

УДК 336.7:330.524

## ВИКОРИСТАННЯ ПОТЕНЦІАЛУ ТЕЗАВРОВАНИХ ГРОШЕЙ ДЛЯ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМНИЦТВА ТА ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Добровольський О. І.

---

*Розглянуто проблему використання потенціалу готівкових заощаджень фізичних осіб для розвитку підприємництва та фінансового ринку. Досліджено динаміку показників, які характеризують стан готівкового ринку. Синтезовано новий фінансовий інструмент та доведено його економічну ефективність на практичному прикладі.*

**Вступ.** За межами фінансового ринку накопичена значна сума коштів як в національній так і в іноземній валюті. Ці тезавровані гроші не приносять доходу ні власникам, ні іншим економічним суб'єктам, які могли б їх ефективно залучити, створивши додаткову вартість. Звісно, окремі агенти ринку можуть використовувати ці кошти для проведення різних операцій на неорганізованих, а отже неконтрольованих та ризикових площадках. Причиною явища є недовіра до банківських установ, курсова волатильність, високі ставки за кредитами в національній валюті і, відносно, низькі за депозитами в іноземній валюті. Окремо в переліку таких причин відзначимо законодавчі обмеження на кредитування фізичних осіб. Можна припустити існування потреби фізичних осіб у пошуках альтернатив тезаврації.

**Постановка проблеми.** Домогосподарства готові зберігати заощадження в доларах США та поза банківською системою, а для додаткового доходу здійснювати сірі валютно обмінні операції. Виходячи з того, що операції на неорганізованому валютному ринку є ризиковими, власники ліквідності не будуть до них тяжіти при наявності альтернативи. Проте, викорінення інституційно неорганізованих посередників не буде достатнім для збільшення ресурсної бази кредитних установ. Відсутність можливості отримувати адекватний пасивний доход на свої вкладення є більш вагомою причиною недовіри до банків вкладників. Ринок переорієнтовується на інвестиції в реальні активи, переважно в товари тривалого користування та інші споживчі цілі. Це викликає потребу у створенні фінансового інструменту, який врегулює виявлену проблему.

**Огляд останніх досліджень і публікацій.** Проблемі, пов'язаній з оцінкою стану грошової маси, дослідженням монетизації та доларизації присвячені праці численних науковців, серед яких: І.О.Педерсен, О.Радзієнський, С.В.Науменкова, Е.Фейдж, Н.Емвайс та Ф.Кума [1-5]. Результати фінансової інженерії є цариною економістів: Ю.Єгорової та П.Ружицького [6,7], в тому числі з використанням свопів: С.О.Силантьєва та Б.Рауніга [8,9].

**Формування завдання дослідження.** Один лише синтез набутих наукових знань та розробок не здатний створити ринковий фінансовий інструмент, який перетворить готівкові кошти населення у додаткову вартість

національної економіки. Суб'єкти ринку фінансових послуг мають потребу у інструменті фінансової інженерії, який одночасно вирішить такі задачі: залучення до банківської системи коштів фізичних осіб в національній валюті, які перебувають в обігу в готівковій формі поза банками; обмін готівкової іноземної валюти, яка обертається на неорганізованому ринку, на національну з подальшим її розміщенням у комерційних банках; надання кредиту в іноземній валюті фізичній особі-підприємцю під заставу грошового покриття в національній валюті незалежно від її кредитної історії; хеджування валютних та дефолтних ризиків позичальника та кредитора; збільшення доходності вільних коштів фізичних осіб в іноземній валюті. Створення фінансового інструменту шляхом комбінування кредиту фізичної особи-підприємця в іноземній валюті, отриманого під заставу її готівкових коштів в іноземній валюті, які переведені в статус поточного депозиту фізичної особи в національній валюті є метою написання статті.

**Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** Для загальної характеристики обсягу коштів, який знаходиться поза банківською системою пропонується дослідити значення показників в таблиці 1 у динаміці. Грошовий агрегат М0 включає готівкові кошти в обігу поза депозитними корпораціями, а М3 є показником грошової маси в країні [3, с. 20].

Як видно з рис. 1 доля коштів в національній валюті за межами банків знаходиться в межах близько 32-26% від загальної маси грошей. На кінець серпня 2016 р. сума коштів поза банками перевищувала 70% всіх коштів фізичних осіб в банківській системі. Отже, при наявності відповідного фінансового інструменту можна значно збільшити ресурсну базу комерційних банків. Доречно припустити, що це призведе до збільшення обсягів кредитування. Таке припущення може бути поставлено під сумнів через зростання частки простроченої заборгованості за кредитами в загальній сумі наданих кредитів більше, ніж в 10 разів: з 2,3% в 2008 р. до 25,8% в середині 3 кварталу 2016 р. Збільшення обсягу неробочих кредитів призводить до погіршення кредитної історії позичальників і зменшує їх потенційну кількість. За аналізований період на 75 фінансових установ стало менше [11], що разом із нестабільністю курсу національної валюти та низкою інших факторів спонукало фізичних осіб зберігати вільні кошти переважно в іноземній валюті та поза банківською системою.

Таблиця 1  
Динаміка показників готівкового ринку за 2008-2016 рр.

| Показник \ Рік                                    | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   | 2013   | 2014    | 2015   | 08' 2016 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|----------|
| М0, млрд.грн.                                     | 154,76 | 157,03 | 182,99 | 192,65 | 203,25 | 237,78 | 282,95  | 282,67 | 289      |
| М3, млрд.грн.                                     | 515,73 | 487,30 | 597,87 | 685,51 | 773,20 | 908,99 | 956,73  | 994,06 | 1047     |
| Кошти фізичних осіб у банках, млрд.грн.           | 213,22 | 210,01 | 270,73 | 306,21 | 364,00 | 433,73 | 416,37  | 389,06 | 404      |
| Кредитний портфель банків млрд.грн.               | 792,24 | 747,35 | 755,03 | 825,32 | 815,33 | 911,40 | 1006,36 | 965,09 | 938      |
| Частка просроченої заборгованості за кредитами, % | 2,3    | 9,4    | 11,2   | 9,6    | 8,9    | 7,7    | 13,5    | 22,1   | 25,8     |

Джерело: складено автором за даними [10,11].

Офіційна статистика щодо обсягу готівкових коштів в іноземній валюті у приватному секторі відсутня, а для визначення показника застосовують опитування економічних агентів [4], оцінюють доларизація банківських депозитів [5], тощо. Офіційна статистика НБУ оперує показником готівкової валюти поза банками [12], методологія розрахунку котрого базується на офіційних даних банків та підприємств та доповнюється інформацією з бази даних Банку міжнародних розрахунків (BIS) про обсяги депозитів резидентів України в іноземних банках та експертними оцінками щодо обсягів готівкової іноземної валюти поза банківською системою [13]. Дані є настільки значними, що показник грошового агрегату M0 складає менше 15% від них. На кінець 2 кварталу 2016 р. кошти в іноземній валюті поза банками досягли рівня 84,5 млрд. USD [12]. Можна зробити висновок, що сума коштів, які можуть бути використані для кредитування та утримуються населенням України еквівалентна близько 100 млрд. USD або в 2,5 рази більша за загальний обсяг виданих кредитів комерційними банками.

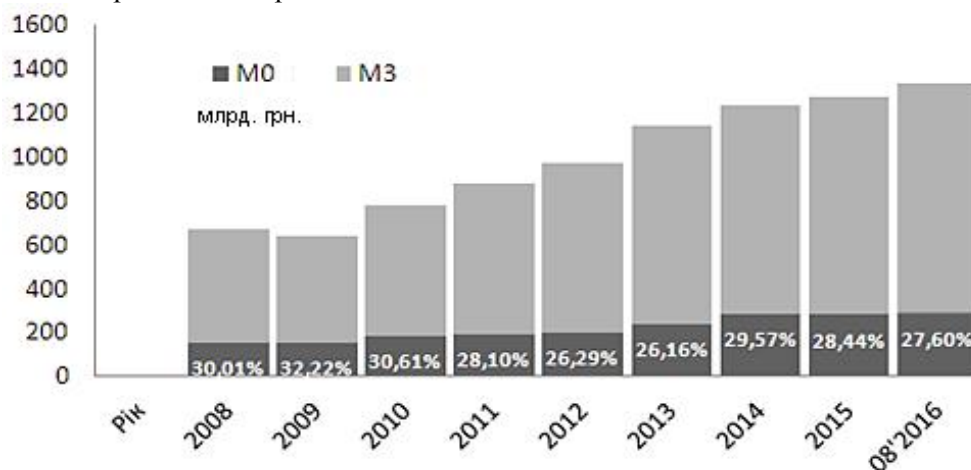


Рис. 1. Динаміка зміни питомої ваги готівкових коштів у грошовій масі за 2008-2016 рр.

Джерело: складено автором за даними [10].

Подальше дослідження базується на припущенні, що фінансові установи будуть надавати кредити не залежно від кредитної історії позичальника, якщо в якості застави виступатимуть майнові права на грошові кошти та за вимогами діючого законодавства на момент написання статті. Законодавчими актами заборонено надавати кредити фізичним особам в іноземній валюті [14] та кредитування в національній валюті під заставу грошового покриття в іноземній валюті [15]. Отже, єдиним варіантом синтезування банківських продуктів для створення відповідного ринкового фінансового інструменту – це кредит фізичній особі-підприємцю в іноземній валюті під заставу грошового покриття в національній валюті, розміщеним нею як фізичною особою. Під час надання кредиту комерційний банк має розрахувати розмір резерву під активну операцію. Розрахунок суми необхідного резерву для кредиту позичальника фізичної особи-підприємця проводиться як для фізичної особи, але оцінка фінансового стану боржника має здійснюватися банком з урахуванням аналізу

фінансової звітності. Наявність грошового покриття за кредитом та співвідношення кредит/застава на рівні 85% дозволяє зробити висновок, що резерв формувати не доведеться незалежно від отримання позичальником виручки в іноземній валюті [16].

Можливість практичного застосування запропонованого фінансового інструменту доцільно розглянути на прикладі з використанням конкретних даних:

- заощадження фізичної особи ( $D_{USD}$ ) 5000 USD;
- офіційний курс НБУ відносно \$ ( $Ex_{nbu}$ ) 25,90 UAH за 1 USD;
- курс купівлі \$ ( $Ex_{buy}$ ) 25,70 UAH за 1 USD;
- курс продажу \$ ( $Ex_{sell}$ ) 26,12 UAH за 1 USD;
- відсоткова ставка по кредиту ( $IRC_{USD}$ ) 12% річних;
- відсоткова ставка по депозиту в UAH ( $IRD_{UAH}$ ) 20% річних;
- відсоткова ставка по депозиту в USD ( $IRD_{USD}$ ) 2% річних;
- строк депозиту та кредиту 3 місяці;
- транзакційні витрати при отриманні кредиту ( $TrC$ ) 0,5 % від суми кредиту;
- співвідношення кредиту до вартості застави (LTV) 0,85;
- податки з % доходу за депозитом ( $T_D$ ) 19,5%;
- збір до пенсійного фонду при купівлі валюти 2%.

Для реалізації своєї потреби потрібно здійснити наступну послідовність дій: 1) обмін готівкової іноземної валюти на гривню; 2) розміщення отриманої суми на депозит; 3) отримання кредиту в іноземній валюті за курсом НБУ; 4) сплата обов'язкових платежів при отриманні кредиту; 5) отримання відсотків за депозитом у гривні та сплата відсотків за депозитом у іноземній валюті. Отже сума депозиту складе 128500 UAH. Фізична особа-підприємець отримає кредит в об'ємі 4217 USD.

Ефективна ставка за кредитом, розрахована за [17] становить 15%. Щомісячно ФОП має сплачувати 42,17 USD, а в останньому місяці повернути ще й тіло кредиту. Натомість, щомісячний дохід за відсотками після сплати податкових платежів складе 1724,04 UAH або 66,00 USD. У розпорядженні фізичної особи залишиться 23,83 готівкових USD. Для оцінки доцільності використання розробленого фінансового інструменту у якості альтернативної менш ризикової операції можна використати депозит. Депозит принесе 6,71 USD у місяць. Потенційний позичальник, що здійснює підприємницьку діяльність у статусі фізичної особи суб'єкта господарювання звичайно використовує вільні готівкові кошти в іноземній валюті у бізнесі. Такі взаємовідносини є складовою «сірого» ринку взаєморозрахунків між господарюючими суб'єктами. Тому отримання кредиту в іноземній валюті не тільки не порушить звичайну операційну діяльність ФОПів, а надасть їй більш цивілізованої форми.

**Висновки з цього дослідження.** Доступність кредитних ресурсів суб'єктам малого підприємництва є запорукою створення додаткової вартості у ринковій економіці. Закладає базу платоспроможного середнього класу, який буде активно користуватися фінансовими послугами на організованому ринку. Крім того, створений інструмент фінансової інженерії цілком ймовірно зменшить долю готівкових коштів поза банківською системою як в національній так і в іноземній валюті, обернувши надмірну доларизацію економіки на користь держави. Важливо, що схема своєї передбачає надання

кредиту на поточний рахунок ФОПа, відкритий у банку, що буде спонукати ринкових агентів переорієнтовувати свої розрахунки у безготівкову площину.

Отже, поєднання простих фінансових продуктів дозволяє комерційним банкам отримати доходи від кредитної операції, залучити ресурси у національній валюті, розмістити кошти в іноземній валюті, хеджувати валютний ризик та запобігти втратам при формуванні резервів. Фізичні особи, які займаються господарською діяльністю отримують можливість розмістити безризиково та з додатковою доходністю свої заощадження для подальшого їх використання у своїй підприємницькій діяльності. Потребує подальшого дослідження можливість використання запропонованого інструменту при зміні законодавства по формуванню резервів комерційних банків під активні операції.

#### Література

1. Педерсен І.О. Оцінка стану грошової маси в Україні / І.О. Педерсен // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції – 2012. – № 6. – С. 83-87.
2. Радзівський О. Суперечності доларизації економіки України в умовах фінансової глобалізації / О. Радзівський // Економіка України. – 2005. – № 2. – С. 16-23.
3. Науменкова С.В. Основні тенденції розміщення грошової маси та їх вплив на формування грошово-кредитної політики Європи / С.В. Науменкова // Вісник НБУ. – 2006. – № 1. – С. 19-25.
4. Feige E. Dollarization and Euroization in Transition Countries: Currency Substitution, Asset Substitution, Network Externalities and Irreversibility / E. Feige, J. Dean // International Finance. – 2002. – 0205003, EconWPA.
5. Mwase N. Revisiting the Concept of Dollarization: The Global Financial Crisis and Dollarization in Low-Income Countries N. Mwase, F. Kumah // IMF Working Paper. – 2015. [Електронний ресурс]: – Режим доступу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp1512.pdf>
6. Єгорова Ю. Кредит під заставу депозиту [Електронний ресурс]: Ю. Єгорова // «Дебет-Кредит» – 2012. – №32. – Режим доступу: <http://dtk.com.ua/>
7. Ружицкий П. Взаимозачет кредита и депозита в деталях: новая запятая депозиту [Електронний ресурс]: П. Ружицкий. – Режим доступу: <http://prostobank.ua/>
8. Силантьев С.О. Фінансові інструменти майбутнього/ С.О. Силантьев // Вчені записки: зб. наук. праць. – К.: КНЕУ, 2010. – № 12. – с. 270–276.
9. Raunig B. A Value at Risk Analysis of Credit Default Swaps / B. Raunig, M. Scheicher // Deutsche Bundesbank, Discussion Papers Series: Banking and Financial Studies. – 2008. – № 12.
10. Огляд депозитних корпорацій за 2016 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=44440](http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=44440)
11. Основні показники діяльності банків в 2016 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=34661442&cat\\_id=34798593](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=34661442&cat_id=34798593)
12. Міжнародна інвестиційна позиція України на кінець 2 кварталу 2016 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=19208377>

13. Методичний коментар до статистики зовнішнього сектору України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=19138166>

14. Про захист прав споживачів: Закон України від 15.12.1993 р. №3682-ХІІ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/1023-12>

15. Про врегулювання ситуації на грошово-кредитному та валютному ринках України: /ПОСТАНОВА Правління Національного банку України від 14.09.2016 р. - № 386 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0386500-16](http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0386500-16)

16. Про затвердження Положення про порядок формування та використання банками України резервів для відшкодування можливих втрат за активними банківськими операціями [Текст]: /Постанова Правління НБУ № 23 від 23.01.2015. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0231-12>

17. Про затвердження Правил надання банками України інформації споживачу про умови кредитування та сукупну вартість кредиту: / Постанова Правління НБУ від 10 травня 2007 р. № 168 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z0541-07>

#### *Abstract*

Research the problem of using the potential cash savings of individuals for entrepreneurship and financial markets. Considered the dynamics of indicators which characterizing the state of the cash market. It was concluded that at the end of August 2016 the volume of money outside banks in UAH meet more than 70% of all deposits of individuals in the banking system, and foreign currency outside banks revolves 84.5 billion USD, which creates considerable potential for lending. It is noted that households are willing to keep their savings in US dollars and outside the banking system, and to implement additional income “gray” currency exchange operations. Characterized market demand in the instrument of financial engineering, which also decides on the problem: the involvement of the banking system cash to individuals in national and foreign currency; granting loans in foreign currency of individual entrepreneurs secured uncovered in national currency regardless of credit history; hedging of currency and default risk of the borrower and the lender; increase return on surplus funds to individuals in foreign currency. It is proved that the only option synthesis of banking products to create appropriate market financial instrument – a loan of individual entrepreneurs in foreign currency secured by cash cover in local currency placed her as an individual. Economic efficiency synthesized financial instrument confirmed on a practical example. As an alternative transactions used deposit. To implement the swap should implement the following steps: 1) exchange of cash foreign currency for the hryvnia, 2) placement of this sum on deposit; 3) a loan in foreign currency at the NBU; 4) payment of obligatory payments in obtaining credit; 5) receipt of interest on deposits in the national currency and interest payments on deposits in foreign currency.

The results of the research made the following conclusions: created financial engineering tools help reduce share of cash outside banks in national and foreign currency, turning excessive dollarization of the economy by the state; swap scheme provides credit on the current account of individual’s businessmen opened in the bank, which will encourage market agents to redirect their payments in non-cash plane.