

Б.В. БУРЛУЦЬКИЙ, к.е.н., доцент,
Донецкий национальный технический университет

**ОБҐРУНТУВАННЯ МЕТОДИКИ ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ
ПРИ ВИЗНАЧЕННІ ДОЦІЛЬНОСТІ КОНВЕРТУВАННЯ ДОЛАРОВИХ КРЕДИТІВ
У ГРИВНЕВІ**

Більшість вітчизняних банків навесні стикнулись із проблемами низьких своїх ліквідності та платоспроможності. Із іншого боку, позичальники багатьох банків стоять перед необхідністю вирішувати наступне завдання: як при зниженні в більшості платників платоспроможності вносити черговий платіж банку за кредитом. У першу чергу це стосується тих позичальників, які мають валютні кредити. Курс долара на квітень 2009 року виріс більш ніж в 1,6 рази, а зарплатня в кращому разі була проіндексована, у гіршому ж випадку позичальник втратив роботу [1]. Тобто мінімізація втрат економіки якомога швидше потребує розробки банківським сектором своїм позичальникам пропозицій, які б зняли напруження як у клієнтів банківського сектору, так і частково вирішували проблеми платоспроможності банків.

Наприкінці 2008 року й початку 2009 року лише деякі банки йшли на поступки клієнтам, наприклад, знижували ставку по кредиту на 3% (Райфайзен банк Аваль) [1; 2], приймали платежі в гривні за курсом НБУ (Приватбанк). До початку весни 2009 року ситуація загострилася значними звільненнями позичальників і неможливістю оплатити черговий платіж навіть для тих з них, хто раніше міг дозволити собі платежі з випередженням графіка. За станом на 1 березня 2009 р. заборгованість населення по валютних кредитах становила майже \$25 млрд. (за даними НБУ [7] заборгованість по валютних кредитах в Україні становила 56 млрд. грн.). При цьому приблизно 75% кредитного портфеля доводиться на Топ-15 банків, валютні кредити обслуговують більше 1 млн. позичальників фізичних осіб.

Враховуючи наведене вище, метою статті є обґрунтування методики використання фінансових інструментів при визначенні доцільності конвертування доларових кредитів у гривневі.

При цьому слід розуміти, що конвертація враховує не тільки інтереси позичальників. Її проведення стимулює позичальника зробити перерозподіл свого грошового потоку із фонду накопичення у збільшення частини погашення своїх кредитів, що паралельно надає фінансо-

вих ресурсів банківському сектору. Тобто тактика її проведення поліпшує платоспроможність та ліквідність банків, а значить і становища, в якому опинились вкладники банків.

Проведемо попередній аналіз ситуації у банківському секторі фінансового ринку. Якщо декількома місяцями раніше банки могли ще дозволити собі отримувати значні спекулятивні доходи за рахунок курсових різниць і заощаджень платників, то вже на початку весни багато банків опинилися на грані банкрутства, відчуваючи хронічний дефіцит готівки. У багатьох банках були уведені тимчасові адміністрації та "заморожені" депозитні внески. Почалася розробка заходів із стабілізації ситуації вже з урахуванням ситуації, у якій опинилися позичальники, тобто із дотриманням і їхніх інтересів. Заходи полягали у наступному:

1. Можливість приймати участь із 27.02 у валютних аукціонах. Валюта обходилась позичальникам у 7,82 грн./\$. В даних заходах взяли участь приблизно 70 банків, з них тільки 40-50 виходять на аукціони регулярно. У той же час на 1 січня 2009 р. валютні кредити населенню значилися на балансах 170 комерційних банків (з 185 фінансових закладів) [1]. При цьому у квітні з'явилася можливість платити з випередженням графіка. Позичальникам, які мали заборгованості при погашеннях не нараховувалися штрафні санкції.

2. Можливість реструктуризувати залишок по кредиту з відстрочками, зі збільшенням строку кредитування, з перерахуванням графіка.

3. Можливість конвертувати кредит у гривню за пільговим курсом при часткових погашеннях у розмірі 10-50% залишку по кредиту [4].

Розглянемо ці пропозиції докладніше.

Слід зазначити, що вже к середині квітня банки роблять більш вигідні пропозиції своїм клієнтам. Наприклад, якщо у березні, відповідно до бажань банків, реструктуризація з перерахуванням графіка була можлива тільки при частковому погашенні кредиту, то у середині квітня ці варіанти розглядаються без вимоги

© Б.В. Бурлуцький, 2009

часткового погашення, оскільки клієнти ставлять банк перед фактом: або реструктуризуйте залишок, або не буде чергового платежу. Тобто платники відчули можливість торгуватися із банками.

Незважаючи на те, що валютні аукціони частково знизили напруженість на валютному ринку, їхня підтримка наприкінці березня-початку квітня вже не так відчутна для позичальника, якою б вона могла бути у січні-березні. Наприклад, валюту можна купити в багатьох банках за пільговим курсом (близько 8 грн./\$). Тоді, наприклад, при платежі в \$300 позичальник, який приймає участь у аукціоні заощадує тільки 54 грн. $((8 - 7,82) * 300)$ і замість 2400 грн. $(300 * 8)$ платить 2346 грн. $(300 * 7,82)$ та ще близько 10 грн. банку за обслуговування рахунку щомісячно. Тобто економія становить тільки 2,13% $(50 / 2346 * 100)$.

Реструктуризація, як правило, вигідна клієнтові, якщо не припускає комісій для банку та інших "вигідних пропозицій" за те, що банк "пішов на зустріч клієнтові". У кожному конкретному випадку необхідно прораховувати пропонувані варіанти й уважно читати додаткові угоди до кредитного договору.

Існуючі пропозиції конвертування кредитів у гривню та перерахунок графіку можливі лише при частковому погашенні залишку заборгованості за кредитом. Це підвищує платоспроможність та ліквідність банків та зумовлене необхідністю поліпшення їх фінансового стану.

Далі зробимо розрахунок доцільності конвертації доларового кредиту в гривневий із частковим погашенням залишку по кредиту. Тобто визначимо граничне значення роздрібного курсу долара, при якому доцільно конвертувати доларовий кредит у гривню, тобто те значення курсу долара, при якому буде дорівнюватиме нулю вигравш позичальника, який він одержує на різниці процентних ставок по доларовому й гривневому кредиту. Методику розрахунку розробимо також з урахуванням можливого часткового погашення відсотків банку Державним фондом сприяння молодіжному житловому будівництву.

Слід відразу відзначити, що проведений аналіз і одержувані рекомендації мають значення тільки на момент проведення відповідного розрахунку й не можуть бути використані в майбутньому без повторного розрахунку, оскільки не враховують можливих подальших змін на валютному ринку. Причина проста: напрямом зміни валютного курсу на перспективу

можна лише очікувати, а не прогнозувати, оскільки значна кількість факторів говорить як на користь його зниження, так і підвищення. Навіть без проведення розрахунків можна стверджувати наступне: якщо курс долара росте, потрібно розглядати можливість конвертації, якщо знижується, то необхідність конвертації відпадає. Так, якби була можливість передбачувати курс довгу перспективу і його коливання очікувалися б значні, то необхідності в розрахунках не було б зовсім і рішення приймалося б однозначно. Розрахунок необхідний при очікуваних незначних коливаннях курсу для того, щоб позичальник міг оперувати числами, а не думками, судженнями, припущеннями. Оскільки, як відомо, "факти важливіші, ніж судження" [5].

Необхідно також звернути увагу й на той факт, що проведені валютні аукціони НБУ природно знижують необхідність конвертації доларового кредиту в гривневий, однак не можна очікувати, що при значному збільшенні роздрібного курсу долара залишиться незмінним курс долара, установлюваний НБУ (до якого прив'язаний курс валютного аукціону), він природно буде рости.

Отже, для проведення прикладу розрахунків (розрахунки проводяться в середовищі Mathcad), нам знадобляться наступні вихідні дані:

Початкова сума кредиту в доларах:

$$PV := 35000 \text{ дол}$$

Кредит узятий на строк, що дорівнює місяцям:

$$nNACH := 120 \text{ місяців}$$

Кількість місяців, протягом яких виплачується кредит:

$$nMES := 26 \text{ місяців}$$

Місячна комісія із кредиту в доларах (зауважимо, що нараховується на залишок по кредиту, хоча деякі банки змогли впевнити клієнтів і включити в договір комісію на первісну суму кредиту):

$$komis := \frac{0.2}{100} \%$$

Річна ставка по кредиту в доларах:

$$rDOLLbaz := \frac{13}{100} \%$$

Тоді, для спрощення подальших розрахунків, річна ставка по кредиту в доларах з комісією::

$$rDOLL := rDOLL_{baz} + komis \cdot 12$$

$$rDOLL = 0.154$$

Ставка по кредиту при конвертації доларового кредиту в гривневий:

$$rGRN := \frac{20}{100} \%$$

Початковий залишок по кредиту в доларах:

$$PV_{ostatDOLL} := PV_{ostatDOLLnach} \cdot \left(1 - \frac{ProcPogash}{100} \right)$$

$$PV_{ostatDOLL} = 22500 \text{ дол}$$

$$PV_{ostatDOLLnach} := 25000 \text{ дол}$$

Відсоток погашення залишку по кредиту:

$$ProcPogash := 10 \%$$

Залишок по кредиту в доларах після часткового погашення

Курс долара конвертації на 16.04.09 у банку "Надра" (залежить від частини достроково погашеного кредиту):

$$KursKONV := \begin{cases} 7.7 & \text{if } ProcPogash = 0 \\ 7.51 & \text{if } ProcPogash = 10 \\ 7.25 & \text{if } ProcPogash = 20 \\ 6.99 & \text{if } ProcPogash = 30 \\ 6.74 & \text{if } ProcPogash = 40 \\ 6.50 & \text{if } ProcPogash = 50 \end{cases}$$

Тоді, відповідно до умови,

$$KursKONV = 7.51 \text{ грн. / дол.}$$

Роздрібний курс долара:

$KursROZN := 8.1$ грн. / дол (для порівняння).

Курс долара, встановлений НБУ:

$$KursNBU := 7.7 \text{ грн. / дол.}$$

Облікова ставка НБУ (максимальний відсоток від банківського, який компенсує Державний фонд сприяння молодіжному житловому будівництву (Молодіжний фонд)):

$$UCHstavNBU := \frac{12}{100} \%$$

Коефіцієнт зниження частини компенса-

ваних відсотків (розраховується відповідно до методики молодіжного фонду):

$$K_{pon} := \frac{75.72}{100} \%$$

Розрахунок аннуїтетного місячного платежу проводиться по відомій формулі [6]:

$$CF = \frac{PV}{\sum_{k=1}^n \frac{1}{\left(1 + \frac{r}{12}\right)^k}} \quad 1)$$

Привівши до подібного у формулі аннуїтетного місячного платежу, одержимо:

$$CF = \frac{PV}{-\left(\frac{12}{12+r}\right)^{n+1} \cdot \frac{12+r}{r} + \frac{12}{r}} \quad \text{звідки} \quad 1 - \frac{1}{12} \cdot PV \cdot \frac{r}{CF} = \left(\frac{12}{12+r}\right)^n \quad (2)$$

Тепер виведемо необхідні розрахункові формули для визначення:

1. Періодів, що залишилися до кінцевого

терміну погашення кредиту (n) при визначеному вище місячному аннуїтетному платежі (CF):

$$n = \frac{\ln\left(\frac{-1}{12} \cdot \frac{-12 \cdot CF + PV \cdot r}{CF}\right)}{\ln\left(\frac{12}{12+r}\right)} \quad \text{або, спрощуючи} \quad n = \frac{\ln\left(1 - \frac{PV \cdot r}{CF \cdot 12}\right)}{\ln\left(\frac{12}{12+r}\right)} \quad (3)$$

2. Дійсного значення боргу (PV) при заданому (n), процентній ставці по кредиту (r) і

місячному аннуїтетному платежі (CF):

$$PV = 12 \cdot CF \cdot \frac{1 - \left(\frac{12}{12+r}\right)^n}{r} \quad (4)$$

3. Розміру місячного аннуїтетного платежу (CF) при наявних (n), (r) і (PV):

$$CF = \frac{1}{12} \cdot PV \cdot \frac{r}{1 - \left(\frac{12}{12+r}\right)^n} \quad (5)$$

Ця формула зручніше зазначеної вище формули аннуїтетного місячного платежу (формула 1), бо дає змогу працювати із дробовими

значеннями n .

Маємо за нашим прикладом, що дійсний місячний платіж у доларах по формулі (5):

$$\text{PlategDOLL} := \frac{1}{12} \cdot PV \cdot \frac{r\text{DOLL}}{1 - \left(\frac{12}{12+r\text{DOLL}}\right)^{n\text{NACH}}}$$

$$\text{PlategDOLL} = 573.28 \text{ дол}$$

Тоді місячний платіж у гривневому еквіваленті:

$$\text{PlategDOLL} \cdot \text{KursROZN} = 4643.539 \text{ грн}$$

Отже, тепер безпосередньо конвертація доларового кредиту в гривневий.

Залишок за кредитом дорівнює за роздрібним курсом у гривні:

$$PV\text{ostatDOLLnach} \cdot \text{KursROZN} = 202500 \text{ грн}$$

Часткове погашення боргу за роздрібним курсом у гривні визначиться з вираження:

$$PV_{\text{ostatDOLLnach}} \cdot \text{KursROZN} \cdot \frac{\text{ProcPogash}}{100} = 20250 \text{ грн}$$

Тоді залишок по кредиту після часткового погашення буде дорівнювати:

$$PV_{\text{ostatDOLLnach}} \cdot \text{KursROZN} \cdot \left(1 - \frac{\text{ProcPogash}}{100}\right) = 182250 \text{ грн}$$

або $PV_{\text{ostatDOLL}} \cdot \text{KursROZN} = 182250 \text{ грн}$

Залишок по кредиту після часткового погашення й конвертації за пільговим курсом $\text{KursKONV} = 7.51$ у гривню:

$$PV_{\text{ostatDOLL}} \cdot \text{KursKONV} = 168975 \text{ грн}$$

Тоді виграш на різниці курсів складе:

$$PV_{\text{ostatDOLL}} \cdot (\text{KursROZN} - \text{KursKONV}) = 13275 \text{ грн}$$

Якщо від початкового залишку в гривні відняти залишок у гривні після конвертації й розділити отриману різницю на суму частково сплачених доларів, то одержимо як би той курс, по якому ми погасили цю частину забор-

гованості. При цьому початкова сума боргу скорочується в чисельнику й знаменнику (формула 6), тобто на розрахунок не впливає! Впливає тільки роздрібний курс на дату конвертації.

$$\text{KursChastPogash} := \frac{\text{KursROZN} - \left(1 - \frac{\text{ProcPogash}}{100}\right) \cdot \text{KursKONV}}{\frac{\text{ProcPogash}}{100}} \quad (6)$$

$\text{ProcPogash} = 10, \text{KursChastPogash} = 13.41 \text{ грн/дол.}$

$\text{ProcPogash} = 20, \text{KursChastPogash} = 11.5 \text{ грн/дол.}$

$\text{ProcPogash} = 30, \text{KursChastPogash} = 10.69 \text{ грн/дол.}$

$\text{ProcPogash} = 40, \text{KursChastPogash} = 10.14 \text{ грн/дол.}$

$\text{ProcPogash} = 50, \text{KursChastPogash} = 9.7 \text{ грн/дол.}$

Спостерігаємо наступний факт: чим більшу частину від боргу погашає позичальник, тим за меншим курсом він гасить цю частину заборгованості.

Для порівнянності доларового й гривневого кредитів необхідно прийняти рівними пе-

ріоди їхнього погашення. Інакше кажучи, дорівняти період погашення гривневого кредиту до залишку періоду погашення доларового кредиту (при незмінних місячних платежах згідно договору). Для цього знайдемо останній по формулі (3).

$$n_{\text{OSTAT}} := \frac{\ln\left(1 - \frac{PV_{\text{ostatDOLL}} \cdot r_{\text{DOLL}}}{\text{PlategDOLL} \cdot 12}\right)}{\ln\left(\frac{12}{12 + r_{\text{DOLL}}}\right)} \quad n_{\text{OSTAT}} = 54.94 \text{ місяців.}$$

Даний розрахунок необхідний, оскільки не завжди різниця між загальним строком кредитного договору й кількістю місяців, протягом яких виплачується кредит, дорівнює залишку періоду погашення доларового кредиту при незмінних місячних платежах згідно дого-

$$\text{PlategGRN} := \frac{1}{12} \cdot \text{PVostatDOLL} \cdot \text{KursKONV} \cdot \frac{r\text{GRN}}{1 - \left(\frac{12}{12 + r\text{GRN}} \right)^{n\text{OSTAT}}}$$

$$\text{PlategGRN} = 4719.71 \text{ грн}$$

Ця сума вище місячного доларового платежу в гривневому еквіваленті, розрахованого вище,

$$\text{PlategDOLL} \cdot \text{KursROZN} = 4643.539 \text{ грн}$$

$$\text{Plateg} := \frac{1}{12} \cdot \text{PVostatDOLL} \cdot \text{KursKONV} \cdot \frac{r\text{GRN}}{1 - \left(\frac{12}{12 + r\text{GRN}} \right)^{n\text{NACH} - n\text{MES}}}$$

$$\text{Plateg} = 3571.44 \text{ грн}$$

При цьому відсотки в першому платежі становлять:

$$\text{PVostatDOLL} \cdot \text{KursKONV} \cdot \frac{r\text{GRN}}{12} = 2816.25 \text{ грн}$$

Компенсація відсотків у першому платежі Молодіжним фондом проводиться за наступними правилами: не більше облікової ставки НБУ, тобто дорівнює їй, якщо ставка банку вище, й менше неї, якщо ставка банку нижче. Перед внесенням змін у кредитний договір обов'язково необхідно консультуватися з Мо-

вору. Це пояснюється тим, що позичальник мід платити як з випередженням графіка, так і з відставанням від графіку.

Тепер перший місячний платіж (за формулою 5) у гривні, якщо платити $n\text{OSTAT} = 54.94$ місяців, складе:

Але оскільки договір переходу на гривню буде укладатися на період, що залишився до кінця дії доларового договору, то перший місячний платіж (формула 5) складе іншу суму, якщо позичальник платив не за графіком:

лодіжним фондом по факту можливої конвертації, реструктуризації й т.д., які повинні проводитися в рамках договорів між банком і фондом і між позичальником і фондом. У протилежному випадку є ймовірність втратити цю компенсацію. Розрахуємо компенсацію відсотків молодіжним фондом.

$$\text{KomGRNgrn} := \text{PVostatDOLL} \cdot \text{KursKONV} \cdot \frac{\text{UCHstavNBU}}{12} \cdot \text{Kpron} \quad (7)$$

$$\text{KomGRNgrn} = 1279.48 \text{ грн}$$

Такий платіж ($\text{Plateg} = 3571.44$ грн.) таке й з можливою частковою компенсацією відсотків учасникам програми Молодіжного фонду при зниженні заробітків багатьох позичальників може стати вирішальним на користь конвертації доларового кредиту на гривневий

(у випадку попередніх платежів зі значним випередженням графіку погашення).

Ця можливість може стимулювати позичальника вже не звертати уваги на наступні розрахунки й погоджуватися на конвертацію. Але якщо для позичальника так важливо зни-

зити місячний платіж, то в нього проблеми із платоспроможністю. Тоді де він візьме ті 10-50% від суми залишку кредиту для того, щоб відбулася очікувана конвертація? Але ще раз слід нагадати, що, як уже вказувалось вище, із середини квітня позичальникам стали пропонувати різні варіанти реструктуризації кредиту, а можливість перерахування графіка, як окремий випадок реструктуризації, є навіть менш вигідним для позичальника (з погляду мінімізації місячних платежів), тому можна чекати на позитивне рішення про перерахування графіку.

Тепер знайдемо граничне значення роздрібного курсу долара (KursROZN), при якому доцільно конвертувати доларовий кредит у гривню, тобто те граничне значення курсу долара, при якому буде дорівнює нулю вигравш позичальника, що він одержує на різниці процентних ставок по доларовому й гривневому кредиту. Для цього доларовий платіж у гривневому еквіваленті за роздрібним курсом (KursROZN * PlategDOLL) дорівнюємо до аннуїтетного місячного платежу (PlategGRN), який буде сплачувати позичальник по конвертованому у гривню залишку кредиту.

$$KursROZN \cdot PlategDOLL = PlategGRN \quad (8)$$

Звідки граничне значення роздрібного курсу долара обчислюється за формулою:

$$KursROZN := \frac{PlategGRN}{PlategDOLL} \quad (9)$$

$$KursROZN = 8.233 \frac{\text{грн.}}{\text{дол}}$$

Або, підставивши аргументи з виведених вище виразів, одержимо рівняння:

$$KursROZN \cdot \left[\frac{1}{12} \cdot PV \cdot \frac{rDOLL}{1 - \left(\frac{12}{12 + rDOLL} \right)^{nNACH}} \right] = \frac{1}{12} \cdot \frac{PVostatDOLL \cdot KursKONV \cdot rGRN}{1 - \left(\frac{12}{12 + rGRN} \right)^{\left(\frac{\ln \left(1 - \frac{PVostatDOLL \cdot rDOLL}{PlategDOLL \cdot 12} \right)}{\ln \left(\frac{12}{12 + rDOLL} \right)} \right)} \quad (10)$$

Звідки роздрібний курс долара буде визначатися по формулі 11:

$$KursROZN := \frac{PVostatDOLL \cdot KursKONV \cdot rGRN \cdot \left(-1 + \exp \left(\ln \left(\frac{12}{12 + rDOLL} \right) \cdot nNACH \right) \right)}{PV \cdot rDOLL \cdot \left(-1 + \exp \left(\ln \left(\frac{12}{12 + rGRN} \right) \cdot \ln \left(\frac{1}{12} \cdot \frac{12 \cdot PlategDOLL - PVostatDOLL \cdot rDOLL}{PlategDOLL} \right) \right) \right)} \quad (11)$$

Отже, перерахування по повній формулі співпадає:

$$KursROZN = 8.23 \text{ грн. /дол}$$

Перевірка: **PlategGRN = 4719.71 грн.**

Що також відповідає:

$$PlategDOLL \cdot KursROZN = 4719.71 \text{ грн}$$

Отже, якщо позичальник очікує зростання курсу долара до розрахованого вище значення (KursROZN = 8.233 грн. /дол) і впевне-

ний у встановленні його на цій позначці та подальшому зростанні протягом тривалого часу (поки він буде розплачуватися по кредиту),

доцільно конвертувати доларовий кредит у гривневий.

Варто врахувати, що в розрахунках не враховуються витрати позичальника, які він несе при оформленні конвертації кредиту (нотаріальні витрати коло 500 грн., комісія банку коло 1% від суми конвертації й інші "супутні витрати"). При цьому можна відзначити такий цікавий факт: банки самі беруться за оцінку майна або взагалі не оцінюють його, і позичальник не несе цих витрат. Це можна пояснити тим, що незалежні оцінювачі у зв'язку з падінням цін на майно можуть оцінити його в суму меншу, чим залишок по кредиту.

Не випадково вище розглядався аннуїтетний платіж, оскільки тільки він був можливий

при наданні часткової компенсації відсотків по кредиту Державним фондом сприяння молодіжному житловому будівництву. У цьому випадку для аналізу доцільності переходу на гривневий кредит необхідно врахувати часткову компенсацію відсотків.

Місячна компенсація в доларовому еквіваленті KomDOLL з урахуванням понижуючого коефіцієнта Kpon (розраховується відповідно до методики Молодіжного фонду) і того, що компенсується тільки частина відсотків без комісії банку й відсоток не більший облікової ставки НБУ (UCHstavNBU), то компенсація визначається в наступній послідовності.

Порівнюється банківська ставка й облікова ставка НБУ.

$$rDOLLbaz := \begin{cases} rDOLLbaz & \text{if } rDOLLbaz < UCHstavNBU \\ UCHstavNBU & \text{if } rDOLLbaz > UCHstavNBU \end{cases}$$

Тепер визначається компенсація у доларах:

$$KomDOLL := PVostatDOLL \cdot \frac{rDOLLbaz}{12} \cdot Kpon \quad (12)$$

$$KomDOLL = 170.37 \text{ дол}$$

При цьому варто врахувати, що компенсація виплачується за курсом НБУ. Маємо на-

ступну суму компенсації:

$$KomGRNdoll := KomDOLL \cdot KursNBU$$

$$KomGRNdoll = 1311.85 \text{ грн}$$

Якщо це число менше розрахованої вище компенсації при конвертації доларового кредиту у гривневий, це буде стимулювати Молодіжний фонд відмовлятися від участі в конвертації доларових кредитів у гривневі. Теоретично Молодіжному фонду, з одного боку, навіть вигідно дочекатися, коли позичальник не зможе платити за кредит й через 3 місяці згідно договору розірвати його і заощадити бюджетні гроші. Але це не відповідає політиці Молодіжного фонду. З іншого боку, оскільки конверта-

ція можлива тільки при частковій сплаті кредиту, то надалі Молодіжний фонд буде компенсувати відсотки на залишок по кредиту, що зменшився, а значить і в меншій сумі, що теж дозволить заощадити бюджетні гроші.

Розбіжність у компенсації виникає через різницю в процентній ставці банку ($rDOLLbaz$) і дисконтної ставки НБУ ($UCHstavNBU$), а також різниці курсу НБУ ($KursNBU$) і курсу конвертації ($KursKONV$), на суму:

$$PVostatDOLL \cdot Kpon \cdot \left(KursKONV \cdot \frac{UCHstavNBU}{12} - KursNBU \cdot \frac{rDOLLbaz}{12} \right) = -32.37 \text{ грн}$$

$$\text{Або } KomGRNgrn - KomGRNdoll = -32.37 \text{ грн}$$

Тепер граничне значення роздрібного курсу долара ($KursROZNfond$) при наявності

часткової компенсації відсотків банку Молодіжним фондом буде визначатися з виразу:

$$\text{KursROZNfond} \cdot \text{PlategDOLL} - \text{KomGRNdoll} = \text{PlategGRN} - \text{KomGRNgrn} \quad (13)$$

Звідки граничне значення роздрібного курсу долара обчислюється за формулою:

$$\text{KursROZNfond} := \frac{\text{PlategGRN} + \text{KomGRNdoll} - \text{KomGRNgrn}}{\text{PlategDOLL}} \quad (14)$$

$$\text{KursROZNfond} = 8.29 \frac{\text{грн.}}{\text{дол}}$$

Отже, якщо позичальник очікує зростання курсу долара до розрахованого вище значення ($\text{KursROZNfond} = 8.29$ грн./дол) і введений у встановленні його на цьому рівні та подальшому зростанні протягом тривалого часу (поки він буде розплачуватися по кредиту), доцільно конвертувати доларовий кредит у гривневий. Як можна помітити, даний курс незначно, але відрізняється від визначеного вище курсу долара, при якому доцільно здійснювати конвертацію. Однак, важко очікувати, що при такому роздрібному курсі ($\text{KursROZNfond} = 8.29$ грн./дол) долара (тим паче при його зростанні) курс, встановлений НБУ, залишиться без змін тривалий час.

В цілому, наявність компенсації відсотків банку Молодіжним фондом не стимулює конвертувати кредит у гривню. Так само, чим більшою є різниця між гривневою ставкою по кредиту при конвертації та поточною доларовою ставкою, тим меншим є сенс конвертувати доларовий кредит у гривневий.

Як бачимо, рішення конвертувати кредит у гривню може прийняти в першу чергу платоспроможний позичальник, який раніше платив із випередженням графіку та у сприятливій фінансовій ситуації буде продовжувати сплачувати із випередженням графіку. Такий крок поліпшує платоспроможність банку та його ліквідність, оскільки умови конвертації заохочують позичальника частково погашати якомога більшу частину залишку заборгованості.

Отже, вище представлений розрахунок доцільності конвертації доларового кредиту у гривневий, який дозволяє позичальнику чіткі-

ше уявляти фінансові наслідки такого рішення. Реальний вибір вимагає врахування існуючих розв'язань проблем із наповнюваністю бюджету й валютних резервів держави та багатьох інших факторів. Позичальник в свою чергу мусить також зіставляти свої доходи із теперішніми й майбутніми платежами по кредиту та провести розрахунок за наведеними вище формулами (9) або (11), а при наявності компенсації Молодіжним фондом, за формулою (14).

Література

1. Украинское информационное агентство. Экономика // <http://www.rbc.ua>
2. Комментарии по ситуации на фондовом рынке и экономические новости и статистика рынка акций и валютного рынка Форекс. Архив аналитики // <http://forexpf.ru>.
3. НБУ планирует продавать банкам валюту по специальному курсу на аукционах // <http://www.rbc.ua>. Статья от 25.02.09.
4. Надра банк. // <http://www.nadrabank.ua/rus/to-you/services/currency>.
5. Киосаки Р., Лечтер Ш. Денежный поток // <http://www.richgames.ru/>.
6. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 144 с.
7. Національний Банк України. Прес-релізи та офіційні повідомлення // <http://www.bank.gov.ua/>

Статья поступила в редакцию 25.05.2009