

Міністерство освіти і науки України
Донецький державний університет економіки та торгівлі
ім. М. І. Туган-Барановського



Торгівля і ринок України

Тематичний збірник наукових праць
з проблем торгівлі і громадського харчування

Міністерство освіти і науки України
Донецький державний університет економіки і торгівлі
ім. М. Туган-Барановського

ТОРГІВЛЯ І РИНОК УКРАЇНИ

Тематичний збірник наукових праць
з проблем торгівлі і громадського харчування

Випуск 14
Том II

Донецьк – 2002

ББК 65.422

Колектив авторів – учасники всеукраїнської науково-практичної конференції "Підприємництво, менеджмент, маркетинг: стан та перспективи розвитку в Україні".

Торгівля і ринок України. Тематичний збірник наукових праць з проблем торгівлі і громадського харчування. Випуск 14. Том II. / Голов. ред. О.О.Шубін. – Донецьк: ДонДУЕТ, 2002. – 371 с.

Редакційна колегія:

Шубін О.О., к. х. н. (голов. редактор);
Садеков А.А., к.е.н. (відпов. редактор);
Донець Л.І., к.е.н. (відповід. секретар);
Аветісова А.О., к.е.н.;
Амітан В.Н., д.е.н.;
Бакунов О.О., к.е.н.;
Балабанова Л.В., д.е.н.;
Білопольський М.Г., д.е.н.;
Брітченко Г.І., д.е.н.;
Горожанкіна М.Є., к.е.н.;

Крихтін Є.І., д.е.н.;
Ландик В.І., к.т.н.;
Макогон Ю.В., д.е.н.;
Омелянович Л.О., д.е.н.;
Поклонський Ф.Є., д.е.н.;
Сальников О.М., к.е.н.;
Семенов А.Г., д.е.н.;
Сухарев П.М., к.е.н.;
Чацкіс Ю.Д., к.е.н.

Збірник розрахований на наукових та практичних працівників, керівників торговельних та інших галузевих підприємств, викладачів вищої школи, аспірантів, магістрантів, студентів.

Рекомендовано до друку Вченою радою Донецького державного університету економіки і торгівлі ім. М.Туган-Барановського. Протокол № 2 від 26.09.2002 р.

Збірник входить до Переліку наукових видань, затвердженого ВАК України, в яких можуть публікуватися основні результати дисертаційних робіт.

Бюлетень ВАК № 4 /1999р.

ISBN 966-7634-06 X

©Донецький державний університет
економіки і торгівлі
ім. М.Туган-Барановського

2. Платонов В. Банковское дело: стратегическое руководство.- М.:
3. АО"Консалтбанкир", 1998.

УДК 336.71

СТАН ТА ПЕРСПЕКТИВИ ВПЛИВУ ЕМІСІЙНИХ ТЕНДЕНЦІЙ НА ВАРТІСТЬ БАНКІВСЬКОГО КАПІТАЛУ

Ігор Брігченко

У статті розглядається взаємозв'язок вартості банківського капіталу з емісійними тенденціями, що впливають на розмір дисконтної ставки Національного банку, вартості капіталу поза банківською системою. Розглядаються стан та перспективи впливу курсу національної валюти на облікову ставку НБУ.

На вартість капіталу в ринкових умовах суттєво впливає емісія (ремісія) грошових коштів, що знаходяться в обігу. Під емісією (ремісією) грошових коштів розуміються механізми утворення та випуску в обіг (вилучення з обігу) нових платіжних інструментів, причому ці утворенні платіжні інструменти можуть не мати реального забезпечення виробленою продукцією або наданими послугами. В умовах ринкової економіки та дворівневої банківської системи існують три емісійні центри (три емітенти, три класичних емісійних механізми):

1. Банківська система в особі Національного (центрального) банку та комерційних банків.
2. Держава в особі центральних органів влади (в першу чергу міністерства фінансів) та органів місцевого самоврядування.
3. Підприємства – виробники товарів та послуг.

Банківська система здійснює емісію платіжних інструментів шляхом надання кредитів за рахунок ресурсів, які утворюються грошовим мультиплікатором.

Держава здійснює емісію (ремісію) шляхом прийняття та виконання державного бюджету, а також шляхом емісії або сплати державних боргових зобов'язань (ОВГЗ, скарбникові векселя тощо). Регіональні органи місцевого самоврядування можуть коректувати емісійні процеси, які здійснюються на загальнодержавному рівні, шляхом прийняття місцевих бюджетів та видаванням або сплачуванням регіональних боргових зобов'язань.

Підприємства як первинні ланки всіх економічних відносин володіють не менш ефективним емісійним механізмом простих та переказних векселів. Такий механізм став особливо актуальним на тому етапі розвитку вексельного діла в Україні, коли фінансові векселя стали такою невід'ємною частиною вексельного обігу як і товарні. Вексельні технології підприємств являються компенсаційним механізмом, який дозволяє підприємствам – виробникам товарів (послуг) захистити себе від можливих надмірних диспропорцій, або необгрунтованої емісії з боку банківської системи та держави.

Схематичний взаємозв'язок емісійних центрів зображений на рисунку 1.

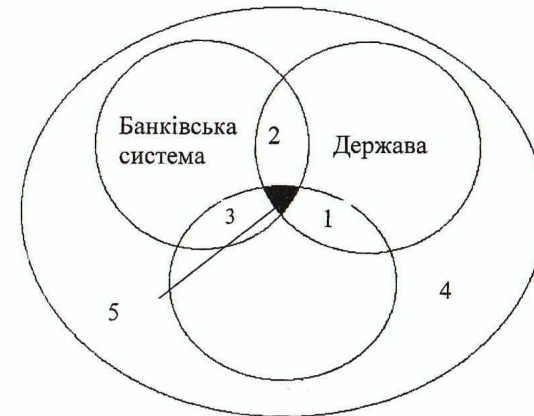


Рисунок 1 – Місце та взаємозв'язок емісійних систем в економіці

В умовах наявності в економіці трьох емісійних центрів важливо розуміти, що дисконтна ставка Національного банку є показником вартості "живих" грошей (платіжних інструментів), тобто готівкових та безготівкових платіжних коштів, але не являються величиною, що характеризує абсолютну або конкретну прибутковість (вартість) капіталу за часом. Більш точна (реальна) вартість (доходність) національного капіталу буде дорівнювати обліковій ставці центрального банку, що коректується на індекси (коливання) котіровок векселів на фондовій біржі та на індекси котіровок державних боргових зобов'язань.

- 1 – Поступка (перепоступка) вексельних зобов'язань, сплата податків казначейськими векселями
- 2 – Касове виконання бюджету
- 3 – Операції банків з векселями
- 4 – Економічний простір країни (товарний ринок)
- 5 – Сегмент ринку, що відображає вартість національного капіталу

Важливо розглянути взаємозв'язок між дисконтною ставкою НБУ й емісійними процесами в інших сегментах економіки, а так само зв'язок емісійних (ремісійних) процесів з інфляційними (дефляційними) тенденціями.

Загальновідомо, що інфляційні процеси і дисконтна ставка центрального банку взаємозалежні. Збільшення кількості незабезпечених платіжних інструментів приводить до номінального росту дисконтної ставки, тобто національні платіжні засоби знецінюються в порівнянні з платіжними засобами розвинутих країн. Це приводить до реального зниження вартості національного банківського капіталу, що формується в національній грошовій

одиниці і відтоку платіжних інструментів з банківської системи. Тому що реальна вартість банківського капіталу дорівнює обліковій ставці мінус утрати від інфляції.

Створюється враження, що при інфляційних процесах при збільшенні номінальної вартості дисконтної ставки НБУ, реальна вартість банківського капіталу залишається незмінною, тому що вона росте пропорційно падінню курсу національної валюти. Разом з тим це не так. Знецінювання національної валюти приводить до відтоку коштів із гривневих рахунків клієнтів і зменшенню ресурсної бази банківської системи. Аналіз зміни величини ВУС НБУ за період з 1992 по 2002 р.р. і зміни курсу національної валюти схематично можна зобразити на діаграмах 2 і 3.

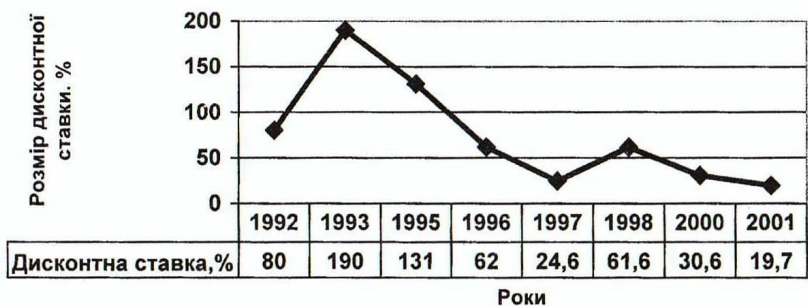


Рисунок 2- Зміна дисконтної ставки НБУ з 1992 по 2001 рр.

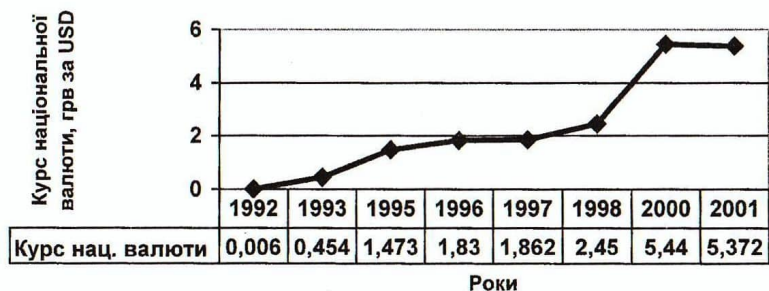


Рисунок 3 - Зміна курсу національної валюти України за період 1992 - 2001 рр.

Щоб запобігти процесу зменшення ресурсної бази банківської системи, НБУ повинний збільшувати дисконтну ставку трохи великими темпами, ніж темпи зниження курсу національної валюти для того, щоб компенсувати об'єктивному прагненню капіталу конвертуватися в більш стабільну, тобто менш ризиковану валюту.

Схематично це можна відобразити наступним чином (рисунок 4).

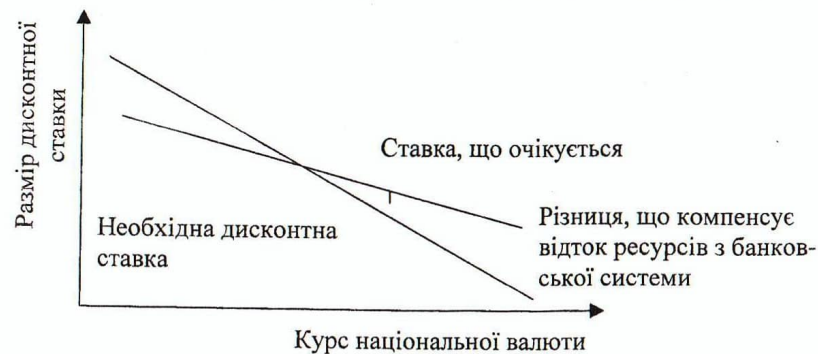


Рисунок 4 – Взаємозв'язок курсу національної валюти та дисконтної ставки Національного банку

Розглянемо ситуацію, при якій курс національної валюти залишається незмінним. Така ситуація в більшості випадків повинна бути основним базовим параметром при розрахунку і прогнозуванні інших значень і тенденцій. Це пов'язано з тим, що з одного боку, відповідно до статуту НБУ і Законом України "Про Національний банк України" першорядною й основною задачею НБУ є підтримка курсу національної валюти. З іншого боку, розраховавши економічні параметри і тенденції при стабільному курсі валюти, їх легко коректувати на поправочний коефіцієнт, що залежить від зміни курсу валюти в часі.

Представляється цікавим взаємозв'язок між дисконтною ставкою НБУ і курсом національної валюти. Значення дисконтної ставки при відсутності коливань курсу валюти повинне складати величину, рівну приросту ВВП за даний проміжок часу. Точніше сказати - очікуваному чи прогнозованому приросту ВВП за розглянутий проміжок часу. Це пов'язано з тим, що прибутковість і вартість капіталу має своє цифрове значення, причому, якщо значення дисконтної ставки істотно перевищить розмір приросту ВВП, тобто розмір прибутковості капіталу підприємств усіх галузей економіки, то відбудеться неминучий відтік ресурсів зі сфери виробництва ВВП у банківську систему, як наслідок цього відбудеться падіння обсягів ВВП і погіршення всіх макроекономічних показників.

Очевидно, що розмір дисконтної ставки повинен розраховуватися по формулі:

$$BVC \text{ НБУ} = \text{Очікуваний приріст ВВП} + \text{Очікувана різниця курсу валюти}$$

При здійсненні емісії державних боргових зобов'язань, так само як і при емісії векселів підприємствами-виробниками товарів (послуг) емітент прогнозує прибутковість капіталу в майбутньому, тобто виходячи із сиюминутного розміру прибутковості капіталу і вартості дисконтної ставки здійснюється прогнозування доходу в майбутньому.

В умовах розширеного виробництва прибутковість капіталу в майбутньому повинна постійно збільшуватися, тобто наступна очікувана прибутковість повинна бути трохи вище попередньої, що має на увазі визначену маржу між засобами, інвестованими в процес виробництва ВВП і доходами від його виробництва за рівний проміжок часу. Аналогічно тому, як банки купують капітали вартістю трохи меншою від розміру дисконтної ставки, а продають за ціною трохи перевищуючою її, утворюючи при цьому банківську маржу.

При визначенні прибутковості капіталу підприємств у майбутньому, емісії векселів підприємств і інших боргових зобов'язань до уваги приймається дисконтна ставка НБУ, тобто величина трохи більша, ніж реальна ціна покупки капіталів банківською системою. Це може привести до серйозного відтоку капіталів з банківської системи, що надалі, безумовно, негативно позначиться на інших макроекономічних показниках. Тому в умовах розширеного відтворення для підтримки паритету прибутковості для інвестиційного капіталу розумним представляється незначний розмір (2-4%) контрольованого знецінювання національної валюти (інфляції).

Незначні інфляційні тенденції неминучі і при складанні державних і місцевих бюджетів, що передбачають ріст ВВП. І навпаки, ріст ВВП припускає наявність незначних інфляційних процесів. Можна запропонувати формулу для визначення розміру дисконтної ставки, необхідної для забезпечення розширеного відтворення і збільшення ВВП:

$$\text{Необхідна } BVC = \text{Очікувана } BVC + A (\%) \text{ компенсації для росту ВВП}$$

Крім зазначених факторів на вартість національного банківського і регіонального капіталу істотний вплив робить зовнішня торгівля. У випадку перевищення експорту над імпортом відбувається збільшення прибутковості регіонального капіталу, що у свою чергу приводить до збільшення його вартості. Збільшення вартості капіталу спричиняє приплив у нього додаткових ресурсів. При перевищенні обсягів експорту над імпортом виникає об'єктивна необхідність додаткового коректування дисконтної ставки у бік її зменшення і, навпаки, у випадку переваги імпортних тенденцій виникає необхід-

ність збільшення дисконтної ставки Національного банку. Таким чином, експортні тенденції врівноважують (компенсують) знецінювання національної валюти. Очевидно, що падіння курсу національної валюти і зниження обсягів експорту приводить до збільшення дисконтної ставки НБУ. Це відбувається внаслідок того, що реальний розмір, оборотні й інші засоби підприємств, що виробляють ВВП, скорочуються, що збільшує попит на банківський капітал при незмінному попередньому обсязі його пропозиції. Зміна курсу національної валюти й обсягу експорту може істотно збільшити або зменшити вартість банківського капіталу, або, компенсувавши свій вплив, залишити його незмінним.

Остаточна формула вартості банківського капіталу, що відображена розміром дисконтної ставки, виглядає наступним чином:

$$BVC = П + АК + АВ,$$

де BVC - дисконтна ставка національного банку;

$П$ - очікуваний приріст ВВП;

$АК$ - різниця курсу національної валюти;

$АВ$ - різниця між часткою експорту й імпорту у ВВП.

Висновки: В умовах ринкової економіки дисконтна ставка відіграє важливу роль у визначенні вартості капіталу як усередині банківської системи, так і за її межами. Основними факторами, що впливають на стан і розмір дисконтної ставки, є емісійні процеси і курс національної валюти, взаємозв'язок між якими розглянутий в цій статті.

Література

1. Брітченко І.Г. Банківський маркетинг: організації процесів інвестування. - Донецьк, ІСП НАН України, 1997-200 с.
2. Брітченко І. Г. Системність банківської справи і реальний капітал. - Донецьк, ІСП НАН України, 1998. - 134 с.
3. Ковальов В.В. Фінансовий аналіз. Керування капіталом. Вибір інвестицій. Аналіз звітності. - М.: Фінанси і статистика, 1996 432 с.
4. Спицын І.О., Спицын Я.О. Маркетинг в банку - ДО: ЦММС "Писпайп", 1993. - 656 с.
5. Rob Alessie, Stefan Hochguertel, Guglielmo Weber. Consiter credit: evidence from Italian micro data // Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper № 3071, November 2001.

Наукове видання

ТОРГІВЛЯ І РИНОК УКРАЇНИ

*Тематичний збірник наукових праць
з проблем торгівлі і громадського харчування*
Випуск 14. Том II

Розглядаються питання сучасної стратегії реформ у торгівлі, стабілізації економіки галузі і відновлення економічного зростання та поліпшення на цій основі добробуту людей. Висвітлюються питання щодо підвищення інвестиційної привабливості підприємств, забезпечення інтеграції української економіки в структуру світового економічного простору.

Scientific publication
Trade and Market of Ukraine

Topical collection of research papers

on the issues of trade and public catering
Edition 14. Volume II.

The problems of the present strategy of trade reforms, stabilization of economy in the branch, resumption of economic growth and people's well-being on the base are under consideration. The issues of increasing the investment attractiveness of enterprises, ensuring the Ukraine's economy integration into the world's economic environment structure are enlightened.

Відповідальний за випуск
Технічний редактор
Комп'ютерна верстка

Л.І. Донець
О.І. Шелудько
М.О. Кудріна

Реєстраційне свідоцтво КВ № 204 від 10.11.93 року видане Державним комітетом України у справах видавництва, поліграфії та книгорозповсюдження.

Підписано до друку 26.09.2002.

Формат 60×84/16. Друк ризографія. Гарнітура "Таймс"

Умов.друк.арк. 23,2 Тираж 300 прим.

Адреса редакційної колегії збірника:

83050, м. Донецьк, вул. Щорса, 31

Донецький державний університет економіки і торгівлі

ім. М.Туган-Барановського

тел.: (0622) 93-34-31; 337-93-61