональне та економне використання матеріальних і фінансових ресурсів; здійснення контролю за використанням наявних ресурсів; гласність та відкритість у формуванні й використанні фінансових ресурсів місцевого самоврядування; залучення широких верств громадськості до прийняття рішень щодо формування та використання фінансових ресурсів.

До системи Ф. м. входять: місцеві бюджети, місцеві податки і збори, цільові фонди органів місцевого самоврядування, комунальний кредит, місцеві позики, фінанси комунальних підприємств. Центральне місце належить місцевим бюджетам, які є головним інструментом фінансування державних видатків, пов'язаних із вирішенням проблем економічного і соціального розвитку територій. Кошти місцевих бюджетів використовуються на утримання установ соціально-культурної сфери, підприємств житлово-комунального господарства, виплату допомог із соціального захисту і соціального забезпечення. Понад 80 % бюджетних ресурсів спрямовується на соціальні цілі. Частина доходів місцевих бюджетів формується за рахунок місцевих податків і зборів. Органи місцевого самоврядування мають певні права щодо запровадження місцевих податків і зборів, встановлення розмірів ставок і надання пільг окремим платникам. Проте місцеві податки і збори не відіграють відчутної ролі у формуванні як доходів місцевих бюджетів, так і загалом фінансових ресурсів органів місцевого самоврядування.

До цільових фондів місцевого самоврядування належать: фонди охорони навколишнього природного середовища; інші цільові фонди місцевих рад; цільові фонди, утворені Верховною Радою Автономної Республіки Крим, органами місцевого самоврядування і місцевими органами виконавчої влади. Самостійним інститутом місцевих фінансів є комунальний кредит як сукупність економічних відносин, що виникають між органами місцевого самоврядування, з одного боку, та фізичними і юридичними особами — з другого, за яких місцеве самоврядування частіше є позичальником, рідше — кредитором. Чинним законодавством передбачено можливість створення

місцевими радами комунальних банків та інших фінансово-кредитних установ. Найпоширенішою формою комунального кредиту є місцеві запозичення. В Україні випуск місцевих позик має не систематичний, а епізодичний характер. Діяльність місцевих рад у цій сфері не набула значного поширення, що спричинено: нестабільністю умов господарювання, недосконалістю і суперечливістю законодавчої бази; недостатнім розвитком вітчизняного фондового ринку і, зокрема, відсутністю необхідної інфраструктури; негативним попереднім досвідом у практиці випуску місцевих позик і небажанням органів місцевого самоврядування брати на себе відповідальність за їх розміщення і погашення. Проте останніми роками спостерігається позитивна тенденція до відновлення і збільшення випуску облігацій місцевих позик.

Органи місцевого самоврядування діють на засадах правової та організаційної самостійності, підґрунтям для якої є їхня матеріальна і фінансова база. Одна з її складових — об'єкти, на які виникає право комунальної власності, зокрема, це — рухоме і нерухоме майно, земля, природні ресурси, підприємства, установи та організації, житловий фонд, нежитлові приміщення, заклади культури, освіти, спорту, охорони здоров'я, науки, соціального обслуговування тощо. Більшість цих об'єктів (головним чином соціально-культурного призначення) утримується коштом місцевих бюджетів; окремі з них (комунального і житлового господарства) одержують дотації з місцевих бюджетів. Ф. м. відіграють вагому і багатопланову роль в економічній системі держави, впливають на соціально-економічне становище країни і її фінансову безпеку, сприяють розвитку демократії, визначають умови життєдіяльності громадян та рівень їхнього добробуту.

Ф. м. і місцеві бюджети — головний інструмент реалізації регіональної економічної політики, основними завданнями якої є: децентралізація влади і передача додаткових функцій з управління економічним розвитком органам місцевого самоврядування, ліквідація значних диспропорцій і підвищення рівня соціально-економічного розвитку регіонів, забезпечення державних соціальних стандартів та гарантій соціального захисту населення незалежно від економічних можливостей територій тощо. Сучасні зміни у сфері Ф. м. спрямовані на їх подальшу розбудову і вдосконалення з метою: забезпечення фінансової незалежності органів місцевого самоврядування; формування самодостатніх територіальних утворень; реалізації завдань державної регіональної політики; розв'язання соціальних, демографічних, екологічних, національних та інших проблем регіонів.

*Література:* 1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI.

2. *Про місцеве самоврядування в Україні* : закон України від 21.05.1997 № 280/97-ВР.

3. *Місцеві фінанси* : підручник / за ред. О. П. Кириленко. — К. : Знання, 2006. — 677 с.

О. П. Кириленко

## **ФІНАНСИ ПІДПРИЄМСТВ** *(Finances of Enterprises)*

Див. також:  
*Бюджетування на підприємстві;  
Діяльність підприємства фінансова*

— економічні відносини, пов'язані з рухом коштів, формуванням фінансових ресурсів, розподілом і використанням доходів у процесі діяльності суб'єктів господарювання.

Ф. п. як складова фінансової системи посідають чільне місце у структурі фінансових відносин суспільства та функціонують у сфері, де створюються ВВП, матеріальні й нематеріальні цінності, національний дохід, основні джерела фінансових ресурсів.

Ф. п., як і фінанси в цілому, мають певні спільні і специфічні ознаки, а також особливості, зумовлені їх функціонуванням у різних сферах економіки. Їх спільною ознакою є те, що вони характеризують сукупність економічних (грошових) відносин щодо розподілу вартості ВВП. Специфічні ознаки Ф. п. — грошові відносини, пов'язані з первинним розподілом вартості ВВП, формуванням і використанням грошових коштів. Ф. п. безпосередньо пов'язані з рухом коштів, тому це поняття нерідко ототожнюється із грошовими коштами, наявними фінансовими ресурсами. Однак як перші, так і другі не розкривають сутності поняття фінанси. Важливими загальними властивостями, на яких базуються фінанси, є закономірності відтворювального процесу і грошові відносини, що виникають між учасниками суспільного виробництва на всіх стадіях процесу відтворення, на всіх рівнях господарювання, в усіх сферах суспільної діяльності.

Ф. п. охоплюють фінансові відносини, пов'язані з:

- 1) формуванням статутного капіталу суб'єктів господарювання;
- 2) формуванням і розподілом грошових доходів (виручки, валового й чистого доходу, прибутку);
- 3) інвестуванням у цінні папери та отриманням на них доходів у вигляді процентів, дивідендів;
- 4) пайовими внесками та участю в розподілі прибутку від спільної діяльності;
- 5) отриманням і сплатою штрафів;
- 6) отриманням і погашенням банківських кредитів, сплатою процентів за кредит та іншими видами послуг;
- 7) отриманням процентів за розміщення і зберігання коштів на депозитних рахунках;
- 8) страховими платежами та отриманням відшкодування за різними видами страхування;
- 9) податковими та іншими платежами до бюджету й цільових фондів;
- 10) одержанням бюджетного фінансування, субсидій;
- 11) внутрішньогосподарським розподілом доходів.

Об'єктом Ф. п. є економічні відносини, що виникають у процесі руху коштів, формування й використання доходів і грошових фондів. Суб'єктами Ф. п. є підприємства й організації, банківські установи і страхові компанії, позабюджетні фонди, інвестиційні фонди, інші суб'єкти господарювання, які є юридичними особами.

Сутність Ф. п. проявляється в таких їхніх функціях:

- 1) формування фінансових ресурсів у процесі виробничо-господарської діяльності;
- 2) розподіл і використання фінансових ресурсів для забезпечення поточної виробничої й інвестиційної діяльності, виконання зобов'язань перед фінансово-банківською системою і для соціально-економічного розвитку підприємств;
- 3) контроль формування й використання фінансових ресурсів у процесі відтворення.

Рух грошових потоків кількісно відображає всі стадії процесу відтворення через формування, розподіл і використання грошових доходів, цільових фондів. Отже, фінанси є індикатором виявлення вартісних диспропорцій: дефіциту коштів, неплатежів, нецільового використання коштів, збитків та інших негативних явищ у фінансово-господарській діяльності підприємств, тобто з допомогою фінансів є можливість контролювати фінансово-господарську діяльність підприємств. Завдання фінансових служб підприємств полягає в якнайповнішому використанні цих властивостей фінансів для організації дієвого контролю.

Контроль формування та використання фінансових ресурсів відображає кількісні та вартісні пропорції виробництва й реалізації продукції, робіт, послуг. Велике значення має контроль ви-

користання фінансових ресурсів для виконання зобов'язань підприємств перед фінансово-кредитною системою й суб'єктами господарювання. Контроль взаємовідносин підприємств і організацій у процесі оплати товарів, наданих послуг, виконаних робіт дає змогу встановити, чи дотримано умов господарських угод. Істотною є роль Ф. п. у збалансуванні матеріальних і грошових ресурсів, призначених для споживання й нагромадження. Така збалансованість значною мірою впливає на стабільність національної валюти, грошового обігу, стан розрахунково-платіжної дисципліни.

Обов'язковими передумовами ефективного функціонування Ф. п. за ринкової економіки є:

- 1) різноманітність форм власності;
- 2) свобода підприємництва та самостійність у прийнятті рішень;
- 3) ринкове ціноутворення й конкуренція;
- 4) самофінансування підприємництва;
- 5) правове забезпечення правил економічної поведінки всіх суб'єктів підприємницької діяльності;
- 6) обмеження й регламентування державного втручання в діяльність підприємств.

*Г. Г. Нам*

## **ФІНАНСУВАННЯ БЮДЖЕТУ** *(Funding the Budget)*

Див. також:  
*Борг державний;  
Дефіцит бюджету*

— надходження та витрати бюджету, пов'язані зі зміною обсягів боргу, депозитів і цінних паперів, кошти від приватизації державного майна (щодо державного бюджету), залишків бюджетних коштів, які використовуються для покриття дефіциту або визначення профіциту бюджету.

Відповідно до чинного законодавства джерелами Ф. б. є:

- 1) кошти від державних/місцевих внутрішніх і зовнішніх запозичень;
- 2) кошти від приватизації державного майна (включаючи інші надходження, безпосередньо пов'язані з процесом приватизації);
- 3) повернення бюджетних коштів з депозитів, надходження внаслідок продажу чи пред'явлення цінних паперів;
- 4) вільний залишок бюджетних коштів.

З економічної точки зору Ф. б. прямо пов'язане з їхнім збалансуванням. Правове регламентування збалансування бюджету і прийняття його з дефіцитом чи профіцитом значною мірою визначає параметри та механізм реалізації бюджетної та боргової політики держави. Тому вітчизняне законодавство містить низку норм, що впорядковують бюджетну процедуру, зокрема в частині ухвалення державного і місцевих бюджетів з дефіцитом чи профіцитом, визначення джерел фінансування бюджетного дефіциту і напрямів витрачання грошових ресурсів, утворених унаслідок профіциту бюджету, умов здійснення запозичень та надання гарантій за борговими зобов'язаннями держави й органів місцевого самоврядування, граничного обсягу державного боргу.

Так, з дефіцитом в Україні можуть прийматись як державний, так і місцеві бюджети. Місцевий бюджет затверджується з дефіцитом за загальним фондом у разі використання вільного залишку бюджетних коштів (шляхом внесення змін до рішення про місцевий бюджет за результатами річ-

ного звіту про виконання місцевого бюджету за попередній бюджетний період). Місцевий бюджет затверджується з профіцитом за загальним фондом у разі спрямування до бюджету розвитку коштів із загального фонду місцевого бюджету, виконання зобов'язань за непогашеними позиками, а також для забезпечення встановленого розміру оборотного залишку бюджетних коштів (шляхом внесення змін до рішення про місцевий бюджет за результатами річного звіту про виконання місцевого бюджету за попередній бюджетний період). Місцевий бюджет затверджується з дефіцитом за спеціальним фондом у разі залучення до бюджету розвитку коштів від місцевих запозичень, коштів із загального фонду такого місцевого бюджету, надходжень внаслідок продажу чи пред'явлення цінних паперів, а також використання залишків коштів спеціального фонду місцевого бюджету, крім власних надходжень бюджетних установ (шляхом внесення змін до рішення про місцевий бюджет за результатами річного звіту про виконання місцевого бюджету за попередній бюджетний період). Місцевий бюджет затверджується з профіцитом за спеціальним фондом у разі погашення місцевого боргу, придбання цінних паперів. Затвердження дефіцитних бюджетів стає можливим тільки за наявності обґрунтованих джерел їх фінансування. Профіцит бюджету затверджується з метою погашення боргу, забезпечення встановленого розміру оборотного залишку бюджетних коштів та придбання цінних паперів.

Джерелами фінансування бюджетного дефіциту є внутрішні і зовнішні запозичення, а також вільний залишок бюджетних коштів. Запозичення для покриття дефіциту державного бюджету беруться Кабінетом Міністрів України в межах, визначених відповідним законом, на принципах економії бюджетних коштів та ефективності їх використання. Використання запозичень для фінансування поточних потреб можливе лише за необхідності забезпечення економічної безпеки і загальної рівноваги в економіці. Права на здійснення запозичень для фінансування дефіциту бюджетів належать державі в особі Міністра фінансів України за дорученням Кабінету Міністрів України, Верховній Раді Автономної Республіки Крим та міським радам. Одночасно зовнішні запозичення до місцевих бюджетів можуть здійснювати лише ради міст з чисельністю населення понад 800 тис. осіб.

Бюджетні видатки на обслуговування боргу проводяться за рахунок коштів загального фонду. Обсяг видатків місцевих бюджетів на обслуговування боргу не може перевищувати 10 % загального фонду відповідного місцевого бюджету. В Україні діє заборона на проведення позичок з одного бюджету до іншого й на використання емісійних коштів центрального банку як джерела покриття бюджетного дефіциту. Класифікація фінансування бюджету здійснюється за типом кредитора та боргового зобов'язання. За типом кредитора, що характеризує категорію кредитора або власника боргового зобов'язання, джерела Ф. б. поділяються на: внутрішнє фінансування (фінансування за рахунок коштів державних фондів, позик банківських установ, інше внутрішнє фінансування, надходження від приватизації державного майна, фінансування за рахунок залишків коштів на рахунках бюджетних установ, зміни обсягів депозитів і цінних паперів, що використовуються для управління ліквідністю, зміни залишків коштів місцевих бюджетів) і зовнішнє фінансування (позики, надані міжнародними організаціями економічного розвитку, органами управління іноземних держав, іноземними комерційними банками, постачальниками, позики, не віднесені до інших категорій, зміни обсягів депозитів і цінних паперів, що використовуються для управління ліквідністю).

За типом боргового зобов'язання, що характеризує вид фінансового інструменту запозичення коштів, джерела Ф. б. поділяються на: внутрішнє фінансування (довгострокові, середньострокові,

короткострокові зобов'язання та векселі, інші зобов'язання, зміни обсягів готівкових коштів, надходження від приватизації державного майна, зміни обсягів депозитів і цінних паперів, що використовуються для управління ліквідністю) і зовнішнє фінансування (довгострокові, середньострокові, короткострокові зобов'язання та векселі, інші зобов'язання, зміни обсягів депозитів і цінних паперів, що використовуються для управління ліквідністю).

*Література:* 1. *Бюджетний кодекс України* від 08.07.2010 № 2456-VI.

2. *Про бюджетну класифікацію та її запровадження* : наказ Міністерства фінансів України від 27.12.2001 № 604.

*О. П. Кириленко*

## **ФІНАНСУВАННЯ ПОПЕРЕДНЄ** (*Previous Funding*)

Див. також:

*Фінанси;*

*Фінанси підприємств*

— здійснюється при закупівлях товарів за бюджетні кошти і передбачає попереднє фінансування витрат виробників товарів у межах мінімальних цін на відповідну продукцію, встановлених Кабінетом Міністрів України.

У межах Ф. п. зазначених витрат може застосовуватися державне матеріально-технічне забезпечення виробників товарів. Обсяги і порядок Ф. п. та державного матеріально-технічного забезпечення виробників передбачаються законом про Державний бюджет України. Грошові розрахунки між органами, що закупають товари для задоволення державних потреб, і виробниками товарів здійснюються через Державну казначейську службу України.

*О. П. Кириленко*

## **ФОНД БЮДЖЕТУ РЕЗЕРВНИЙ** (*Reserve Fund of Budget*)

Див. також:

*Бюджет держави;*

*Операції бюджетні*

— один із видів бюджетних резервів, кошти якого призначені для забезпечення невідкладних витрат на заходи, які не могли бути передбачені при затвердженні бюджетів або викликані надзвичайними обставинами.

У ст. 24 Бюджетного кодексу України передбачено, що:

- 1) Ф. б. р. формується для здійснення непередбачених видатків, які не мають постійного характеру та не могли бути передбачені при складанні проекту бюджету (порядок використання коштів із Ф. б. р. визначається Кабінетом Міністрів України);
- 2) рішення про виділення коштів із Ф. б. р. приймаються відповідно Кабінетом Міністрів України, Радою міністрів Автономної Республіки Крим, місцевими державними адміністраціями, виконавчими органами місцевого самоврядування;
- 3) Ф. б. р. не може перевищувати 1 % обсягу видатків загального фонду відповідного бюджету;
- 4) Кабінет Міністрів України (Рада міністрів АРК, місцеві державні адміністрації та виконавчі органи відповідних місцевих рад) щомісячно звітують перед Верховною Радою України



(Верховною Радою АРК і відповідною місцевою радою) про витрачання коштів резервного фонду відповідного бюджету;

- 5) у Державному бюджеті України резервний фонд передбачається обов'язково; рішення щодо необхідності створення резервного фонду місцевого бюджету приймає Верховна Рада АРК, відповідна місцева рада.

Порядок використання коштів із Ф. б. р. регламентовано постановою Кабінету Міністрів України від 29.03.2002 № 415. Цей Порядок визначає напрями використання коштів резервного фонду державного бюджету й місцевого бюджету та встановлює процедури, пов'язані з виділенням коштів резервного фонду відповідного бюджету та звітуванням про їх використання.

Кошти Ф. б. р. можуть використовуватися на здійснення:

- заходів з ліквідації наслідків надзвичайних ситуацій техногенного, природного, соціального характеру;
- заходів, пов'язаних із запобіганням виникненню надзвичайних ситуацій техногенного та природного характеру, на основі даних моніторингу, експертизи, досліджень і прогнозів щодо можливого перебігу подій із метою недопущення їх переростання в надзвичайну ситуацію техногенного і природного характеру або пом'якшення її можливих наслідків;
- інших непередбачених заходів, які відповідно до законів можуть здійснюватися за рахунок коштів бюджету, але не мають постійного характеру та не могли бути передбачені під час складання проекту бюджету.

За рахунок коштів Ф. б. р. можуть відшкодовуватися витрати на здійснення заходів на суму фактичної кредиторської заборгованості станом на 1 січня поточного бюджетного періоду, щодо фінансування яких прийнято рішення про виділення коштів із Ф. б. р. в минулому бюджетному періоді, але платежі з бюджету не були проведені або були проведені частково, про що приймається відповідне рішення.

Рішення про виділення коштів із Ф. б. р. приймається тільки в межах призначення на цю мету у відповідному бюджеті та втрачає чинність після закінчення відповідного бюджетного періоду. Міністерство економіки (уповноважений місцевий орган) є відповідальним за підготовку й подання проєктів рішень про виділення коштів із Ф. б. р. Верховна Рада України, Верховна Рада АРК, місцеві ради щомісяця контролюють процес витрачання коштів резервних фондів відповідних бюджетів.

*Література:* 1. *Бюджетний кодекс України* від 08.07.2010 № 2456-VI.

2. *Науково-практичний коментар до Бюджетного кодексу України* / за заг. ред. Ф. О. Ярошенка. — К. : Зовнішня торгівля : УДУФМТ, 2010. — 592 с.

3. *Про затвердження Порядку використання коштів резервного фонду бюджету* : постанова Кабінету Міністрів України від 29.03.2002 № 415 (ред. від 11.06.2013).

*Т. І. Єфименко, А. А. Тарангул*

**ФОНД  
ВЕНЧУРНИЙ**  
(*Venture Fund*)

Див. також:  
Фонд інвестиційний;  
Фонд інвестиційний корпоративний

— відповідно до законодавства України, що набирає чинності 1 січня 2014 р., не диверсифікований інститут спільного інвестування закритого типу, який здійснює виключно приватне розміщення цінних паперів інституту спільного інвестування серед юридичних та фізичних осіб.

Поняття «венчурний фонд», «венчурне фінансування», «венчурні інвестиції» є невід'ємною складовою сучасної фінансової науки. Розвиток венчурного бізнесу може бути запорукою революційних технологічних змін, стимулювати абсолютно нові, невідомі раніше розробки та інноваційні продукти.

Дефініції «венчурний капітал» і «венчурний бізнес» започатковані від англ. *venture*, що перекладається як «ризикове підприємство». Разом із тим для характеристики змісту Ф. в. часто використовують поєднання термінів «ризик» та «інновації», акцентуючи увагу на пайовому характері формування капіталу венчурних фірм.

Консолідація найпоширеніших у наукових джерелах визначень Ф. в. та венчурного бізнесу дає можливість розкрити їх зміст як приватних інвестицій з високим рівнем ризику в капітал новостворених високотехнологічних компаній чи наявних венчурних підприємств, які орієнтовані на розроблення та виробництво наукомістких продуктів з метою отримання прибутку в середньо- та довгостроковому періоді.

До складу активів Ф. в. можуть входити боргові зобов'язання, оформлені векселями, заставними, договорами відступлення прав вимоги, позики та в інший спосіб, не заборонений законодавством.

Ф. в. має право надавати кошти у позику. Позики за рахунок коштів Ф. в. надаються тільки юридичним особам, за умови що не менш як 10 % статутного капіталу відповідної юридичної особи належить такому фонду.

Активи Ф. в. можуть повністю складатися з коштів, нерухомості, корпоративних прав, прав вимоги та цінних паперів, що не допущені до торгів на фондовій біржі.

Забороняється конвертація цінних паперів венчурних інститутів спільного інвестування у цінні папери будь-яких інститутів спільного інвестування, а також конвертація цінних паперів інститутів спільного інвестування у цінні папери венчурних інститутів спільного інвестування.

Винагорода компанії з управління активами Ф. в. визначається як відсоток вартості чистих активів та/або приросту вартості чистих активів.

Фізична особа може бути учасником Ф. в. за умови придбання цінних паперів такого фонду в кількості, яка за номінальною вартістю цих цінних паперів становить суму не менше, ніж 1500 місячних мінімальних заробітних плат у розмірі, встановленому законом на 1 січня 2014 р.

*Література: Про інститути спільного інвестування : закон України від 05.07.2012 № 5080-VI.*

*Б. С. Стеценко*

## **ФОНД ІНВЕСТИЦІЙНИЙ** (*Investment Fund*)

Див. також:  
*Фонд венчурний; Фонд  
інвестиційний корпоративний*

— 1) інституційний інвестор, що є формою спільного інвестування його учасників, яка значно розширює можливості інвестування порівняно з можливістю індивідуального інвестування кожного з цих учасників, передбачаючи розподіл між ними всіх витрат та доходів, пов'язаних з діяльністю фонду; 2) сума коштів, поєднана учасниками фонду для спільного інвестування; 3) кошти, призначені інвестором для інвестування.

У різних країнах до категорії Ф. і. можуть належати: фонди спільного інвестування, пайові Ф. і., корпоративні Ф. і., венчурні фонди, фонди прямого інвестування.

Спектр цілей, куди спрямовуються кошти Ф. і., є дуже широким. Зокрема, відомі Ф. і., орієнтовані на певні регіони (наприклад, економіки країн, що розвиваються), або галузі діяльності (наприклад, новітні технології).

Формується Ф. і. зазвичай шляхом так званого підняття фондів (Fund Rising), що дає змогу створити схему колективного інвестування (Collective Investment Scheme) або механізм фінансування, наприклад, у формі діяльності таких фондів, як фонд сумісного інвестування, хедж-фонд (Hedge Fund), фонд прямого інвестування (Private Equity Fund).

Хедж-фонди є приватними Ф. і., що мають дуже обмежене державне регулювання, і якими управляють професійні інвестиційні менеджери. У США вони не доступні для широкого загалу і обслуговують тільки професійних інвесторів з початковим внеском не менше 5 млн дол. США для фізичних осіб та 25 млн дол. США для інституційних кваліфікованих інвесторів. Перший хедж-фонд було створено у 1949 р., але найбільшого розвитку вони досягли у 1980-х роках. Тоді серед інвестиційних інститутів виокремився новий тип фондів, що прогнозував економічні та політичні події та відповідно до цього формував свій інвестиційний портфель. Широко відомим став хедж-фонд Дж. Сороса «Quantum», що скористався падінням вартості англійського фунта стерлінгів, заробивши 1 млрд дол. США (1992 р.). Криза, яка розпочалася в середині 2007 р., знову привернула увагу до хедж-фондів. Найпопулярнішим місцем їх розташування є Лондон (31 % цього ринку) та США (27 %). У 2008 р. у світі налічувалося понад 12 тис. хедж-фондів, вартість активів у їх управлінні — близько 2,5 млрд дол. США.

На сучасному етапі спостерігається тенденція до зростання обсягу прямих інвестицій, що зазвичай здійснюються через інституційних інвесторів у формі фондів прямих інвестицій. Згідно з міжнародною класифікацією до прямих належать інвестиції, за яких інвестор одержує частку у статутному капіталі підприємства не менше 10 %. Фонд прямих інвестицій отримує від своїх учасників зобов'язання перерахувати йому обумовлені суми коштів у разі схвалення ним тих чи інших комерційних угод. Через 3–5 років після створення фонд припиняє свою діяльність і продає всі профінансовані ним проекти. Інтерес учасника фонду становить прибуток, який він одержує після закриття фонду за рахунок продажу профінансованих об'єктів стратегічним інвесторам або іншим фондам.

Відповідно до законодавства України існують пайові та корпоративні Ф. і., що об'єднуються поняттям «інститути спільного інвестування» (ІСІ).

Залежно від порядку здійснення діяльності ІСІ може бути відкритого, інтервального та закритого типу. ІСІ належить до відкритого типу, якщо він (або компанія з управління його активами) бере на себе зобов'язання здійснювати у будь-який час на вимогу інвесторів викуп цінних паперів, емітованих цим ІСІ (або компанією з управління його активами). ІСІ належить до інтервального типу, якщо він (або компанія з управління його активами) бере на себе зобов'язання здійснювати на вимогу інвесторів викуп цінних паперів, емітованих цим ІСІ (або компанією з управління його активами) протягом обумовленого у проспекті емісії строку (інтервалу). Проспект емісії ІСІ інтервального типу повинен передбачати порядок визначення дати початку та закінчення інтервалу, його періодичність (не рідше одного разу на рік та не частіше одного разу в квартал), тривалість інтервалу (не менше десяти робочих днів протягом року та не менше одного робочого дня протягом кожного інтервалу). ІСІ належить до закритого типу, якщо він (або компанія з управління його активами) не бере на себе зобов'язань щодо викупу цінних паперів, емітованих цим ІСІ (або компанією з управління його активами), до моменту його припинення.

ІСІ може бути строковим або безстроковим. Строковий ІСІ створюється на певний термін, встановлений у його регламенті, після закінчення якого зазначений ІСІ припиняє свою діяльність. Подовження терміну функціонування строкового ІСІ дозволяється лише у разі зменшення вартості його чистих активів на 20 % і більше протягом останніх 12 місяців діяльності такого ІСІ. Безстроковий ІСІ створюється на невизначений термін.

ІСІ закритого типу може бути лише строковим.

ІСІ може бути диверсифікованим і недиверсифікованим. ІСІ вважається диверсифікованим, якщо він одночасно відповідає таким вимогам:

- кількість цінних паперів одного емітента в активах ІСІ не перевищує 10 % загального обсягу цінних паперів відповідного випуску;
- сумарна вартість цінних паперів, що становлять активи ІСІ в кількості, більшій, ніж 5 % загального обсягу їх емісії, на момент їх придбання не перевищує 40 % вартості чистих активів ІСІ;
- не менш як 80 % загальної вартості активів ІСІ становлять грошові кошти, ощадні сертифікати, облігації підприємств та облігації місцевих позик, державні цінні папери, а також цінні папери, допущені до торгів на фондовій біржі.

Диверсифікованим ІСІ забороняється:

- тримати в грошових коштах, на банківських депозитних рахунках, в ощадних (депозитних) сертифікатах та банківських металах більш ніж 50 % загальної вартості активів ІСІ, при цьому не більш як 10 % загальної вартості активів ІСІ в зобов'язаннях одного банку; придбавати або додатково інвестувати у цінні папери та зобов'язання однієї юридичної особи більш ніж 5 % загальної вартості активів ІСІ;
- придбавати або додатково інвестувати у державні цінні папери, цінні папери, доходи за якими гарантовано Кабінетом Міністрів України, більш ніж 50 % загальної вартості активів ІСІ (при цьому забороняється інвестувати понад 10 % загальної вартості активів ІСІ у цінні папери одного випуску);
- придбавати або додатково інвестувати у цінні папери органів місцевого самоврядування більш ніж 40 % загальної вартості активів ІСІ (при цьому забороняється інвестувати понад 10 % загальної вартості активів ІСІ у цінні папери органів місцевого самоврядування одного випуску);
- придбавати або додатково інвестувати в цінні папери, доходи за якими гарантовано урядами іноземних держав, більш ніж 20 % загальної вартості активів ІСІ;
- придбавати або додатково інвестувати в акції та облігації іноземних емітентів, які допущені до торгів на організованих фондових ринках іноземних держав, більш ніж 20 % загальної вартості активів ІСІ;
- придбавати або додатково інвестувати в інші активи, дозволені законодавством України, більш ніж 5 % активів ІСІ;
- придбавати або додатково інвестувати в цінні папери, доходи за якими гарантовано урядом однієї іноземної держави, більш ніж 10 % загальної вартості активів ІСІ;
- придбавати або додатково інвестувати в об'єкти нерухомості більш ніж 10 % загальної вартості активів ІСІ;
- придбавати або обмінювати цінні папери, емітентами яких є пов'язані особи ІСІ, компанії з управління активами або зберігача.

ІСІ, які не мають усіх ознак диверсифікованого ІСІ, вважаються недиверсифікованими. Недиверсифікований ІСІ закритого типу, який здійснює виключно приватне (закрите) розміщення

цінних паперів ІСІ серед юридичних та фізичних осіб, є венчурним фондом. Фізична особа може бути учасником венчурного фонду виключно за умови придбання цінних паперів такого фонду на суму не менш ніж 1500 мінімальних заробітних плат.

Дивіденди за цінними паперами ІСІ відкритого та інтервального типу не нараховуються і не сплачуються.

ІСІ відкритого та інтервального типу можуть бути тільки диверсифікованими.

*Література: Про інститути спільного інвестування : закон України від 05.07.2012 № 5080-IV.*

*Н. С. Рязанова*

## **ФОНД ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ** (*Corporate Investment Fund*)

Див. також:  
Фонд венчурний;  
Фонд інвестиційний

— інститут спільного інвестування, створений у формі акціонерного товариства, що проводить діяльність виключно зі спільного інвестування.

Порядок створення й функціонування Ф. і. к. закріплено в Законі України «Про інститути спільного інвестування» від 05.07.2012 № 5080-VI.

Ф. і. к. не може бути заснований юридичними особами, у статутному фонді (капіталі) яких частка державної або комунальної власності перевищує 25 %. Фонд проводить діяльність на підставі статуту, який затверджується відповідно до законодавства, й регламенту. Початковий статутний фонд (капітал) Ф. і. к. формується за рахунок грошових коштів, державних цінних паперів, цінних паперів інших емітентів, допущених до торгів на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі, та об'єктів нерухомості, необхідних для забезпечення статутної діяльності. Мінімальний розмір статутного капіталу Ф. і. к. становить 1250 мінімальних заробітних плат у місячному розмірі, встановленому на день реєстрації фонду як юридичної особи.

Органами Ф. і. к. є загальні збори акціонерів та наглядова рада. Фонд не має права:

- емітувати та розміщувати цінні папери, крім акцій корпоративного фонду;
- надавати активи у заставу в інтересах третіх осіб;
- розміщувати акції фонду за ціною, нижчою від вартості чистих активів Ф. і. к. у розрахунку на одну акцію;
- розміщувати акції понад проголошену кількість;
- створювати будь-які спеціальні або резервні фонди;
- надавати позику (крім венчурного фонду).

*Н. Ю. Пришва*

## **ФОНД ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ПАЙОВИЙ** (*Share Investment Fund*)

Див. також:  
Фонд інвестиційний;  
Фонд інвестиційний корпоративний

— різновид інститутів спільного інвестування: активи, що належать учасникам такого фонду на праві спільної часткової власності і перебувають в управлінні компанії з управління активами (КУА).

Бухгалтерський та податковий облік операцій і результатів діяльності зі спільного інвестування, які проводяться КУА через пайовий фонд, здійснюється окремо від обліку операцій і результатів її господарської діяльності та обліку операцій і результатів діяльності інших інститутів спільного інвестування (ІСІ), активи яких перебувають в її управлінні. Укладаючи договори за рахунок активів пайового фонду, КУА діє від свого імені в інтересах Ф. і. п. з обов'язковим зазначенням у таких договорах реквізитів фонду. Активи Ф. і. п., у тому числі нерухоме майно, цінні папери і депозити, реєструються в установленому порядку на ім'я КУА з обов'язковим зазначенням реквізитів такого фонду. Якщо регламентом передбачено, що активи Ф. і. п. включають нерухоме майно, КУА укладає договір з оцінювачем майна Ф. і. п.

Мінімальний обсяг активів Ф. і. п. становить 1250 мінімальних заробітних плат у місячному розмірі, встановленому законом на день реєстрації фонду як ІСІ. Фонд вважається створеним з дня внесення до реєстру інститутів спільного інвестування.

Вимоги щодо мінімального обсягу активів застосовуються до Ф. і. п. через шість місяців з дня реєстрації випуску його інвестиційних сертифікатів. Якщо обсяг активів Ф. і. п. став меншим, ніж визначений законодавством мінімальний обсяг активів, та протягом шести місяців не збільшився до такого обсягу, Ф. і. п. підлягає ліквідації.

Ф. і. п. не є юридичною особою. Він створюється за ініціативою компанії з управління активами шляхом придбання інвесторами випущених нею інвестиційних сертифікатів. Учасники Ф. і. п. не мають права втручатися в діяльність КУА.

Особливості діяльності Ф. і. п. визначаються його регламентом, який має містити:

- порядок визначення вартості чистих активів та ціни розміщення (викупу) інвестиційних сертифікатів;
- порядок визначення розміру винагороди КУА та покриття витрат, пов'язаних із діяльністю фонду, що відшкодовуються за рахунок його активів;
- порядок виплати дивідендів Ф. і. п. (для закритого Ф. і. п., якщо така виплата передбачена його регламентом);
- порядок та строки викупу інвестиційних сертифікатів КУА Ф. і. п.;
- інвестиційну декларацію;
- відомості про КУА.

Учасник Ф. і. п. — юридична або фізична особа, яка є власником інвестиційного сертифіката фонду. Учасники Ф. і. п. не мають права впливати на діяльність КУА. У Ф. і. п. наглядова рада не створюється.

Діяльність Ф. і. п. припиняється виключно шляхом ліквідації. КУА приймає рішення про ліквідацію Ф. і. п. у разі якщо: вартість його активів стала меншою, ніж нормативно визначений мінімальний обсяг, та протягом шести місяців не збільшилася до такого обсягу; закінчився строк діяльності Ф. і. п. (для строкового Ф. і. п.); в інших випадках, передбачених законодавством. Для проведення ліквідації пайового фонду створюється ліквідаційна комісія в порядку, встановленому Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

У процесі ліквідації Ф. і. п. його активи реалізуються за кошти в строки, встановлені Комісією. Кошти, отримані від реалізації, розподіляються в такій черговості:

- 1) виплати учасникам пайового фонду, що подали заявки на викуп інвестиційних сертифікатів до моменту прийняття рішення про ліквідацію Ф. і. п. (крім закритих Ф. і. п.);
- 2) обов'язкові платежі до Державного бюджету України;

- 3) задоволення вимог кредиторів КУА Ф. і. п. із погашення заборгованості, яка виникла у зв'язку з діяльністю фонду, що ліквідується;
- 4) розподіл коштів після повного задоволення вимог попередньої черги між учасниками Ф. і. п. пропорційно кількості інвестиційних сертифікатів фонду, що їм належать, у порядку, встановленому Комісією.

Розрахунки з учасниками Ф. і. п. у процесі ліквідації фонду можуть здійснюватися іншими, ніж кошти, активами пайового фонду у разі якщо:

- 1) інвестиційні сертифікати розміщувалися лише приватним шляхом;
- 2) регламентом передбачена можливість розрахунків з учасниками пайового фонду іншими, ніж кошти, активами;
- 3) згода на здійснення розрахунків з учасниками Ф. і. п. іншими, ніж кошти, активами надана всіма учасниками фонду;
- 4) грошові кошти, наявні в активах Ф. і. п. на момент прийняття рішення про ліквідацію, є достатніми для внесення обов'язкових платежів до Державного бюджету України та задоволення вимог кредиторів і використовуватимуться виключно для таких цілей.

Розподіл інших, ніж грошові кошти, активів Ф. і. п. здійснюється за умови згоди всіх учасників фонду. У разі здійснення розрахунків з учасниками Ф. і. п. іншими, ніж грошові кошти, активами пайового фонду розподіл таких активів між учасниками здійснюється пропорційно кількості інвестиційних сертифікатів, що їм належать.

Відомості про пайовий фонд з реєстру ІСІ вилучаються після скасування реєстрації випуску його інвестиційних сертифікатів. Ф. і. п. вважається ліквідованим після виключення відомостей про нього з реєстру.

*Література: Про інститути спільного інвестування : закон України від 05.07.2012 № 5080-IV.*

*Н. С. Рязанова*

## **ФОНД ІНВЕСТИЦІЙНОЇ КОМПАНІЇ ВЗАЄМНИЙ** *(Mutual Fund of Investment Company)*

Див. також:  
*Фонд інвестиційний;  
Фонд інвестиційний корпоративний*

— інституційний інвестор, що створюється як філія інвестиційної компанії і який від її імені здійснює спільне інвестування. Це — пул грошових коштів, що спрямовані на придбання цінних паперів (акцій, облігацій), і який управляється інвестиційною компанією (компанією з управління активами). В обмін на акумульовані кошти випускаються акції (паї), які можна купувати та продавати, їх вартість розраховується, виходячи з вартості активів фонду. Ф. і. к. вигідний дрібним інвесторам завдяки високому рівню диверсифікації та професійному управлінню грошима.

Ф. і. к. здійснює управління диверсифікованим портфелем цінних паперів з метою забезпечення приросту капіталу або отримання доходу по цінних паперах за умов допустимого рівня інвестиційного ризику. Прибуток фонду формується за рахунок різниці цін купівлі та продажу за цінними паперами, що є у розпорядженні фонду.

Перші Ф. і. к. з'явилися у ХІХ ст., але особливого розвитку індустрія взаємного інвестування набула після Другої світової війни. Сьогодні Ф. і. к. діють практично в усіх економічно розвинутих країнах. Найбільшого поширення вони набули у Великобританії та США. У Великобританії вони

називаються пайовими трастами (Union Trust). Їх діяльність контролюється міністерством торгівлі та промисловості, і більшість з них є членами Асоціації пайових трастів. У США вони відомі як взаємні фонди (Mutual Funds). На початку 2000-х років у Сполучених Штатах налічувалося декілька тисяч Ф і. к. з кількістю інвесторів більше 100 млн. Половина домогосподарств у США тримає свої гроші саме у таких фондах.

Всього у світі існує близько 9 тис. Ф і. к. Їх сукупна вартість становить сотні мільярдів доларів США, що робить їх невід'ємною складовою світової фінансової системи. Найбільші взаємні фонди належать таким компаніям, як JPMorgan Chase, Morgan Stanley, Allianz (діяльність здійснюється через американську компанію Pimco), Goldman Sachs, Citigroup.

Індустрія фінансових послуг у формі Ф і. к. стрімко розвивається протягом останніх десятиріч, що пояснюється розвитком регіональних ринків, появою нових ринків, які формуються, глобалізацією економіки, створенням сучасних систем трейдингу.

В Україні Ф і. к. почали створюватися наприкінці 1990-х років, і їх кількість швидко зростає.

Існують різні класифікації Ф і. к. Зокрема, вони можуть бути відкритими, тобто публічними (Public Fund), акції (паї) яких розповсюджуються серед широкої громадськості, та закритими, тобто непублічними (Non-Public Fund), призначеними для обмеженого кола інвесторів. Останні можуть поділятися на приватні фонди (Private Fund) та професійні фонди (Professional Fund).

Серед учасників Ф і. к. виділяють спонсора, управляючого інвестиціями, адміністратора та хранителя (кастодіана). Спонсор — особа, яка створила фонд і володіє контрольним пакетом голосуючих акцій, що не призначені для розповсюдження і не є власністю фонду. Процес управління фондом контролюється голосуючими акціями. Управляючий інвестиціями розробляє інвестиційну стратегію фонду, приймає рішення щодо формування та управління інвестиційним портфелем, а також з інших питань, що стосуються інвестиційної політики. Адміністратор виступає у ролі реєстратора та трансферного агента. Він веде реєстраційні книги та облік фонду й підраховує загальну чисту вартість активів. Функцію адміністратора зазвичай виконує комерційний банк. Хранитель несе відповідальність за збереження готівкових коштів та інвестиційних активів фонду. Як правило, частина активів знаходиться в одного або декількох брокерів, що торгують цінними паперами за дорученням фонду.

У будь-якому Ф і. к., незалежно від розміру його активів і кількості інвесторів, управляючий інвестиціями та його команда є мозковим центром фонду і відіграють ключову роль у його діяльності. Саме цей орган здійснює формування та управління інвестиційним портфелем, від якості якого залежить обсяг прибутку.

Акціонерами (пайовиками) Ф і. к. зазвичай є фізичні особи, у яких коштів вистачає лише на купівлю кількох різних акцій чи облігацій, їм нелегко самостійно придбати декілька видів цінних паперів та скласти диверсифікований інвестиційний портфель. Вклавши кошти у Ф і. к., вони отримують свою частку у наборі акцій або облігацій, що пропонується цим фондом. Оскільки капітал розподілений серед великої кількості цінних паперів, то ризик фінансових втрат суттєво нижчий.

Управління Ф і. к. передбачає певне фінансування. Рівень річних витрат на управління фондом завжди оголошується, він включає адміністративні витрати, витрати на заміну в інвестиційному портфелі одних цінних паперів іншими тощо. Витрати згодом вираховуються з отриманих доходів за результатами року. Зазвичай чим більшим є фонд, тим менший відсоток витрат на його утримання. Деякі Ф і. к. продають свої паї через брокерів та інших фінансових посередників, це так



звані фонди з навантаженням (Load Fund). Купуючи пай у таких посередників, їх послуга сплачується окремо. Фонди, що продають паї без посередництва, називаються фондами без навантаження (No-Load Fund).

М. А. Гапонюк

## **ФОНД ПЕНСІЙНИЙ** (*Pension Fund*)

Див. також:  
*Фонд пенсійний недержавний;*  
*Фонди соціального страхування*

— центральний орган виконавчої влади, що здійснює управління фінансами пенсійного забезпечення.

До його повноважень входять:

- організація, координація та контроль щодо забезпечення додержання підприємствами, установами, організаціями і громадянами актів законодавства про пенсійне забезпечення;
- повний і своєчасний облік платників внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування і збору на обов'язкове державне пенсійне страхування;
- забезпечення збору й акумулювання страхових внесків, інших коштів, що надходять до бюджету Ф. п. відповідно до законодавства;
- стягнення в передбаченому законодавством порядку своєчасно не нарахованих та/або не сплачених сум страхових внесків та інших платежів;
- забезпечення своєчасного й у повному обсязі фінансування та виплати пенсій, допомоги на поховання та інших виплат, які згідно із законодавством здійснюються за рахунок коштів Ф. п. та інших джерел, визначених законодавством;
- проведення перевірки правильності нарахування і сплати страхових внесків, призначення (перерахунку) й виплати пенсій, щомісячного довічного грошового утримання суддям у відставці та інших виплат, які згідно із законодавством здійснюються за рахунок коштів Ф. п. та інших джерел, визначених законодавством;
- здійснення в межах повноважень контролю цільового використання коштів Ф. п.;
- проведення перерозподілу коштів між регіонами з метою забезпечення фінансування й виплати пенсій, інших виплат, які згідно із законодавством здійснюються за рахунок коштів Ф. п. та інших джерел, визначених актами законодавства;
- організація роботи з ведення персоналізованого обліку відомостей у системі загальнообов'язкового державного пенсійного страхування та автоматизованої обробки інформації в системі Ф. п.

Кошти Ф. п. спрямовуються на:

- фінансування виплати пенсій у солідарній системі загальнообов'язкового державного пенсійного страхування, допомоги на поховання та інших виплат, які згідно із законодавством здійснюються за рахунок коштів фонду;
- оплату послуг із виплати й доставки пенсій;
- формування резерву коштів фонду;
- функціонування й розвиток системи персоналізованого обліку відомостей у системі обов'язкового державного пенсійного страхування;

- утримання центрального апарату та головних управлінь, розвиток їх матеріально-технічної бази;
- проведення інформаційно-роз'яснювальної роботи серед населення та здійснення інших заходів відповідно до завдань фонду.

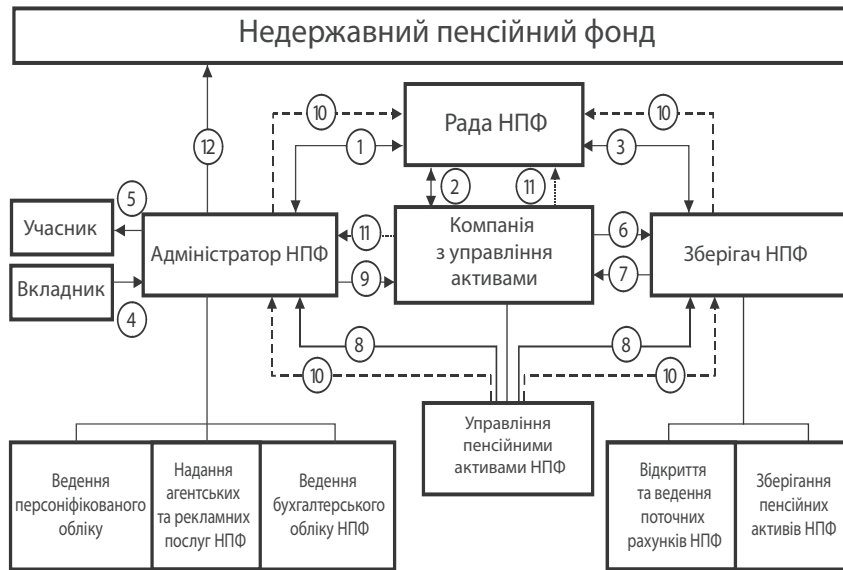
Н. Ю. Пришва

**ФОНД ПЕНСІЙНИЙ  
НЕДЕРЖАВНИЙ**  
(Non-Government Pension Fund)

Див. також:  
Фонд пенсійний;  
Фонди соціального страхування

— юридична особа, яка має статус неприбуткової організації (непідприємницького товариства), функціонує та провадить діяльність лише з метою нагромадження пенсійних внесків на користь учасників пенсійного фонду з подальшим управлінням пенсійними активами, а також здійснює пенсійні виплати учасникам зазначеного фонду.

З 2004 р. набрав чинності Закон України «Про недержавне пенсійне забезпечення». У цьому законі передбачено створення Ф. п. н. трьох видів: відкритих, корпоративних, професійних. Засновниками відкритих Ф. п. н. можуть бути будь-які юридичні особи (крім тих, діяльність яких фінансується за рахунок державного бюджету України або місцевих бюджетів), а учасниками — будь-які фізичні особи незалежно від місця й характеру їхньої роботи. Засновниками корпоративного Ф. п. н. є юридичні особи — роботодавці, до яких можуть приєднуватися роботодавці-платники, учасниками цих фондів — лише фізичні особи, які перебувають (перебували) у трудових відносинах з роботодавцями-засновниками й роботодавцями-платниками такого фонду. Засновниками професійних Ф. п. н. є об'єднання юридичних осіб — роботодавців або фізичних осіб,



1 — Рада фонду укладає з адміністратором договір про адміністрування пенсійного фонду; 2 — Рада фонду укладає з компанією (компаніями) з управління активами договір про управління активами пенсійного фонду; 3 — Рада фонду укладає зі зберігачем договір про обслуговування пенсійного фонду зберігачем; 4 — Адміністратор від імені пенсійного фонду укладає з вкладниками пенсійні контракти; 5 — Адміністратор надає учасникам інформацію про стан їх пенсійних рахунків та укладає договори про виплату пенсій; 6 — КУА надає зберігачу розпорядження щодо інвестування активів пенсійного фонду; 7 — Зберігач надає КУА інформацію про здійснені операції з інвестування активів та отриманий інвестиційний дохід; 8 — Адміністратор надає зберігачу розпорядження про здійснення виплат з активів пенсійного фонду в межах, визначених законодавством; 9 — Адміністратор надає КУА інформацію про внески, що надійдуть до фонду (відповідно до пенсійних контрактів), та виплати, що будуть здійснені з пенсійних активів (відповідно до договорів про виплату пенсій та переведення коштів); 10 — Зберігач надає Адміністратору інформацію про здійснені виплати, а також адміністратору та раді фонду звітність з недержавного пенсійного забезпечення; 11 — КУА надає адміністратору та раді фонду звітність з недержавного пенсійного забезпечення; 12 — Адміністратор надає раді фонду звітність з недержавного пенсійного забезпечення

Схема взаємодії суб'єктів Ф. п. н.

включаючи профспілки, або фізичних осіб, пов'язаних за родом їхньої професійної діяльності, а учасниками — винятково фізичні особи, пов'язані за родом їхньої професійної діяльності.

Діяльність Ф. п. н. має двоїстий характер: з одного боку, вони залучають кошти клієнтів, а з другого — задля одержання прибутку, для покриття виплат у майбутньому здійснюють їх інвестування. На відміну від інших ощадно-договірних небанківських фінансових посередників, які самі розміщують акумульовані кошти, функції адміністрування, управління активами та зберігання пенсійних активів здійснюють адміністратори Ф. п. н., компанії з управління активами та банки-зберігачі. Механізм функціонування Ф. п. н. безпосередньо пов'язаний із суб'єктами, що обслуговують Ф. п. н.

*Література:* 1. Про недержавне пенсійне забезпечення : закон України від 09.07.2003 № 1057-IV.

2. Науменкова С. В. Недержавне пенсійне забезпечення / С. В. Науменкова. — К. : Знання, 2010. — 66 с.

I. С. Каракулова

## **ФОНД СТАБІЛІЗАЦІЙНИЙ У СКЛАДІ ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ** *(Stabilization Fund in the State Budget)*

Див. також:  
*Бюджет держави;*  
*Політика бюджетна*

— цільовий фонд, створений у складі державного бюджету для забезпечення стабілізації фінансового розвитку країни та обмеження ризиків у проведенні структурної перебудови господарського комплексу.

Ф. с. підлягає окремому обліку, має визначені напрями формування та витрачання ресурсів, а також управління залученими активами. У зарубіжних країнах (Білорусь, Венесуела, Кувейт, Казахстан, Норвегія, Росія, Франція, США, Чилі) є певний досвід створення та використання стабілізаційних фондів (вони називаються по-різному: резервний фонд, фонд майбутніх поколінь, фонд макроекономічної стабілізації тощо). В окремих країнах Ф. с. створено навіть на регіональних рівнях. Як правило, його запроваджують для забезпечення стабілізації доходів бюджету в країнах з високою залежністю від експортних операцій, страхування накопичених бюджетних ресурсів від інфляції, проведення регулювання розвитку регіонів та окремих галузей, фінансування державних інвестиційних програм та погашення державного боргу. Нерідко Ф. с. створюються в країнах зі значною часткою сировинного експорту та спрямовані на обмеження негативного впливу змін кон'юнктури світових ринків на їх розвиток. За таких умов посилюється фіскальна нерівновага, зростає напруження у грошово-кредитній сфері та курсовій політиці.

У зарубіжних країнах використовуються різні джерела фінансування активів Ф. с. До них, зокрема, відносять: кошти державного бюджету (частка податкових платежів, які надходять від експорту продукції, одержаної понад установлений ліміт, профіциту бюджету, не використаного за підсумками звітного року), що перераховуються до складу фонду для зміцнення його ресурсної бази; доходи, одержані від інвестиційної діяльності Ф. с. (вкладень у внутрішні та зарубіжні реальні й фінансові активи).

Основними напрямками використання коштів Ф. с. є:

- погашення державного боргу;
- фінансування дефіциту державного бюджету;
- розв'язання нагальних проблем фіскальної політики;

- забезпечення інвестиційної діяльності (вкладення в зарубіжні активи або проведення внутрішніх інвестицій).

У періоди загострення проблем розвитку державних цільових фондів кошти Ф. с. нерідко спрямовуються для надання їм фінансової допомоги. Важливим напрямом є підтримка розвитку регіонів. В умовах проведення структурної перебудови господарського комплексу країни активи Ф. с. спрямовуються на фінансування розвитку ринкової інфраструктури та пріоритетних напрямів його модернізації.

Так, у Російській Федерації Ф. с. було створено у 2004 р. У Бюджетному кодексі РФ його зміст визначався як частина коштів федерального бюджету, яку сформовано за рахунок перевищення ціни на нафту порівняно з її базовою ціною для забезпечення збалансованості федерального бюджету в умовах установлення ціни на нафту нижче базової. Такий фонд підлягав окремому обліку, управлінню та використанню. З його допомогою вирішувалися, зокрема, два основних завдання: мобілізація фінансових ресурсів для підтримки стабільності бюджету у випадках зниження цін на нафту, а також проведення стерилізації збиткової грошової маси, яка виявлялася у зв'язку зі стрімким зростанням цін на нафту. Управління коштами Ф. с. здійснювалося міністерством фінансів РФ у порядку, визначеному урядом. У 2008 р. Ф. с. у РФ було поділено на два фонди: Резервний фонд та Фонд національного добробуту. Перший створено для забезпечення витрат федерального бюджету в умовах істотного зниження цін на нафту. Таким чином, до його завдань належала компенсація зниження доходів бюджету за умов падіння цін на енергоресурси. Фонд національного добробуту створено для розв'язання проблем пенсійного забезпечення громадян.

Необхідність створення Ф. с. в Україні зумовлювалася низкою причин. Це, зокрема:

- потреба в ресурсах для проведення операцій зі стабілізації фінансового становища країни (підтримка сукупного попиту, обмеження впливу фіскальної складової на розвиток валютно-кредитної сфери);
- забезпечення державних інвестицій;
- підтримка державних фінансів у період загострення кризових явищ в економіці (надання фінансової допомоги державним цільовим соціальним фондам та стратегічним державним підприємствам і установам в умовах розбалансування їхніх бюджетів, проведення рекапіталізації державних банків);
- сприяння соціально-економічному розвитку регіонів;
- підтримка банківського сектору (вкладення ресурсів у капітали приватних банків з метою їх реприватизації та оздоровлення);
- надання фінансової допомоги окремим галузям господарського комплексу (АПК, промисловості, ЖКХ) та підтримка вітчизняного виробника;
- сприяння розвитку експортних операцій;
- погашення державного боргу тощо.

Запровадження Ф. с. у нашій країні було передбачено Законом України «Про Державний бюджет України на 2006 рік», коли було прийнято рішення створити у складі Державного бюджету України Ф. с. у сумі 3 млн грн, який мав використовуватися шляхом внесення змін до цього Закону (ст. 1). Передбачалося залучення до складу Ф. с. ресурсів з надходжень від приватизації, зокрема, від продажу металургійного комбінату «Криворіжсталь». Використання мобілізованих ресурсів мало спрямовуватися на фінансування витрат на енергозбереження, реалізацію інвестиційних проектів, іпотеки, будівництво метрополітену.

Проте чіткого порядку формування, а також використання ресурсів фонду законодавчо визначено не було. Через кілька місяців після прийняття Закону Міністерство фінансів України виступило з ініціативою скасувати положення про запровадження Ф. с. Тому його створення у 2006 р. не мало особливого впливу на виконання бюджету. Активним інструментом державної бюджетної політики Ф. с. став у 2008–2009 рр.

У 2009 р. Законом України «Про Державний бюджет України на 2009 рік» кошти Ф. с. передбачалося спрямувати на:

- здешевлення кредитів;
- фінансування інвестиційних проектів та підтримку окремих проектів в агропромисловому комплексі;
- фінансування проектів, пов'язаних з консервацією виробничих потужностей промислових підприємств, утилізацією боєприпасів і твердого ракетного палива;
- реалізацію інвестиційних та інноваційних проектів з енергозбереження в житлово-комунальному господарстві;
- збільшення статутних капіталів державних банків;
- виконання Державної програми створення єдиної системи надання екстреної медичної допомоги;
- придбання шкільних автобусів; закупівлю і модернізацію озброєння, військової та спеціальної техніки;
- будівництво Всеукраїнського центру радіохірургії у складі Клінічної лікарні «Феофанія»;
- виконання функцій столиці;
- створення культурно-мистецького та музейного комплексу «Мистецький арсенал»;
- розселення й облаштування депортованих кримських татар та осіб інших національностей;
- інші витрати.

Проте використання ресурсів, залучених до Ф. с., було розпорошеним, а виділені суми в переважній більшості виявилися незначними, що не дало змоги розв'язати кардинальні проблеми розвитку країни. Крім того, не всі задекларовані заходи було профінансовано. До недоліків можна віднести й те, що далеко не всі рішення про використання ресурсів фонду приймалися урядом за погодженням з Верховною Радою України.

*Література:* Про першочергові заходи щодо запобігання негативним наслідкам фінансової кризи та про внесення змін до деяких законодавчих актів України : закон України від 31.10.2008 № 639-VI.

*В. П. Кудряшов, С. С. Гасанов*

**ФОНД (КАПІТАЛ) СТАТУТНИЙ  
КОРПОРАТИВНОГО  
ІНВЕСТИЦІЙНОГО ФОНДУ**  
(*Charter Capital of Investment Fund*)

Див. також:  
*Товариство акціонерне;  
Фонд інвестиційний корпоративний*

— частина власного капіталу такого фонду, сформована за рахунок грошових коштів акціонерів.

Корпоративний інвестиційний фонд утворюється у формі акціонерного товариства і провадить діяльність виключно зі спільного інвестування. Він може бути створений лише шляхом заснування. Його злиття, поділ, виділ, приєднання чи перетворення заборонено законом. Корпоративний

інвестиційний фонд не може бути заснований юридичними особами, у статутному капіталі яких частка держави або органів місцевого самоврядування перевищує 25 %.

Розмір початкового Ф. с. к. має перевищувати розмір статутного капіталу, встановленого законодавством для публічних акціонерних товариств. На 1 січня 2014 р. мінімальний розмір Ф. с. к. становитиме в Україні 1250 мінімальних заробітних плат у місячному розмірі, встановленому законом на день реєстрації фонду як юридичної особи. Порядок збільшення або зменшення Ф. с. к. визначається Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку України (НКЦПФР).

Збільшення Ф. с. к. здійснюється виключно за рахунок грошових коштів акціонерів, внесених шляхом придбання ними акцій.

Акції корпоративного інвестиційного фонду повинні бути тільки простими іменними. Після внесення відповідного фонду до реєстру інститутів спільного інвестування (ІСІ) вони розміщуються за ціною, що дорівнює вартості чистих активів такого фонду в розрахунку на одну акцію, що перебуває в обігу.

У разі заснування корпоративного фонду його акції підлягають приватному розміщенню. До державної реєстрації корпоративного фонду та його статуту в органах державної реєстрації засновники корпоративного фонду мають сплатити 100 % розміру початкового статутного капіталу. Оплата засновниками акцій корпоративного фонду здійснюється лише грошовими коштами. Кожна розміщена акція корпоративного інвестиційного фонду надає її власникові однаковий обсяг прав.

За отримання відмови НКЦПФР у видачі свідоцтва про реєстрацію випуску акцій корпоративного фонду, реєстрації регламенту та звіту про результати приватного розміщення акцій серед засновників корпоративного фонду всі залучені корпоративним фондом кошти повинні бути повернені учасникам корпоративного фонду протягом 30 робочих днів з дня отримання такої відмови.

Реєстрація звіту про результати приватного розміщення акцій серед засновників корпоративного фонду з метою формування початкового статутного капіталу корпоративного фонду здійснюється протягом 30 робочих днів з дня надходження до НКЦПФР відповідних документів, перелік яких встановлюється НКЦПФР.

Корпоративний інвестиційний фонд не має права розміщувати свої акції за ціною, нижчою від вартості чистих активів корпоративного фонду в розрахунку на одну акцію, що перебуває в обігу, крім розміщення акцій фонду серед засновників з метою формування початкового Ф. с. к.

Строк розміщення акцій корпоративного інвестиційного фонду відкритого або інтервального типу не обмежується. Строк розміщення акцій закритого корпоративного інвестиційного фонду зазначається у проспекті емісії акцій такого фонду. Після закінчення цього строку фонд зобов'язаний привести свій статутний капітал (фонд) у відповідність до загальної номінальної вартості акцій цього фонду, що перебувають в обігу.

Викуп та розміщення акцій відкритого або інтервального корпоративного інвестиційного фонду припиняються з дня оприлюднення повідомлення про скликання загальних зборів акціонерів з поновленням розміщення та викупу на наступний день після закінчення таких зборів.

Голосування і визначення кворуму на загальних зборах акціонерів корпоративного інвестиційного фонду проводиться, виходячи з кількості акцій корпоративного інвестиційного фонду, що перебували в обігу станом на 24 годину за три робочих дні до дня проведення таких зборів.

*Література: Про інститути спільного інвестування : закон України від 05.07.2012 № 5080-IV.*

*Н. С. Рязанова*

**ФОНД  
СТРАХОВИЙ**  
(*Insurance Fund*)Див. також:  
*Страховання;*  
*Фонд бюджету резервний*

— резерв грошових чи матеріальних засобів, який має чітке цільове призначення: відшкодування збитків потерпілим від страхових подій; покриття незапланованих витрат; вирівнювання добробуту за умов кон'юнктурних коливань, стихійних лих тощо.

Ф. с. мають таку організаційну структуру:

- централізовані Ф. с. держави;
- децентралізовані фонди самострахування домогосподарств і підприємств, установ, організацій;
- фонди страхових організацій.

Централізовані Ф. с. є органами, які здійснюють керівництво та управління окремими видами загальнообов'язкового державного соціального страхування, провадять збір й акумуляцію страхових внесків, контроль за використанням коштів, забезпечують фінансування виплат за загальнообов'язковим державним соціальним страхуванням та здійснюють інші функції згідно з затвердженими статутами. Централізована форма Ф. с. створюється за рахунок державних ресурсів, які резервуються у централізованому порядку в натуральній і грошовій формах. Натуральні резерви формують із регулярно поновлюваних запасів готової продукції, сировини, матеріалів, палива, продовольства тощо. Грошові резерви Ф. с. створюються щорічно під час формування державного бюджету, у галузях народного господарства — у вигляді Ф. с. для надання фінансової допомоги підприємствам і організаціям галузі.

Децентралізована форма передбачає, що кожний суб'єкт господарювання накопичуватиме необхідні матеріальні засоби і фінансові ресурси, які могли б покрити можливий збиток, не перериваючи на тривалий час процес нормального функціонування.

Страхова форма створюється із внесків численних юридичних і фізичних осіб, що виявили бажання застрахувати свій можливий збиток від будь-яких непередбачуваних обставин. Кошти цього Ф. с., котрі збирають спеціалізовані організації — страхові товариства, призначені для відшкодування своїм страхувальникам збитків, яких вони зазнали внаслідок стихійних лих, нещасних випадків або інших непередбачуваних обставин, обумовлених у договорах страхування.

Ф. с., який створюють у країні за допомогою інституту страхування, є сукупністю окремих локальних Ф. с., які утворюються кожною страховою компанією зі страхових платежів (внесків) визначеного кола осіб — клієнтів, страхувальників цієї страхової компанії, і призначені для відшкодування збитків саме цьому обмеженому колу осіб.

Ф. с. формується з власних коштів суб'єкта (страхувальника), який самостійно хоче захистити свої майнові інтереси. Система індивідуального накопичення Ф. с. передбачає, що страхувальник (він же водночас є страховиком, тому що, створюючи фонд самострахування, фактично страхує сам себе) здійснює внесок до особливого Ф. с. з власного доходу (прибутку). Так, законодавство України передбачає за умов організації та функціонування господарських товариств обов'язкове створення резервного фонду (тобто фонду самострахування) з нормативом перерахування у цей фонд до 5 % чистого прибутку щорічно доти, доки фонд самострахування не досягне 25 % загального обсягу статутного фонду. Керує (розпоряджається) сформованим Ф. с. страхувальник, а в разі отримання прибутку від розпорядження Ф. с. цей прибуток цілком належить страхувальнику.

Якщо управлінсько-розпорядницька функція спричинила збитки, то вони також належать страхувальнику. Напрями витрат Ф. с. страхувальник визначає самостійно. Таким чином, сам суб'єкт матеріально повністю відповідає за свою діяльність.

Ф. с. є економічною необхідністю й обов'язковим елементом суспільного відтворення у будь-якому суспільстві.

*Р. В. Пікус*

## **ФОНДИ СОЦІАЛЬНОГО СТРАХУВАННЯ** (*Funds for Social Insurance*)

Див. також:  
*Фонд пенсійний*

— система цільових позабюджетних страхових фондів, які здійснюють керівництво й управління загальнообов'язковим державним соціальним страхуванням (державним пенсійним страхуванням, загальнообов'язковим державним соціальним страхуванням на випадок безробіття, загальнообов'язковим державним соціальним страхуванням у зв'язку з тимчасовою втратою працездатності та витратами, зумовленими похованням, загальнообов'язковим державним соціальним страхуванням від нещасного випадку на виробництві і професійного захворювання, які спричинили втрату працездатності).

Позабюджетні цільові фонди створені з метою задоволення публічних потреб у сфері соціального страхування. Страхові фонди є органами, які здійснюють керівництво й управління окремими видами загальнообов'язкового державного соціального страхування, збір і акумулювання страхових внесків, контроль використання коштів, забезпечують фінансування виплат за загальнообов'язковим державним соціальним страхуванням та інші функції згідно із затвердженими статутами.

Діяльність Ф. с. с. регулюється Законами України «Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування» від 08.07.2010 № 2464-VI; «Про загальнообов'язкове державне соціальне страхування у зв'язку з тимчасовою втратою працездатності та витратами, зумовленими похованням» від 18.01.2001 № 2240-III; «Про загальнообов'язкове державне соціальне страхування на випадок безробіття» від 02.03.2000 № 1533-III; «Про загальнообов'язкове державне соціальне страхування від нещасного випадку на виробництві та професійного захворювання, які спричинили втрату працездатності» від 23.09.1999 № 1105-XIV.

Фонд соціального страхування з тимчасової втрати працездатності є органом, який здійснює керівництво й управління загальнообов'язковим державним соціальним страхуванням у зв'язку з тимчасовою втратою працездатності та витратами, зумовленими народженням і похованням, проводить збір і акумуляцію страхових внесків та інших коштів, призначених для фінансування матеріального забезпечення й соціальних послуг, види яких передбачені Законом України «Про загальнообов'язкове державне соціальне страхування у зв'язку з тимчасовою втратою працездатності та витратами, зумовленими похованням» і забезпечує їх надання, а також здійснює контроль за використанням цих коштів.

Фонд загальнообов'язкового державного соціального страхування України на випадок безробіття створюється для управління страхуванням на випадок безробіття, проведення збору й акумулювання страхових внесків, контролю використання коштів, виплати забезпечення та надання



соціальних послуг, виконання інших функцій згідно із Законом України «Про загальнообов'язкове державне соціальне страхування на випадок безробіття» та статутом фонду.

Страхування від нещасного випадку на виробництві здійснює Фонд соціального страхування від нещасних випадків, діяльність якого регулюється Законом України «Про загальнообов'язкове державне соціальне страхування від нещасного випадку на виробництві та професійного захворювання, які спричинили втрату працездатності».

Названі фонди є цільовими централізованими страховими фондами, некомерційними самоврядними організаціями. Цільові страхові фонди не можуть провадити іншу діяльність, крім тієї, для якої їх створено, та використовувати кошти на цілі, не пов'язані з такою діяльністю. Кошти цих фондів не входять до складу Державного бюджету України.

Основні завдання щодо збору й обліку єдиного внеску за загальнообов'язковим державним соціальним страхуванням покладено на Пенсійний фонд України, а саме:

- аналіз і прогноз надходжень коштів від сплати єдиного внеску спільно з фондами загальнообов'язкового державного соціального страхування;
- забезпечення збору й ведення обліку надходжень від сплати єдиного внеску;
- здійснення контролю за додержанням законодавства про збір і ведення обліку єдиного внеску, правильності нарахування, обчислення, повноти і своєчасності його сплати;
- встановлення форми, строків і порядку прийняття та обробки звітності, зокрема в електронній формі, від платників щодо нарахування, обчислення і сплати єдиного внеску;
- формування та ведення Державного реєстру загальнообов'язкового державного соціального страхування, здійснення заходів щодо забезпечення доступу до даних Державного реєстру загальнообов'язкового державного соціального страхування відповідно до Закону України «Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування»;
- підготовка звітності;
- взаємодія в установленому законодавством порядку з Державною казначейською службою України, міністерствами, іншими центральними й місцевими органами виконавчої влади, органами місцевого самоврядування, об'єднаннями громадян, підприємствами, установами й організаціями та фондами загальнообов'язкового державного соціального страхування;
- узагальнення практики застосування законодавства про збір і ведення обліку єдиного внеску та подання центральному органу виконавчої влади у сфері праці й соціальної політики пропозицій щодо його вдосконалення;
- надання роз'яснень із питань застосування законодавства про збір і ведення обліку єдиного внеску.

Пенсійний фонд України — орган, уповноважений відповідно до Закону України «Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування» вести облік платників єдиного внеску, забезпечувати збір та ведення обліку страхових коштів, контролювати повноту і своєчасність їх сплати, вести Державний реєстр загальнообов'язкового державного соціального страхування та виконувати інші функції, передбачені законом.

Джерелами формування коштів загальнообов'язкового державного соціального страхування є єдиний внесок на загальнообов'язкове державне соціальне страхування; суми пені, штрафів та інших фінансових санкцій, застосованих до страхувальників і посадових осіб відповідно до законодавства; благодійні внески підприємств, установ, організацій та фізичних осіб; асигнування із Державного бюджету України; інші надходження.

Згідно з чинним законодавством *єдиний внесок* – консолідований страховий внесок, збір якого здійснюється до системи загальнообов'язкового державного соціального страхування в обов'язковому порядку та на регулярній основі з метою забезпечення захисту у випадках, передбачених законодавством, прав застрахованих осіб та членів їхніх сімей на отримання страхових виплат (послуг) за діючими видами загальнообов'язкового державного соціального страхування.

Суми єдиного внеску розподіляються за видами загальнообов'язкового державного соціального страхування пропорційно до сум єдиного внеску у відсотках, що зазначено в Законі України «Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування».

Держава — гарант забезпечення застрахованих осіб та надання їм Пенсійним фондом України відповідних соціальних послуг. Усі застраховані громадяни є членами відповідних страхових фондів залежно від виду соціального страхування.

- Література:* 1. *Про збір та облік єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування* : закон України від 08.07.2010 № 2464-VI.  
2. *Про загальнообов'язкове державне соціальне страхування у зв'язку з тимчасовою втратою працездатності та витратами, зумовленими похованням* : закон України від 18.01.2001 № 2240-III.  
3. *Про загальнообов'язкове державне соціальне страхування на випадок безробіття* : закон України від 02.03.2000 № 1533-III.  
4. *Про загальнообов'язкове державне соціальне страхування від нещасного випадку на виробництві та професійного захворювання, які спричинили втрату працездатності* : закон України від 23.09.1999 № 1105-XIV.

*Н. Ю. Пришва, Т. О. Зінькевич*

## **ФОРВАРД** (*Forward*)

Див. також:  
*Інструменти фінансові; Інструменти фінансові похідні*

— угода щодо купівлі-продажу фінансового активу, коли розрив між датою укладення угоди (датою контракту) та датою проведення обміну активами (датою валютування) перевищує два робочих дні.

Ціна (курс), за якою (яким) здійснюватиметься операція в майбутньому, фіксується під час укладення форвардного контракту. Форвардний контракт є обов'язковим для виконання кожною стороною. Розрізняють валютний і товарний Ф. Форвардний контракт не є стандартизованим, тобто може бути укладений на будь-який строк та будь-яку суму за бажанням сторін.

*В. І. Міщенко*

## **ФОРМИ БЕЗГОТІВКОВИХ РОЗРАХУНКІВ** (*Forms of Non-Cash Transactions*)

Див. також:  
*Розрахунки безготівкові;  
Рух грошових коштів*

— інструмент забезпечення проведення платежів суб'єктами господарської діяльності. Вони є проявом сутності розрахункових операцій підприємства.

Основним завданням, що покладено на Ф. б. р., є ефективне документальне обслуговування платежів учасників економічних відносин. За допомогою ідентифікованих Ф. б. р. здійснюються

комунікативна, сервісна та контрольна функції системи управління підприємством. Застосування тих чи інших Ф. б. р. сприяє виявленню, вимірюванню, реєстрації, накопиченню, узагальненню, зберіганню та передачі інформації про суб'єктів економічних відносин. Сфера застосування Ф. б. р. — обслуговування операцій, пов'язаних з операційною, інвестиційною та фінансовою діяльністю і надзвичайними подіями.

Ф. б. р. являють собою менш витратну форму обслуговування ділових операцій контрагентів і разом з монетарними розрахунками забезпечують кругообіг оборотних активів підприємства. Від економічності цих форм залежить тривалість фінансового та операційного циклів оборотних активів підприємства. Вони можуть доповнювати або замінити готівкові розрахунки підприємства з контрагентами. Ф. б. р. є умовою виникнення грошових потоків.

Ф. б. р. інституційно регламентовані Інструкцією про безготівкові розрахунки в Україні в національній валюті, затвердженою постановою Правління НБУ від 21.01.2004 № 22. Ф. б. р. є: платіжні доручення; платіжні вимоги-доручення; чеки; акредитиви; векселі; розрахунки в порядку планових платежів; заліки взаємних вимог.

*Література: Інструкція про безготівкові розрахунки в Україні в національній валюті : затв. постановою Правління Національного банку України від 21.01.2004 № 22.*

*І. Д. Лазаршина*

## **ФОРФЕЙТИНГ (ФОРФЕТУВАННЯ) (Forfeiting)**

Див. також:  
*Інструменти фінансові;  
Інструменти фінансові похідні*

— купівля дебіторської заборгованості без права регресу (обороту) документів на попереднього власника.

Суть Ф. полягає в тому, що небанківські спеціалізовані форфет-компанії купують короткотермінові вимоги до фірми-боржника, а банки здійснюють Ф. шляхом придбання довгострокових вимог з терміном погашення до восьми років. Придбавши векселі зі значними дисконтами, банк має право його регресу на попереднього власника та бере на себе ризик неплатоспроможності боржника. На відміну від традиційного обліку векселів Ф. застосовують при поставках обладнання на великі суми в кредит терміном від шести місяців до восьми років. Угода Ф. містить гарантію першокласного банку, що важливо для переобліку векселів.

Ф. доповнює традиційні методи кредитування, зокрема в зовнішній торгівлі, перетворюючи експортну угоду з відстроченням платежу в реальну строкову, що вигідно для експортерів. Банки, здійснюючи міжнародні операції, інколи кредитують за схемою Ф. дебіторську заборгованість інших країн. Ф. застосовують у разі неможливості отримання державних експортних кредитів чи гарантій за такими кредитами. Ф. дає можливість невеликим підприємствам укладати угоди, що перевищують їх фінансові можливості, а використовуючи Ф., вони швидко продають свої довгострокові вимоги за готівку.

Європейськими центрами Ф. є Цюрих і Відень, де великі банки надають послуги Ф. безпосередньо або через спеціалізовані філії. З розширенням масштабів Ф. у 60-ті роки ХХ ст. банки створили дочірні форфет-інститути. У разі здійснення великих угод форфеттери можуть створювати консорціум. Ф. використовують також для рефінансування на вторинному ринку переоб-

ліком векселів. Цей ринок називають «а форфе», а угоди на ньому здійснюють телефоном із подальшим підтвердженням.

*Література:* *Финансово-кредитный энциклопедический словарь* / под общ. ред. А. Г. Грязновой. — М. : Финансы и статистика, 2002. — С. 1059.

*В. Д. Базилевич*

## **ФРАНШИЗА** (*Franchise*)

Див. також:  
*Страховання; Страховання майна*

— визначена страховим договором частка збитків страхувальника, яка не підлягає відшкодуванню страховиком. Вона може встановлюватись у відсотках або в абсолютних розмірах страхової суми, вартісної оцінки об'єкта або розміру збитків.

Розрізняють умовну (інтегральну) та безумовну (ексцедентну) Ф. Умовна Ф. звільняє страховика від відповідальності за збитки, які не перевищують встановленої Ф., і зобов'язує його покривати збитки повністю, якщо розмір їх перевищує Ф. Безумовна Ф. звільняє страховика від компенсації обсягу Ф., незалежно від величини збитків. Відповідальність страховика за безумовної Ф. визначається розміром збитку, зменшеного на величину Ф.

Використання Ф. у страховій діяльності передбачається з метою звільнення страховика від витрат, пов'язаних з ліквідацією дрібних збитків (оскільки витрати за цих умов можуть перевищувати збитки), та стимулювання страхувальника дбати про своє застраховане майно завдяки його особистій участі у розподілі покриття збитків.

*В. Д. Базилевич*

## **Ф'ЮЧЕРСИ ВАЛЮТНІ** (*Currency Futures*)

Див. також:  
*Інструменти фінансові;*  
*Інструменти фінансові похідні*

— контрактні угоди на купівлю або продаж стандартизованої суми іноземної валюти за стандартизованою специфікацією валют й узгодженою ціною.

Відповідно до такої угоди її учасники одержують і право, й зобов'язання обміняти обумовлену стандартизовану суму певної валюти на іншу в установлені терміни в майбутньому за курсами, визначеними на момент укладення угоди. Здійснення Ф. в. відбувається тільки на біржовому ринку, що значно підвищує їх надійність і рівень страхування валютних ризиків. На відміну від товарних ф'ючерсів, які широко використовуються з кінця ХІХ ст., Ф. в. з'явилися в середині 1970-х років.

Особливостями валютного ф'ючерсного ринку є: високий ступінь стандартизації контрактів; обмежене коло валют, що обмінюються одна на одну; висока ліквідність контрактів; надійність укладених угод; можливість у разі незначних початкових витрат оперувати значними сумами.

Основними учасниками ф'ючерсного ринку є великі фінансові центри та клірингові банки, пенсійні фонди, центральні банки, фінансові організації, які працюють на фондовому ринку, члени та фахівці ф'ючерсної біржі, а також дрібні інвестори та приватні особи.

Уперше Ф. в. було введено в обіг у США 15 травня 1972 р. на Міжнародному грошовому ринку (ІММ — International Monetary Market) Чиказької комерційної біржі, яка стала найбільшим центром торгівлі ф'ючерсами. Крім Чиказької біржі, центрами торгівлі ф'ючерсами стали Лондонська міжнародна біржа фінансових ф'ючерсів (LIFFE — London International Financial Futures Exchange, із 1982 р.), Сінгапурська міжнародна валютна біржа (Singapore International Monetary Exchange), біржі Франкфурта-на-Майні, Сіднея, Токіо та ін.

Ціною купівлі Ф. в. є взаємоузгоджений між продавцем і покупцем обмінний курс, виражений у доларах США за одиницю іншої валюти, яка ввійшла до стандартного переліку валют певної біржі. Основою для одержання прибутку чи виникнення збитків є різниця між поточним і узгодженим за ф'ючерсною угодою валютними курсами. Таку різницю називають базисом.

Ціну (вартість) ф'ючерсу визначають як суму спот-курсу та базису рівноваги. Зазвичай інформацію про вартість Ф. в. публікують у фінансових виданнях, зокрема в «Financial Times».

Загальним правилом купівлі-продажу ф'ючерсів є зіставлення поточної ціни ф'ючерсу ( $C_f$ ) та ціни рівноваги ( $C_p$ ). Якщо  $C_f > C_p$ , слід очікувати зниження ринкової ціни і збільшення обсягів продажу ф'ючерсів. Якщо  $C_f < C_p$ , ринкова ціна почне поступово підвищуватися і можна очікувати збільшення обсягів купівлі ф'ючерсів і продажу валюти за поточним курсом.

Організація ф'ючерсної угоди базується на виборі для виконання брокерських функцій певного члена фондової біржі, тільки через якого може бути виконана угода. Клієнт, який хоче продати або купити Ф. в., звертається із замовленням до брокера і після узгодження умов отримує усне підтвердження згоди на здійснення контракту, що потім фіксується документально із зазначенням дати реєстрації замовлення. Після прийняття та підтвердження усного замовлення воно передається до кабінети фірми-брокера в залі біржі. Докладно умови цього замовлення-наказу фіксуються на стандартному бланку замовлення, копія якого передається дилерові в біржову яму, де відбувається укладення угоди. Після виконання замовлення клієнта всі деталі угоди дилер записує на стандартному бланку і відправляє його в кабінету фірми, де заповнюється біржовий розрахунковий бланк, що потім передається членові біржі для ознайомлення клієнта з умовами укладеної угоди.

Відмінною особливістю ф'ючерсних контрактів є перерозподіл ризику, що забезпечує високу ліквідність укладених угод. Фіксуючи обмінний курс, обидві сторони гарантують відсутність як збитків, так і прибутків, тобто одна сторона уникає непередбачених збитків, а друга — відмовляється від непередбаченого (спекулятивного) прибутку, що дає змогу взаємно зменшити ризик втрат від можливої зміни валютних курсів у несприятливому для обох напрямі. Крім того, важливе значення має реалізація принципу вільного біржового торгу завдяки тому, що розрахункова палата біржі для кожного учасника ф'ючерсної угоди бере на себе функції третьої сторони, тобто здійснюється додаткове страхування укладеної угоди.

*Література:* Науменкова С. В. Валюта і валютна політика / С. В. Науменкова, В. І. Міщенко. — К. : Знання, 2010. — 84 с.

С. В. Науменкова

# Х

## ХЕДЖУВАННЯ (Hedging)

Див. також:

*Інструменти фінансові; Ризик; Ризик валютний*

— операції з мінімізації або усунення ризиків, пов'язаних із невизначеністю майбутніх цін та процентних ставок, що здійснюються з використанням похідних фінансових інструментів (строкових контрактів, деривативів). Відбувається шляхом зайняття на строковому ринку позицій, протилежних позиціям на спот-ринку. Особа, яка здійснює операцію Х., називається *хеджером*.

Розрізняють такі види Х.:

- повне і часткове. *Повне Х.* цілком виключає ризик втрат, а *часткове* зменшує ризик тільки в певних межах;
- коротке і довге. *Довге Х.* (синоніми «довгий хедж», «Х. купівлею») здійснюється шляхом купівлі строкового контракту, використовується для страхування від підвищення ціни базового активу в майбутньому на спотовому ринку. *Коротке Х.* (синоніми «короткий хедж», «Х. продажем») здійснюється шляхом продажу строкового контракту, застосовується для страхування від майбутнього падіння ринкової ціни базового активу на спотовому ринку;
- пряме та перехресне. *Пряме Х.* має місце, коли строковий контракт укладається на той самий актив, ризики за операціями з яким необхідно знизити. *Перехресне Х.* (*крос-Х.*) — Х. активу строковим контрактом, базовий актив якого споріднений до активу, що хеджується. Спорідненим до певного активу вважають актив, ціна на який тісно пов'язана (корелює) з ціною цього активу (наприклад, арахісова олія — ф'ючерс на оливкову олію, акції — опціон або ф'ючерс на фондовий індекс, бензин — ф'ючерс на сиру нафту тощо).

Ситуація, коли виграші (втрати) на ринку спот цілком компенсуються втратами (виграшами) за строковим контрактом, називається *ідеальним Х.*, якщо що можливе за таких умов:

- 1) збігаються строк поставки активу та термін виконання строкового контракту;
- 2) на актив, який хеджується, є строковий контракт.

*Селективне Х.* має місце, коли знижуються ризики за операціями лише з тією частиною активів, якою хеджер не бажає ризикувати, а решта активів має потенційну вищу прибутковість, але й більші ризики. *Селективне Х.* дає можливість будувати гнучку стратегію страхування ризиків за допомогою вибору таких пропорцій і часових інтервалів, які дають змогу отримати максимальне співвідношення прибутковість/ризик.

Х. можливе з використанням лінійних (ф'ючерс, форвард) та нелінійних (опціон) деривативів. В обох випадках може використовуватись *коефіцієнт Х.*, який має специфіку при операціях з ф'ючерсами та опціонами.

При перехресному Х. *ф'ючерсними контрактами* виникає додатковий ризик, пов'язаний з тим, що ціна спот базового активу ф'ючерсу корелює з ціною активу, який хеджується, зі значенням

менше одиниці. Тому для страхування позиції хеджер повинен визначити кількість ф'ючерсів, які необхідно купити або продати. Ця кількість може бути визначена за формулою:

$$N = \frac{Q}{N_F} h,$$

де  $N$  — кількість необхідних ф'ючерсних контрактів;  $Q$  — кількість одиниць активу, що хеджується;  $N_F$  — кількість одиниць активу в одному ф'ючерсі;  $h$  — коефіцієнт  $X$ .

*Коефіцієнт  $X$*  — співвідношення спотової та строкової позицій, виражених в одиницях базового активу, яке враховує залежність між змінами спотової та ф'ючерсної цін і забезпечує оптимальне  $X$ . Він може бути розрахований за формулою:

$$h = \frac{\Delta S}{\Delta F},$$

де  $\Delta S$  — зміна ціни базового активу;  $\Delta F$  — зміна ф'ючерсної ціни.

На практиці оптимальний коефіцієнт  $X$  при крос-хеджуванні розраховують на основі мінімізації дисперсії портфеля:

$$h = \text{corr}_{\Delta S \Delta F} \frac{\sigma_{\Delta S}}{\sigma_{\Delta F}},$$

де  $\sigma_{\Delta S}$  — дисперсія змінної  $\Delta S$ ;  $\sigma_{\Delta F}$  — дисперсія змінної  $\Delta F$ ;  $\text{corr}_{\Delta S \Delta F}$  — коефіцієнт кореляції між  $\Delta S$  та  $\Delta F$ .

Під час здійснення операцій з *опціонами* для  $X$  позиції як коефіцієнт  $X$  найчастіше використовують коефіцієнт *дельта*. *Дельта* ( $\Delta$ ) застосовується для вимірювання ризику, пов'язаного зі зміною ціни базового інструменту в основі опціону і показує, якою мірою зміниться премія опціону при зміні ціни базового активу на один пункт. Коефіцієнт *дельта* розраховується як  $N(d_1)$  з моделі оцінки опціонів Блека – Шоулза.

Дельта- $X$  здійснюється шляхом:

- 1) дельта- $X$  з використанням ф'ючерсів. Зокрема, коефіцієнт дельта можна використовувати для перерахунку опціонної позиції в еквівалентну ф'ючерсну позицію. Необхідна ф'ючерсна позиція розраховується як кількість стандартних опціонних контрактів, помножена на коефіцієнт дельта;
- 2) дельта нейтрального  $X$ . *Дельта-нейтральна позиція* – позиція, за якої *дельта* дорівнює нулю. При цьому вона має такий зміст: коефіцієнт для визначення числа контрактів на базовий інструмент, які держатель/продавець опціону колл/пут повинен продати/купити або якими він повинен володіти, щоб отримати нейтральний опціонний хедж.

Також поширеним на ринку є  $X$  позиції за опціоном не купівлею-продажем базового активу або ф'ючерсу, а відкриттям позиції за опціоном на той самий базовий актив. Такий опціон повинен мати схожу чутливість дельти до зміни ціни базового інструменту, тобто схожий коефіцієнт *гамма*. Таке  $X$  отримало назву *гамма-нейтрального хеджування*.

При  $X$  перед хеджером можуть стояти такі завдання: зниження ризику, максимізація дохідності або максимізація дохідності з урахуванням імовірного ризику. Метою оптимального  $X$  є не повне усунення ризику, а переведення його з неприйнятної форми у прийнятну шляхом досягнення раціонального балансу між витратами на  $X$  та рівнем ризику, якого необхідно досягти. Особливістю  $X$  є те, що воно дає змогу гарантувати хеджеру певний рівень витрат і надходжень, проте не гарантує, що його кінцевий фінансовий результат буде вигіднішим, ніж у випадку, якби  $X$  не проводилось.

Н. С. Шапран

# Ц

## **ЦЕСІЯ** (*Cessio*)

Див. також:

*Зобов'язання підприємства; Факторинг*

— (від лат. *cessio* — передача) — уступка або передавання вимоги в зобов'язанні іншій особі.

Наприклад, кредитор (цедент) може передати своє право на отримання боргу іншій особі (цесіонарію), яка стає новим кредитором. У міжнародному праві — використовується у значенні передачі території від однієї держави до іншої за угодою між ними. Ц. вимагає укладення між такими державами міжнародного договору.

*Н. Ю. Пришва*

## **ЦІНА** (*Cost*)

Див. також:

*Вартість; Ціна майна*

— грошовий вираз вартості майна.

Ц. відображає кількість грошей, за яку продавець згоден продати, а покупець готовий купити одиницю товару. Ц. певної кількості товару становить його вартість, тому правомірно говорити про Ц. як грошову вартість одиниці товару. У випадку, коли одиниця певного товару обмінюється на визначену кількість іншого товару, кількість стає товарною Ц. такого товару. Ц. визначається витратами виробника та професійністю менеджера, що здійснює продаж товару. Вона є одним із найважливіших показників економічної ефективності комерційної діяльності підприємства, а тому фактором його виживання у конкурентному ринковому середовищі. Водночас Ц. — найважливіший критерій прийняття рішень з боку споживачів, і відповідно є елементом конкурентоспроможності та іміджу компанії. При цьому слід враховувати, що Ц. є визначальним базовим мотивом придбання товарів і послуг. Ринкова Ц. зумовлюється співвідношенням попиту та пропозиції — це Ц., за якою товари (роботи, послуги) передаються іншому власнику за умови, що продавець бажає передати такі товари (роботи, послуги), а покупець їх отримати на добровільній основі, обидві сторони є взаємно незалежними, юридично та фактично володіють достатньою інформацією про такі товари (роботи, послуги), а також Ц., які склалися на ринку ідентичних (або однорідних) товарів у порівняних економічних умовах.

*Л. Г. Олейникова*

## **ЦІНА МАЙНА** (*Property Cost*)

Див. також:

*Вартість ринкова; Ціна*

— фактична сума грошей, сплачена за об'єкт оцінки або подібне майно (ст. 3 постанови Кабінету Міністрів України «Про затвердження Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» від 10.09.2003 № 1440).

Ціна товарного майна (або майнових прав) є сумою коштів, у обмін на яку продавець згоден його передати (продати), а покупець — прийняти (придбати). Оскільки ціна є коефіцієнтом об-



міну майна (або майнових прав) на гроші, а гроші — основною мірою вартості, то й Ц. м. у процесі обміну є грошовим виразом його вартості.

- Література:* 1. *Про затвердження* Національного стандарту № 1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав»: постановою Кабінету Міністрів України від 10.09.2003 № 1440.  
2. *Про оцінку* майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні: закон України від 12.07.2001 № 2658-III.  
3. *The International Valuation Standards / The International Assets Valuation Standards Committee* [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [http://www.ivsc.org/pubs/exp\\_drafts/ivs\\_20100610.pdf](http://www.ivsc.org/pubs/exp_drafts/ivs_20100610.pdf).

*Р. І. Заворотній*

## ЦІННОСТІ ВАЛЮТНІ (Currency Valuables)

Див. також:  
*Активи фінансові; Валюта*

— грошові знаки та активи, виражені у валюті, відмінній від національної, які використовуються у валютно-фінансових операціях.

У зарубіжній науковій літературі цей термін не використовується, оскільки основними категоріальними одиницями монетарної політики, валютно-фінансових операцій та фінансового регулювання є *валюта* (Currency) та *активи* (Assets), деноміновані у певній валюті. Запровадження терміна «Ц. в.» пов'язане з реалізацією радянської моделі валютно-фінансової автаркії. Заборона на використання в обігу іноземної валюти, відсутність вільної конвертованості радянської валюти та несумісність планово-розподільчої економіки із системою фінансового обігу активів, тим більше транскордонних операцій з ними, вимагали запровадження спеціального терміна, який би дав змогу чітко відокремити грошові знаки та інші платіжні документи СРСР від аналогічних активів закордонного походження. Необхідність такого кроку була очевидною як з теоретичного погляду, так і з точки зору побудови системи жорсткого валютного та фінансового контролю. Заборона на приватне володіння Ц. в. також потребувала відповідного нормативного визначення.

За традицією категорія «Ц. в.» використовується й досі, але здебільшого на пострадянських теренах. Законодавство України зберігає застосування цього поняття. Закон України про Національний банк України дає найбільш загальне його визначення: «Ц. в. — матеріальні об'єкти, визначені законодавством України про валютне регулювання як засоби валютно-фінансових відносин». Основним нормативним актом України у цій сфері, який тлумачить склад Ц. в., є Декрет Кабінету Міністрів України «Про систему валютного регулювання і валютного контролю» від 1993 р. (зі змінами та доповненнями). Відповідно, Ц. в. в Україні визнаються: валюта України; платіжні документи та інші цінні папери, виражені у валюті України; іноземна валюта; платіжні документи та інші цінності, виражені в іноземній валюті або банківських металах; банківські метали. Застосування широкого тлумачення поняття Ц. в. за рахунок віднесення до нього валюти України та платіжних документів, виражених у валюті України, відрізняється від радянського підходу, в основі якого були закладені чіткі принципи розмежування на грошові знаки та платіжні документи СРСР та власне Ц. в. Таке віднесення, прийняте у законодавстві України, диктується зручністю при трактуванні поняття валютних операцій у вітчизняній практиці, згідно з яким до таких операцій будуть віднесені всі операції, окрім операцій резидентів, виражених у валюті України.

- Література* 1. *Про Національний банк України*: закон України від 20.05.1999 № 679-XIV.  
2. *Про систему* валютного регулювання і валютного контролю: декрет Кабінету Міністрів України від 19.02.1993 № 15-93.

*В. В. Козюк*

## Я

**ЯМАЙСЬКА ВАЛЮТНА СИСТЕМА**  
(*Current Flexible Exchange Rate System*)

Див. також:

*Валюта колективна; Регулювання валютне*

— система, що виникла внаслідок підписання угоди у м. Кінгстон (Ямайка) у 1976 р. Вона була ратифікована разом із поправками до ст. II Статуту МВФ у 1978 р. Основними особливостями нової системи було визнано такі: країни можуть обирати режим валютних курсів на власний розсуд, однак такий режим не повинен завдавати шкоди міжнародній торгівлі і використовуватися з метою впливу на економіку країн-партнерів; офіційні ціни на золото скасовуються і будь-яка країна — член МВФ не має права використовувати золото як критерій визначення валютних курсів та засіб проведення монетарної політики; МВФ отримав компетенцію здійснювати нагляд та моніторинг за системами валютних курсів та їх поведінкою в світі з метою запобігання валютним махінаціям окремих країн.

Після проголошення міністрами фінансів країн Європейської Спільноти переходу на плаваючі курси у березні 1973 р. відбулась девальвація долара США, яка тривала до початку 1976 р. і продовжилась у 1977 р. У 1973–1974 рр. не вщухали дискусії про відновлення валютного устрою світу на засадах міжнародних підходів до визначення резервних активів і системи корекції платіжних балансів та валютних курсів. Головна ідея полягала у розширенні сфери застосування СДР (спеціальних прав запозичення, введених у 1969 р. для послаблення проблеми невідповідності між зобов'язаннями США щодо розмінності доларів на золото та потребами світу у резервних активах та міжнародних засобах ліквідності). Однак ідея створення нової міжнародно-регульованої системи зазнала цілковитого провалу. Це було пов'язано з низкою причин. По-перше, незважаючи на фактичний перехід до плаваючих курсів, що теоретично зменшує потребу у валютних резервах, насправді їхні обсяги за період з 1971 по 1975 р. збільшилися у понад два рази — з 75 млрд до 161 млрд дол. США і продовжували зростати. При цьому обсяги золота за ціною 35 дол. США за унцію за аналогічний період збільшились з 36 млрд до 42 млрд дол. США.

Така динаміка засвідчує абсолютно неадекватну роль золота в глобальних монетарних процесах, відносно стаціонарні обсяги якого неспроможні задовольнити попит на резервні активи. Це саме стосується будь-якої іншої моделі міжнародно визнаних резервних активів. Усі спроби замінити створенням нової рахункової одиниці реально існуючий попит на валютні резерви, обсяги яких визначаються статусом платіжного балансу та попитом і пропозицією на іноземну валюту, виявилися невдалими. У світлі тенденції до збільшення обсягів резервів, процес їх трансформації у рахункові одиниці виявився б неможливим як з політичної, так і економічної точки зору. По-друге, нафтовий шок 1974 р. різко змінив умови торгівлі розвинутих країн і структуру формування інфляційних процесів. Відмінні реакції центральних банків та національних урядів на чотирикратне зростання вартості нафти та нафтове ембарго розвинутих країн означали від-

мінні наслідки щодо інфляції з боку здійснюваної політики доходів. Платіжні баланси та валютні курси почали пристосовуватися до нових рівноважних умов, з огляду на пріоритети та можливості національної макроекономічної політики абсорбувати нафтовий шок. Якщо Бреттон-Вудська система створювала відносні передумови для приблизно однакової поведінки інфляції, насамперед у розвинутих країнах, то пристосовування до нафтового шоку стало відправним пунктом інфляційної дивергенції. З точки зору міжнародного валютного устрою це означало неможливість функціонування будь-якої з допустимих систем фіксованих курсів та міжнародно визнаних резервних активів. По-третє, перехід на плаваючі курси частково був підготовлений з позиції створення строкового ринку валют як основи визначення їхнього ринкового курсу та хеджування валютних ризиків. Ще на початку 1970-х років строковий ринок як окремий торговельний майданчик було започатковано на Чиказькій товарній біржі. Важливість та значення цього кроку можна оцінити, зважаючи на те, що М. Фрідмен готував проект створення строкового ринку валют, який був схвалений президентом США Р. Ніксоном. По-четверте, центральні банки отримали можливість здійснювати монетарну політику, повною мірою виходячи із пріоритетів досягнення внутрішньої рівноваги. Потоки капіталу перестали бути загрозою валютним курсам, оскільки останні набули гнучкості. В сукупності це істотно модифікувало базові засади поведінки центральних банків, однак успіх у реалізації монетарної політики прийшов лише у 1980-х роках. Протягом 1970-х років інфляція фактично вийшла з-під контролю у більшості розвинутих країн, сягаючи в окремих з них 20 %. Тільки Німеччина та Швейцарія були острівцями відносної монетарної стабільності. Перехід до жорстких антиінфляційних заходів у 1980-х роках не був одночасним у розвинутих країнах, завдяки чому гнучкі курси в тенденції чітко відображали зв'язок зі змінами грошової пропозиції.

Відсутність мотивації у представників практичної політики до повернення у режим міжнародно визнаних резервних активів із колективною системою узгодження валютних курсів та пристосовування платіжних балансів багато в чому підкріплювались змінами в теоретичному мисленні. Після 1953 р., коли М. Фрідмен опублікував «Есе з позитивної економічної теорії», складовою яких була відома праця «Випадок гнучких валютних курсів», дискусії про переваги системи з плаваючими та фіксованими курсами вийшли за межі протистояння кейнсіанців та неокласиків, відображаючи сильну консервативну інерцію у сфері теорії та практики міжнародних монетарних відносин. Кейнсіанці зайняли позицію, зорієнтовану на міжнародні підходи та фіксацію курсів, хоча єдності між ними не було. Наприклад, Дж. Мід, досліджуючи теорію платіжного балансу та макрополітику у відкритій економіці, визнав переваги гнучкого курсу. Р. Манделл запропонував ряд теоретичних підходів стосовно поєднання монетарної та фіскальної політики для розв'язання «дилеми управління попитом у відкритій економіці», що згодом стала відома як модель Манделла — Флемінга і допускала варіанти поєднання режиму валютного курсу з фіскальною та монетарною політикою як ключових інструментів досягнення водночас внутрішньої та зовнішньої рівноваги.

Новий на той час напрям монетаризму підкреслювала необхідність забезпечення стабільної грошової пропозиції як основи монетарної дисципліни на рівні країни та світу. Окремим напрямом були здебільшого французькі неометалісти, які обстоювали ідею неможливості підтримання світової інфляційної стабільності без збереження золота як ключового елементу міжнародного валютного устрою. Щодо М. Фрідмена, то він чітко продемонстрував, що зміни валютного курсу і дестабілізуючі спекуляції є наслідком відмінних темпів зміни грошової пропозиції в країнах, стосовно яких обирається пара валют. М. Фрідмен наголошував на тому, що велика увага до валют-

ного курсу взагалі є невинуватою з тієї точки зору, що він впливає на відносно незначну частину економіки (малася на увазі, звичайно, американська економіка), а його роль як стабілізатора інфляції взагалі переоцінена. Фіксовані курси є дуже складним механізмом контролю за цінами. Контроль за змінами грошових агрегатів є простішим способом мінімізувати інфляцію. Реакція центрального банку на валютні спекуляції є обтяжливою для економіки. В умовах плаваючих курсів їх здійснення справляє вплив на добробут спекулянта, а тому матиме внутрішні обмежувачі.

Монетаристське розуміння міжнародної стабільності також спиралось на ряд важливих ідей. Ключовою з них була відома концепція паритету купівельної спроможності. Вона використовувалась у монетаристських поглядах як відправний пункт для пояснення того, чому відмінні рівні інфляції в двох країнах повинні призвести до зміни обмінного курсу між їхніми валютами. Звідси робився висновок про те, що світова інфляція навряд чи можлива, оскільки зміни валютних курсів пристосовуватимуться до відмінних темпів динаміки номінальних величин, забезпечуючи тенденцію до рівності цін. Іншим важливим елементом монетаристського бачення монетарної стабільності у світі була так звана монетарна теорія платіжного балансу. Вона чітко показувала, що зміни в платіжному балансі є не тільки наслідком зміни валютних курсів. Поведінка номінального доходу спроможна впливати на поточний рахунок через попит на імпорт і, відповідно, попит на експорт з боку закордону. Через це між нестабільною грошовою пропозицією як основним фактором макроекономічної експансії та кризами платіжного балансу була проведена теоретична ув'язка, яка швидко підтвердилась на прикладі країн, що розвиваються. Завдяки переконливим теоретичним аргументам та поступовому переходу до монетаристської концепції монетарної політики інтерес до системи фіксованих курсів з міжнародно визнаними резервними активами різко знизився.

Я. в. с. змінила роль МВФ у глобальній економіці. З теоретичного погляду, за системи довільного вибору режиму валютних курсів наявність такої інституції, як МВФ, є умовною. Однак МВФ змістив акценти у своїй роботі на реалізацію програм макроекономічної стабілізації. Такі програми почали набувати двостороннього характеру (країна — МВФ) і орієнтуватися на розв'язання проблеми платіжних балансів за допомогою макроекономічних та структурних інструментів. Наголос на політиці контролю за номінальними доходами (обмеження грошової пропозиції, фіскальна дисципліна тощо) радикалізувався порівняно з періодом після Другої світової війни. Але для цього були підстави — гіперінфляція в країнах, що розвиваються. З розвитком системи плаваючих курсів основними реципієнтами МВФ стали не розвинуті країни, як це мало місце ще у 1950–1960-х роках, а країни, що розвиваються.

Подальший прогрес у реалізації монетарної політики (перехід від таргетування грошової маси до таргетування інфляції), підвищення незалежності центральних банків, їх транспарентності та орієнтація на раціональні очікування підтвердили життєздатність Я. в. с. Її зміст не суперечив етапу еволюції центральних банків, чим позитивно відрізнявся від Бреттон-Вудської системи. Дослідження усередненої «тривалості» використання режиму гнучких курсів із політикою цінової стабільності підтвердили, що ще жоден монетарний режим не був настільки успішний з позиції часу його практичного і безперебійного функціонування. Незважаючи на це, Я. в. с. залишається предметом невдоволення. По-перше, ступінь коливань валютних курсів часто розглядається як перешкода розвитку торгівлі. Запровадження Європейської валютної системи з обмеженими коливаннями валютних курсів у 1979 р. часто наводиться як аргумент на користь цього. Однак емпіричних доказів негативного впливу гнучких курсів на торгівлю бракує. Проте не заперечується,

що в межах інтеграційної зони фіксовані курси є бажанішими. Посилення значення потоків капіталу свідчить, що країна більш зацікавлена у стабільнішій поведінці процентних ставок, ніж валютних курсів. По-друге, волатильність валютних курсів може бути дуже високою у коротко- та середньостроковому періоді. Теоретично це пояснюється з точки зору моделі гіперреакції валютного курсу Р. Дорнбуша. Валютні спекуляції є іншою причиною нестабільної поведінки валютних курсів. Різкі зміни в трендах курсів між провідними валютами можуть зумовлювати далекосяжні негативні наслідки для них та решти світу. Домовленості Плаза-Лувр (1985 та 1987 рр.) розглядаються як відображення реакції провідних країн на глибокі коливання курсу долара. Погоджені валютні інтервенції є способом подолання проблеми надмірних перепадів у валютних паритетах. По-третє, поведінку валютних курсів часто не можна пояснити за допомогою певної макроекономічної моделі. Цей феномен став відомий як феномен Міза — Рогоффа. Його інтерпретація використовується і на користь плаваючих курсів, і проти них. У першому випадку позиція є такою: якщо валютні курси не відображають зв'язку з фундаментальними процесами і не можуть бути прогнозованими, то їхня роль у монетарній політиці не є важливою. Протилежна позиція передбачає: нестабільність валютних курсів є наслідком їх плавання та валютних спекуляцій, яким центральні банки не перешкоджають. По-четверте, Я. в. с. допускає значні відхилення валютних курсів від рівноважних траєкторій, а обмінні співвідношення між провідними валютами мають сильні зовнішні ефекти. По-п'яте, система плаваючих курсів не забезпечила розв'язання проблеми резервних активів, а, навпаки, загострила її. Починаючи з початку 1970-х років, попит на валютні резерви в світі продовжує зростати. По-шосте, незважаючи на те, що система плаваючих курсів краще адаптована до переливів капіталів, глобальні валютні потрясіння у Мексиці (1994 р.), Азії (1997 р.), Росії (1998 р.), Бразилії (1999 р.), Аргентині (2001 р.) пов'язані з тим, що країни зберігають тяжіння до систем з обмеженою курсовою гнучкістю. Це стає серйозною проблемою в умовах глобальної фінансової інтеграції. Для пояснення тенденції, коли центральні банки, оголошуючи плавання валютного курсу, насправді здійснюють політику обмеження курсових коливань, прив'язуючись до долара США чи євро, Г. Кальво та К. Рейнхарт запропонували термін «страх перед плаванням».

Після Азійської кризи світ стикнувся з безпрецедентним зростанням валютних резервів, обсяги яких на 2010 р. перевищили 4 трлн дол. США. Якщо протягом 1980–1990-х років Я. в. с. критикувалась з позиції надмірної гнучкості валютних курсів, то на сьогодні визнається брак гнучкості. Особливо це стосується країн з хронічним профіцитом платіжного балансу. Китай, Японія, Південна Корея, Тайвань, Росія, країни Близького Сходу та інші, здійснюючи політику обмеження ревальвації, змінили сам принцип функціонування Я. в. с. Нагромадження валютних резервів відбувалося і у попередні десятиліття, але воно не мало істотних системних наслідків і могло бути компенсоване гнучкістю валютних курсів між США, Японією та європейськими країнами. У випадку, коли нагромадження валютних резервів почало відбуватись у масштабах глобальної економіки, Я. в. с. за своїм змістом наблизилась до умовно Бреттон-Вудського доларового стандарту. Функціонування Я. в. с. на сьогодні має асиметричний та обмежений характер: відсутність симетричного плавання валютних курсів робить поведінку глобальної ліквідності безконтрольною; не існує жодних системних обмежувачів щодо коливань глобальної ліквідності; світові ціни на товари та активи є дедалі чутливішими до коливань глобальної ліквідності; глобальна ліквідність формується політикою окремих країн щодо нагромадження валютних резервів (Китай, Японія, Корея, Росія та ін.), в яку втягуються всі інші країни з метою недопущення погіршення своєї гло-

бальної конкурентоспроможності; глобальні фінансові дисбаланси перетворюються на ключовий елемент нестабільності у світі, але вони обумовлюються попитом зарубіжжя на активи країн, що емітують резервні валюти, насамперед долар США; вартість американських активів стає завищеною, а процентні ставки заниженими через те, що долар залишає лідерство як валюта деномінації резервних активів; європейська економіка опиняється під посиленням конкурентним тиском, оскільки більшість країн з надмірними валютними резервами запобігають підвищенню свого курсу стосовно долара США; не існує жодних міжнародно-легітимних форм примусу до зміни країною режиму валютних курсів, а членство країни в СОТ унеможливує застосування щодо неї обмежувальних інструментів торговельного протекціонізму.

Дискусії щодо вдосконалення Я. в. с. точаться з початку набуття нею чинності. У середині 1980-х років активно обговорювалась модель цільових валютних зон. Вона передбачала запровадження допустимих коридорів коливань валютних курсів між долларом США, маркою ФРН та японською єною на основі доктрини фундаментально рівноважних валютних курсів як альтернативи концепції паритету купівельної спроможності. Запровадження євро та послаблення ролі єни в глобальній економіці позначились на втраті інтересу до цієї моделі. Після Азійської кризи посилились дискусії про необхідність підвищення гнучкості валютних курсів. Також висловлювалися пропозиції щодо обмеження мандата МВФ та Світового банку (так звані пропозиції Комісії Мельцера), оскільки їхня допомога створює спонуки для морального ризику у поведінці центробанків країн з ринками, що виникають, та спекулянтів. У світлі поглиблення проблеми глобальних фінансових дисбалансів та глобальної фінансової кризи дискусії про перспективи реформування Я. в. с. відновились. Досвід регіональної монетарної інтеграції розглядається як важливий варіант подолання окремих ризиків глобальної нестабільності. Однак цього підходу вже замало, беручи до уваги те, що ключовою проблемою Я. в. с. на сьогодні є асиметричні курсові реакції, брак гнучкості обмінних курсів провідних експортерів із країн з ринками, що виникають, та нагромадження валютних резервів. Перспективні реформи Я. в. с. повинні бути орієнтовані на посилення контролю за глобальною ліквідністю та зняття напруження у сфері функціонування резервних валют.

- Література:* 1. *Exchange Rates and the Adjustment of External Imbalances* // World Economic Outlook. Chapter III. — Washington, DC : IMF, 2007.
2. *Фридмен М.* Роль монетарної політики / М. Фридмен // Фридмен М. Если бы деньги заговорили... : пер. с англ. / М. Фридмен. — М. : Дело, 1999. — С. 126–146.
3. *Козюк В. В.* Монетарні засади глобальної фінансової стабільності / В. В. Козюк ; ТНЕУ. — Т. : Екон. думка, 2009. — 728 с.

*В. В. Козюк*

## АЛФАВІТНИЙ ПОКАЖЧИК

Абандон	5	
Аваль	6	
Авізо	6	
Агентський договір	156	Договір агентський
Акредитив	9	
Актив	11	
Активи банків	13	
Актуарні прибутки (збитки)	454	Прибутки (збитки) актуарні
Актуарні розрахунки	511	Розрахунки актуарні
Акцепт	20	
Акцизна марка	313	Марка акцизна
Акціонерне товариство	576	Товариство акціонерне
Акціонерний капітал	241	Капітал акціонерний
Акція	20	
Алонж	23	
Альп'єрі	23	
Амортизаційна політика	419	Політика амортизаційна
Амортизація	23	
Андерайтинг	31	
Андерайтинг у страхуванні	32	
Ануїтет	35	
Асоціація	37	
Аудит	38	
Базель II	41	
Банк	45	
Банківська система	525	Система банківська

Банківська холдингова група	142	Група холдингова банківська
Банківські операції	352	Операції банківські
Банкрутство	49	
Безготівкові розрахунки	512	Розрахунки безготівкові
Безнадійна заборгованість	182	Заборгованість безнадійна
Бреттон-Вудська валютна система	60	
Бухгалтерський облік	340	Облік бухгалтерський
Бюджет держави	65	
Бюджет розвитку місцевих бюджетів	66	
Бюджети органів місцевого самоврядування	71	
Бюджетна дотація	163	Дотація бюджетна
Бюджетна політика	419	Політика бюджетна
Бюджетна програма	464	Програма бюджетна
Бюджетна система	526	Система бюджетна
Бюджетна установа	587	Установа бюджетна
Бюджетне законодавство	187	Законодавство бюджетне
Бюджетне прогнозування	460	Прогнозування бюджетне
Бюджетний дефіцит	149	Дефіцит бюджетний
Бюджетний кредит	277	Кредит бюджетний
Бюджетний менеджмент	313	Менеджмент бюджетний
Бюджетний процес	470	Процес бюджетний
Бюджетний устрій	588	Устрій бюджетний
Бюджетні асигнування	36	Асигнування бюджетні
Бюджетні операції	353	Операції бюджетні
Бюджетні рахунки	472	Рахунки бюджетні
Бюджетування на підприємстві	74	
Бюджетування, орієнтоване на результат	75	
Валовий внутрішній продукт (ВВП)	77	
Валовий регіональний продукт (ВРП)	79	
Валові витрати	129	Витрати валові



## Національна та міжнародна термінологія

Валюта	80	
Валюта України	95	
Валютна позиція	416	Позиція валютна
Валютна політика	424	Політика валютна
Валютна спекуляція	533	Спекуляція валютна
Валютна угода	582	Угода валютна
Валютне котирування	269	Котирування валютне
Валютне регулювання	479	Регулювання валютне
Валютний курс	287	Курс валютний
Валютний опціон	371	Опціон валютний
Валютний рахунок	474	Рахунок валютний
Валютний ризик	497	Ризик валютний
Валютні обмеження	344	Обмеження валютні
Валютні операції	354	Операції валютні
Валютні ф'ючерси	636	Ф'ючерси валютні
Валютні цінності	641	Цінності валютні
Вартість	97	
Вартість підприємства	100	
Вексель	112	
Венчурний фонд	617	Фонд венчурний
Взаємний фонд інвестиційної компанії	623	Фонд інвестиційної компанії взаємний
Вигодонабувач	113	
Видатки місцевих бюджетів	116	
Виконання Державного бюджету України	117	
Виконання місцевих бюджетів	122	
Витрати	128	
Відсоткова (процентна) ставка	547	Ставка відсоткова (процентна)
Відсотковий (процентний) ризик	500	Ризик відсотковий (процентний)
Вкладні (депозитні) рахунки	473	Рахунки вкладні (депозитні)
Власний капітал	244	Капітал власний

Внутрішній фінансовий моніторинг	321	Моніторинг фінансовий внутрішній
Вторинний ринок цінних паперів	509	Ринок цінних паперів вторинний
Гарантія	137	
Гарячі гроші	140	Гроші гарячі
Глобальна фінансова стабільність	543	Стабільність фінансова глобальна
Готівка	139	
Гральний бізнес	50	Бізнес гральний
Грошові агрегати	8	Агрегати грошові
Грошові кошти підприємства	271	Кошти грошові підприємства
Грошові реформи	493	Реформи грошові
Грошово-кредитний ринок	501	Ринок грошово-кредитний
Дебіторська заборгованість	182	Заборгованість дебіторська
Девальвація	143	
Делістинг	144	
Демонетизація	145	
Демпінг	146	
Депозит (вклад)	148	
Депонування	149	
Державна закупівля	188	Закупівля державна
Державна організація	379	Організація державна
Державне замовлення	189	Замовлення державне
Державне казначейство (державна казначейська служба)	239	Казначейство державне (державна казначейська служба)
Державне комерційне підприємство	405	Підприємство комерційне державне
Державне регулювання ринку фінансових послуг	481	Регулювання ринку фінансових послуг державне
Державний банк	46	Банк державний
Державний борг	55	Борг державний
Державний кредит	278	Кредит державний
Державний фінансовий моніторинг	322	Моніторинг фінансовий державний
Державні видатки	114	Видатки державні

## Національна та міжнародна термінологія

---

Державні фінанси	601	Фінанси державні
Дефляція	150	
Дисконтування	151	
Ділова активність підприємства	19	Активність підприємства ділова
Добровільне страхування	560	Страхування добровільне
Договори перестраховання	157	
Документування	160	
Доходи бюджету	165	
Еквайринг	167	
Еквівалент грошових коштів	167	
Економічна стратегія	556	Стратегія економічна
Економічні оцінки	387	Оцінки економічні
Експертні оцінки	389	Оцінки експертні
Еластичність	168	
Електронна система платежів	530	Система платежів електронна
Електронні гроші	141	Гроші електронні
Емісійний дохід	163	Дохід емісійний
Емісія цінних паперів	169	
Європейська валютна система	170	
Європейський банк реконструкції та розвитку	172	
Європейський інвестиційний банк	177	
Житловий іпотечний кредит	281	Кредит іпотечний житловий
Заборгованість	181	
Заощадження	189	
Запозичення	191	
Застава	193	
Застрахований	194	
Збитки втрачених можливостей	195	
Збиток	195	
Звичайна діяльність	151	Діяльність звичайна

Звіт про власний капітал	196	
Звіт про рух грошових коштів	198	
Звіт про фінансові результати (звіт про сукупний дохід)	199	
Зобов'язання підприємства	207	
Золотовалютні резерви	483	Резерви золотовалютні
Імпорт	219	
Інвентаризація	220	
Інвестиційна діяльність	152	Діяльність інвестиційна
Інвестиційний проект	466	Проект інвестиційний
Інвестиційний фонд	618	Фонд інвестиційний
Інвестиційно привабливі підприємства	403	Підприємства інвестиційно привабливі
Індексація доходів населення	225	
Індикативне державне регулювання діяльності банків	481	Регулювання діяльності банків державне індикативне
Індосамент	227	
Інститут спільного інвестування (ICI)	227	
Інституційний сектор економіки	521	Сектор економіки інституційний
Інструменти хеджування	230	
Інфляція	232	
Іпотека	236	
Іпотечні цінні папери	396	Папери цінні іпотечні
Казенне підприємство	403	Підприємство казенне
Казначейське виконання місцевих бюджетів	124	Виконання місцевих бюджетів казначейське
Капіталізація	252	
Касовий метод	316	Метод касовий
Касові операції	359	Операції касові
Класифікація цінних паперів	252	
Кліринг	258	
Колективна валюта	84	Валюта колективна
Конвертація цінних паперів	259	

## Національна та міжнародна термінологія

Конвертована валюта	85	Валюта конвертована
Консолідована фінансова звітність	206	Звітність фінансова консолідована
Контролюючий орган	374	Орган контролюючий
Контроль за діяльністю акціонерного товариства	265	
Контрольний пакет акцій	391	Пакет акцій контрольний
Концесія	267	
Кореспондентський рахунок	476	Рахунок кореспондентський
Корпоративний інвестиційний фонд	621	Фонд інвестиційний корпоративний
Корпоративні права	449	Права корпоративні
Корпорація	268	
Кошторис	272	
Кошторис бюджетної установи	273	
Кредит	276	
Кредитна політика	426	Політика кредитна
Кредитна спілка	539	Спілка кредитна
Кредитний портфель	440	Портфель кредитний
Кредитоспроможність	284	
Курсова різниця	510	Різниця курсова
Лізинг	293	
Лізингові (орендні) операції	360	Операції лізингові (орендні)
Ліквідність	297	
Ліквідність банківської системи	298	
Ліміт залишку готівки в касі	300	
Ліміт цін	302	
Лістинг	302	
Ліцензія	304	
Ліцензування (патентування, квотування)	304	
Ломбард	306	
Лотерея	309	
Людський капітал	247	Капітал людський

Маржа	312	
Медичне страхування	563	Страхування медичне
Метод ефективної ставки відсотка	315	
Метод участі в капіталі	316	
Митна вартість товару	110	Вартість товару митна
Митна політика	428	Політика митна
Митний контроль	266	Контроль митний
Митні процедури	469	Процедури митні
Міжбюджетні відносини	133	Відносини міжбюджетні
Міжнародні фінанси	609	Фінанси міжнародні
Міжнародні фінансові організації	375	Організації фінансові міжнародні
Місцевий борг	57	Борг місцевий
Місцеві бюджети	69	Бюджети місцеві
Місцеві фінанси	610	Фінанси місцеві
Модель Марковіца – Шарпа	320	
Монетарна політика	428	Політика монетарна
Монетарний трансмісійний (передавальний) механізм	317	Механізм монетарний трансмісійний (передавальний)
Монетарні статті	555	Статті монетарні
Монетизація ВВП	321	
Монопольне (домінуюче) становище	551	Становище монопольне (домінуюче)
Мультиплікатор	322	
Нагромадження	324	
Надзвичайна подія	414	Подія надзвичайна
Надзвичайні витрати	132	Витрати надзвичайні
Надходження до Державного бюджету України	325	
Національне багатство	40	Багатство національне
Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку	439	Положення (стандарт) бухгалтерського обліку національне
Національний банк України	328	

## Національна та міжнародна термінологія

Небанківські фінансові інститути	228	Інститути фінансові небанківські
Небезпечна заборгованість	185	Заборгованість небезпечна
Небюджетні рахунки	474	Рахунки небюджетні
Негрошові операції	360	Операції негрошові
Недержавний пенсійний фонд	626	Фонд пенсійний недержавний
Недержавні капітальні вкладення	135	Вкладення капітальні недержавні
Недобросовісна конкуренція	260	Конкуренція недобросовісна
Незалежність центрального банку	330	
Нематеріальний актив	12	Актив нематеріальний
Немонетарні активи	16	Активи немонетарні
Непередбачене зобов'язання	207	Зобов'язання непередбачене
Нерезиденти	334	
Нецільове використання коштів	126	Використання коштів нецільове
Нинішня та майбутня вартість	98	Вартість нинішня та майбутня
Номінальна ставка дисконту	549	Ставка дисконту номінальна
Об'єднання підприємств	336	
Облігації внутрішніх державних позик України	336	
Облігації зовнішніх державних позик України	339	
Облікова політика	433	Політика облікова
Обов'язкове страхування	564	Страхування обов'язкове
Обов'язковий фінансовий моніторинг	322	Моніторинг фінансовий обов'язковий
Оборотні активи	16	Активи оборотні
Овердрафт	347	
Оздоровлення державних фінансів	348	
Операції з давальницькою сировиною	359	
Операції центральних банків	363	
Операції центрального банку на відкритому ринку	370	
Оренда	380	

Орендна плата	410	Плата орендна
Основні засоби	192	Засоби основні
Основні напрями бюджетної політики на бюджетний рік	326	Напрями бюджетної політики на бюджетний рік основні
Особове (особисте) страхування	567	Страхування особове (особисте)
Офшорна зона	217	Зона офшорна
Оцінка в бухгалтерському обліку	381	
Оцінка за історичною вартістю	383	
Оцінка за поточною вартістю	385	
Оцінка майна	386	
Оціночна вартість	98	Вартість оціночна
Пайовий інвестиційний фонд	621	Фонд інвестиційний пайовий
Паритет купівельної спроможності (ПКС)	399	
Пасив	400	
Паспортизація бюджетної програми	401	
Пенсійний фонд	625	Фонд пенсійний
Первісна вартість	99	Вартість первісна
Перестраховання	402	
Пільги у страхуванні	408	
Платіжна система	531	Система платіжна
Платіжний баланс	44	Баланс платіжний
Платоспроможність і ліквідність підприємства	411	
Пов'язана сторона	556	Сторона пов'язана
Позика	415	
Попереднє фінансування	616	Фінансування попереднє
Поручительство (порука)	441	
Поточна вартість придбання	103	Вартість придбання поточна
Поточні зобов'язання	213	Зобов'язання поточні
Похідні фінансові інструменти (деривативи)	230	Інструменти фінансові похідні (деривативи)



*Національна та міжнародна термінологія*

Похідні цінні папери	397	Папери цінні похідні
Прибуток	455	
Приватизація державного майна	458	
Примітки до річної фінансової звітності	459	
Примусове стягнення	568	Стягнення примусове
Принципи оцінки	460	
Промислово-фінансова група	141	Група промислово-фінансова
Проспект емісії цінних паперів	467	
Професійні учасники фондового ринку	591	Учасники фондового ринку професійні
Профіцит бюджету	468	
Процент	469	
Процентна ставка за депозитом (депозитна ставка)	550	Ставка процентна за депозитом (депозитна ставка)
Процесинг	471	
Прямі збитки	195	Збитки прямі
Реальна ставка дисконту	550	Ставка дисконту реальна
Ревальвація	478	
Регулятивний капітал	249	Капітал регулятивний
Реєстратор цінних паперів	482	
Резервна валюта	90	Валюта резервна
Резервний фонд бюджету	616	Фонд бюджету резервний
Резиденти	484	
Реімпорт	486	
Рента	486	
Репо	488	
Рефінансування	492	
Ризик	496	
Ринкова вартість	104	Вартість ринкова
Ринок фінансових послуг	505	

Рівень дохідності	510	
Рух грошових коштів	513	
Самоокупність і самофінансування підприємства	515	
Світовий банк	519	
Сертифікат	525	
Система електронної торгівлі (комерції)	527	
Система національних рахунків	529	
Скоригований чистий прибуток (збиток)	456	Прибуток (збиток) чистий скоригований
Спеціальні права запозичення (СПЗ)	538	
Спільне інвестування	224	Інвестування спільне
Споживчий кредит	282	Кредит споживчий
Справедлива вартість	104	Вартість справедлива
Справедлива вартість, визначена за дохідним підходом	106	Вартість справедлива, визначена за дохідним підходом
Справедлива вартість, визначена за підходом порівняння продажу	107	Вартість справедлива, визначена за підходом порівняння продажу
Справедлива вартість, заснована на неринкових оцінках	108	Вартість справедлива, заснована на неринкових оцінках
Стабілізаційний фонд у складі державного бюджету	627	Фонд стабілізаційний у складі державного бюджету
Ставка дисконту	549	
Стагфляція	551	
Статистика державних фінансів	553	
Статутний фонд (капітал) корпоративного інвестиційного фонду	629	Фонд (капітал) статутний корпоративного інвестиційного фонду
Страхова виплата	127	Виплата страхова
Страхова премія	452	Премія страхова
Страхова сума	570	Сума страхова
Страхове відшкодування	135	Відшкодування страхове
Страховий агент	7	Агент страховий
Страховий випадок	127	Випадок страховий

## Національна та міжнародна термінологія

Страховий захист	194	Захист страховий
Страховий інтерес	231	Інтерес страховий
Страховий поліс	418	Поліс страховий
Страховий продукт (послуга)	465	Продукт (послуга) страховий
Страховий ризик	500	Ризик страховий
Страховий тариф	573	Тариф страховий
Страховий фонд	631	Фонд страховий
Страховик	557	
Страхувальник	558	
Страхування	559	
Страхування відповідальності	559	
Страхування майна	561	
Субвенція	568	
Субсидія	569	
Сумнівний борг	59	Борг сумнівний
Сумнівні фінансові операції	360	Операції фінансові сумнівні
Суттєвий вплив	136	Вплив суттєвий
Таргетування інфляції	572	
Тендер	574	
Технічні фінансові посередники	443	Посередники фінансові технічні
Товариство	574	
Товарний кредит	283	Кредит товарний
Торговельний баланс	45	Баланс торговельний
Трансмісійний (передавальний) монетарний механізм	317	Механізм монетарний трансмісійний (передавальний)
Трасант	579	
Траст	579	
Унітарне підприємство	407	Підприємство унітарне
Управління іпотечними активами	586	
Управлінський облік	342	Облік управлінський
Учасники фондового ринку	590	

Факторинг	596	
Фінанси	599	
Фінанси домогосподарств	603	
Фінанси підприємств	612	
Фінансова діяльність підприємства	153	Діяльність підприємства фінансова
Фінансова звітність	201	Звітність фінансова
Фінансова інвестиція	223	Інвестиція фінансова
Фінансова інфраструктура	235	Інфраструктура фінансова
Фінансова політика	434	Політика фінансова
Фінансова послуга	444	Послуга фінансова
Фінансова реструктуризація підприємства	488	Реструктуризація підприємства фінансова
Фінансова санація	516	Санація фінансова
Фінансова система	532	Система фінансова
Фінансова стабільність і стійкість підприємства	540	Стабільність і стійкість підприємства фінансова
Фінансова статистика	554	Статистика фінансова
Фінансове зобов'язання	216	Зобов'язання фінансове
Фінансове планування на підприємстві	409	Планування на підприємстві фінансове
Фінансове посередництво	444	Посередництво фінансове
Фінансове право	451	Право фінансове
Фінансовий аналіз	25	Аналіз фінансовий
Фінансовий капітал	251	Капітал фінансовий
Фінансовий контролінг	262	Контролінг фінансовий
Фінансовий кредит	284	Кредит фінансовий
Фінансовий лізинг	296	Лізинг фінансовий
Фінансовий рахунок	477	Рахунок фінансовий
Фінансовий результат	484	Результат фінансовий
Фінансовий ринок	504	Ринок фінансовий
Фінансовий сектор	523	Сектор фінансовий
Фінансові активи	17	Активи фінансові
Фінансові інструменти	229	Інструменти фінансові

## Національна та міжнародна термінологія

Фінансові посередники	442	Посередники фінансові
Фінансові потоки	446	Потоки фінансові
Фінансові ресурси	490	Ресурси фінансові
Фінансово-кредитна установа	588	Установа фінансово-кредитна
Фінансування бюджету	614	
Фонди соціального страхування	632	
Фондова біржа	51	Біржа фондова
Фондовий ринок	508	Ринок фондовий
Форвард	634	
Форми безготівкових розрахунків	634	
Форфейтинг (форфетування)	635	
Франшиза	636	
Ф'ючерсний контракт	261	Контракт ф'ючерсний
Хеджування	638	
Холдингова компанія	259	Компанія холдингова
Центральний банк	48	Банк центральний
Цесія	640	
Ціна	640	
Ціна майна	640	
Цінні папери	391	Папери цінні
Цінні папери інститутів спільного інвестування	395	Папери цінні інститутів спільного інвестування
Цінова політика	436	Політика цінова
Чистий операційний дохід	164	Дохід операційний чистий
Чисті активи	18	Активи чисті
Чисті активи інвестиційного фонду	15	Активи інвестиційного фонду чисті
Ямайська валютна система	642	

НАУКОВО-ЕНЦИКЛОПЕДИЧНЕ ВИДАННЯ

# **ФІНАНСИ • БЮДЖЕТ • ПОДАТКИ**

## **НАЦІОНАЛЬНА ТА МІЖНАРОДНА ТЕРМІНОЛОГІЯ**

*За редакцією Т. І. Єфименко, А. І. М'яковського*

*У трьох томах*

Видання друге, перероблене й доповнене

### **Том 2**

Відповідальний за випуск

*В. Д. Королюк*

Редактори:

*С. В. Бартош, А. М. Осадча*

Коректори:

*С. В. Зюбенко, О. В. Орел, Н. Г. Пузиренко*

Комп'ютерна верстка

*Г. Г. Пузиренка*

Формат 84×108/16. Ум. друк. арк. 69,72. Наклад 300 прим. Зам. 13-1076.

Видавець: Державна навчально-наукова установа «Академія фінансового управління»

04119, м. Київ, вул. Дегтярівська, 38–44, тел./факс: (044) 277-51-15.

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 4348 від 08.08.2012.

ПАТ «ВІПОЛ»

03151, м. Київ, вул. Волинська, 60.

Свідоцтво суб'єкта видавничої справи ДК № 4404 від 31.08.2012.

---

Для нотаток

---

---

Для нотаток

---