



УДК 336.711(100)

Степаненко А.І., канд. екон. наук

начальник головного управління НБУ по м. Києву і Київській області

НЕЗАЛЕЖНІСТЬ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКУ ЯК ГОЛОВНИЙ ЧИННИК ЙОГО ДІЯЛЬНОСТІ

Розкрито доцільність незалежності центрального банку та її вплив на адаптивність національної банківської системи. Встановлено, що об'єктивно незалежність центрального банку залежить від обраного владою довгострокового курсу грошово-кредитної політики.

Традиційно незалежність центрального банку від виконавчої влади має дві форми: політичну та економічну. Під політичною незалежністю розуміють самостійність центрального банку від влади при встановленні цільових орієнтирів грошової маси, а під економічною незалежністю – самостійність центрального банку у виборі інструментів грошово-кредитної політики. До факторів, які визначають незалежність центрального банку від влади відносять: особисту незалежність членів органів управління банком і складність змін юридичного статусу центрального банку [1]. Також серед цих факторів називають бюджетну самостійність центрального банку тощо.

Ця проблема достатньо вивчена і не потребує додаткового уточнення в межах обраної теми. Значний інтерес для дослідження викликає доцільність незалежності центрального банку і її вплив на адаптивність національної банківської системи.

В економічній літературі є поняття, що визначає відносний характер незалежності центрального банку від влади, "бо економічна політика держави не може успішно здійснюватися без її чіткого узгодження і тісного взаємозв'язку з грошово-кредитною і фінансовою політикою центрального банку. Тому у довгостроковому плані політика центрального банку прямо визначається пріоритетами макроекономічного курсу влади" [2]. На думку автора, це свідчить лише про загальний характер відносності незалежності двох суб'єктів управління економікою – влади і центрального банку, однак не розкриває аспекту достатності незалежності та її передумов.



Однак, перш ніж підійти до аналізу означеної проблеми, слід зауважити, що термін "незалежність центрального банку" не зовсім точний. Під ним розуміють самостійність банку в досягненні цілей і завдань, визначених державою в особі органів законодавчої або виконавчої влади. Виходячи із того, що центральний банк будь-якої країни не існує відособлено, його робота не має сенсу у відриві від національної економіки, орієнтири якої на макрорівні задаються насамперед державою. Оскільки національна економіка – загальний для центрального банку і органів державної влади об'єкт управління, некоректно говорити про незалежність центрального банку. а можна лише про його самостійність (автономію). Однак, враховуючи загальноприйняте використання цього терміну, застосовуватимемо його у даній статті.

Пропонуються такі методологічні підходи до визначення доцільного рівня самостійності центрального банку. По-перше, незалежність самоцінна не сама по собі, а має значення лише у конкретній ситуації. По-друге, доцільний її рівень залежить від державної економічної політики. Для різних країн однакові відносини центрального банку з органами державної влади можуть свідчити про різний рівень достатньої самостійності центрального банку, бо владою цих країн може реалізовуватися різна економічна політика. Лише на підставі розгляду цієї політики можна робити висновки про достатність або навіть надмірну самостійність центрального банку.

Зосередившись на даних методологічних підходах, виділимо такі об'єктивні фактори впливу центрального банку, що визначають достатність його незалежності.

1. Обраний державою метод регулювання національної економіки.

Вибір директивних методів управління національною економікою передбачає концентрацію влади в єдиному центрі. В іншому разі такий метод не може бути реалізований. Директивне управління потребує планування, жорсткої дисципліни і скоординованості дій органів управління, адже це пов'язано зі стримуванням здатності економіки до саморегуляції. Тому відсутність координації між суб'єктами управління зумовлює появу хаосу у сфері управлінських рішень і дестабілізацію економіки. За цих умов непогодженість або різноспрямованість



Незалежність центрального банку як головний чинник його діяльності

дій центрального банку і влади не може дати позитивного результату.

2. Місце національної банківської системи у реалізації економічної політики держави.

Економічна політика держави передбачає не лише визначення довгострокових цілей і орієнтирів, а й вироблення програм їхнього досягнення. Національна банківська система може примусово залучатися до реалізації цих програм. При цьому державі необхідна структура, що організовує банки і змушує їх діяти задля реалізації зовнішніх цілей національної банківської системи, котрі часто не співпадають із внутрішніми. Таким організуючим центром може бути безпосередньо міністерство фінансів як зовнішній для національної банківської системи суб'єкт управління або її підсистема – центральний банк. У даному випадку центральний банк набуває статусу державного відомства і його банківська сутність зводиться лише до форм організації. Тому стверджувати про його незалежність від органів влади немає сенсу.

Так, наприклад, державний банк В'єтнаму управляє національною банківською системою, маючи статус міністерства. Його ж діяльністю керує центральна банківська рада за участю представників міністерств і відомств. Державний банк В'єтнаму несе відповідальність за фінансування бюджетного дефіциту. Влада має право на пряму втручання у його діяльність, у тому числі стосовно проведення грошово-кредитної політики [3].

3. Жорсткість державної грошово-кредитної політики.

Майже у всіх країнах влада декларує як свої цілі фінансову і цінову стабільність. Однак реально пріоритетнішими для неї можуть бути й інші цілі, наприклад зайнятість населення та забезпечення зростання виробництва. А ціль стримання інфляції приховано відступає на другий план. Тому визначити реальну політику держави у фінансовій сфері можна, лише оцінивши, наскільки жорстка грошово-кредитна політика, з якою пов'язана і об'єктивна доцільність самостійності центрального банку. Для реалізації м'якої грошово-кредитної політики незалежний від влади центральний банк не потрібен, оскільки наявність двох протидіючих центрів лише зашкодить. Таким чином, для центрального банку більш прийнятна роль технічного агента влади у сфері грошово-



кредитної політики. Отже, встановлено, що об'єктивно незалежність центрального банку залежить від обраного владою довгострокового курсу грошово-кредитної політики. Обґрунтуємо наш висновок прикладами із практики декількох країн.

В Італії у післявоєнні роки залежність Банку Італії від органів виконавчої влади втілювалася у м'яку грошово-кредитну політику країни. До 1981 р. Банк Італії входив до складу Міністерства фінансів і був зобов'язаний купувати всі казначейські векселі, не продані з аукціону. Після виділення банку із Мінфіну він став зобов'язаний надавати Міністерству фінансів пряму кредитну лінію в межах до 14% витратної частини бюджету.

В Іспанії, як і в Італії, центральний банк – Банк Іспанії не виконував функцію гаранта цінової стабільності. Причиною цьому стала переважаюча в політичних і суспільних колах думка, що для країни неприйнятна жорстка монетарна політика, бо економіку і зайнятість стимулює ліберальна грошово-кредитна політика. Така позиція відобразилася у положенні банківського законодавства, згідно з яким Банк Іспанії зобов'язаний забезпечувати стабільність цін узгоджено із загальними цілями економічної політики влади. Цінова стабільність стала практично недосяжною, що в 1980-х роках і знайшло відображення у річних темпах інфляції в середньому на рівні 10%. За такого підходу просто не було необхідності у самостійному центральному банку. Лише після схвалення Маастрихтських угод і їхнього закріплення у новому законодавстві про центральний банк дану норму було змінено на користь Банку Іспанії.

Якщо ж за ціль влада реально обрала досягнення або підтримку цінової стабільності, то незалежність центрального банку об'єктивно обґрунтована. Незалежний центральний банк розглядається насамперед як емісійний банк, і основне його завданням – не забезпечення виконавчої влади грошима, а підтримка стабільності цін чи національної валюти.

Наприклад, у законі "Про Австрійський національний банк" головне його завдання сформульоване так: Австрійський національний банк гарантує стабільність цін, використовуючи всі існуючі в його розпорядженні засоби. У своїй діяльності він повинен послугуватися інтересами економічного зростання і забезпечення зайнятості, а та-



Незалежність центрального банку як головний чинник його діяльності

кож підтримувати загальну економічну політику Європейського Союзу лише у тому випадку, якщо це не загрожує досягненню цінової стабільності [4].

Такий підхід до завдань центрального банку забезпечує наявність у країні двох незалежних та врівноважених один одного центрів проведення економічної політики – центрального банку і влади й відображає самостійність позиції національної банківської системи відносно державної економічної політики.

Однак у економічно розвинених країнах із низьким рівнем інфляції центральний банк також може мати низький ступінь незалежності від виконавчої влади. Це свідчить не про відсутність зв'язку між даними явищами, а лише дає право стверджувати, що незалежність центрального банку – не єдиний фактор утримання низького рівня інфляції. Сприятливий фінансово-економічний фон зменшує наочність зв'язку між незалежністю центрального банку від органів виконавчої влади та інфляцією, котра прослідковується у періоди економічних і соціальних криз.

Основним державним відомством, котре працює з центральним банком і отримує над ним владу за умов втрати незалежності, є міністерство фінансів. До його завдань належить фінансування державних витрат. Тому завжди існує небезпека, що домінуюче над центральним банком міністерство фінансів може використовувати його як джерело покриття дефіциту державного бюджету, що неприпустиме при проведенні довгострокової жорсткої грошово-кредитної політики.

У країнах, де влада проводить виважену фінансову політику і зацікавлена у збереженні механізмів економічної стабільності, незалежність центрального банку підтримується законодавчими обмеженнями можливого втручання в його діяльність органів державної влади. У багатьох країнах це виявляється через заборону поєднувати державну службу і роботу у центральному банку, особливо на керівних посадах; захист керівників банку від усунення з посади; призначення керівників банку на тривалий термін з обмеженням кількості можливих призначень і багато інших заходів.

У законодавстві Австрії навіть записано, що федерація не повинна вживати будь-яких дій, котрі могли б зашкодити виконанню емісійним банком своїх обов'язків. У разі ж порушення даної вимоги може бути скликано тре-



тейський суд під головуванням очільника Верховного суду, котрий зобов'язаний вирішити питання у триденний термін [5].

До 1999 р. законодавство ФРН передбачало підтримку Бундесбанком економічної політики федеральної влади, однак лише тою мірою, в якій ця підтримка не суперечила основній цілі збереження стабільності національної валюти. Бундесбанк встановлював свої витрати самостійно, без нагляду федеральної влади, але його бюджет був підконтрольним Федеральній рахунковій палаті [6]. Відношення до незалежності центробанку з боку влади виявляє їхні істинні погляди на методи регулювання економікою і банківським сектором.

Протилежним прикладом є правовий статус Банку Італії. Італія – одна з небагатьох країн, де в конституції не було навіть згадки про центральний банк, там за Банком Італії законодавчо не були закріплені обов'язки щодо проведення грошово-кредитної політики. Її загальні напрями визначалися владою, чиї вказівки враховувалися Міжвідомчим комітетом із кредитів і збережень, котрий формально відповідав за кредитну політику. До складу цього комітету представники центрального банку навіть не входили, Банк Італії був лише його технічним агентом. За такого розподілу обов'язків і повноважень незалежність центрального банку об'єктивно не вимагалася. Тому Міністерство фінансів перевіряло щорічний бюджет Банку Італії до утвердження його на раді директорів банку і загальному зібранні акціонерів.

Наведені приклади демонструють, що незалежність центрального банку цінна лише тоді, коли влада свідомо обирає таку модель управління економікою, за якої центральний банк виступає її рівноправним партнером у сфері проведення грошово-кредитної політики. Його основним завданням є утримання влади від кон'юнктурних дій, які не вписуються у загальний напрям грошово-кредитної політики. За цих умов влада свідомо йде на створення незалежного управляючого і експертного центру регулювання макроекономічних процесів і законодавчо забезпечує умови його самостійності.

Таким чином, не оцінюючи варіанти державної економічної політики, можна зробити висновок, що незалежність центрального банку – його обов'язкова ознака. Особливо актуальна та доцільна вона тоді, коли стрижнем державної



економічної політики є державне дерегулювання сфер управління, котрі не потребують присутності держави або допускають альтернативне державному управлінню саморегулювання ринку. Однак навіть тоді правильно вбачається система відносин центрального банку і влади, коли центральний банк самостійний у своїй оперативній діяльності, але орієнтується на довгострокову програму розвитку національної економіки. Незалежність центрального банку навіть теоретично не може бути абсолютною, оскільки він проводить грошово-кредитну політику країни не на власний розсуд, а з урахуванням загальноекономічних цілей країни і погоджуючи свої дії з іншими органами фінансової влади.

Центральний банк має двоїсту природу. З одного боку, це банківська установа, з іншого – орган, який проводить державну політику у фінансово-кредитній системі. Використання центрального банку для впливу на національну банківську систему ефективно з точки зору органів влади, бо центробанк є частиною національної банківської системи і держава отримує прямий доступ до механізмів її внутрішнього регулювання. Тому необхідно зазначити: чим вищий ступінь незалежності центрального банку, тим вагоміше його значення у механізмі внутрішньої адаптивної саморегуляції банківського сектора. І чим більше центральний банк незалежний від влади, тим сильніше він сприяє домінуванню реактивної поведінки в національній банківській системі.

У всіх країнах держава покладає на центральний банк обов'язки щодо досягнення визначених цілей державного регулювання банківського сектора. Цю функцію центробанк може виконувати із різними наслідками для національної банківської системи. Незалежному центральному банку легше знайти механізми, за яких досягається компроміс між зовнішніми і внутрішніми для системи цілями. При цьому багато регулюючих впливів центрального банку на систему перетворюються на елементи внутрішнього саморегулювання, зміни у системі відбуваються більш органічно і створюють менше протиріч.

Однак така поведінка центрального банку з точки зору влади менш ефективна, через те що управляючі сигнали доводяться до елементів системи повільніше, оскільки спочатку аналізуються центральним банком. Він може допускати дії для досягнення довгострокового ефекту, які проте зменшують очікуваний владою поточний ефект, окремі опе-



ративні дії виконавчої влади навіть можуть бути оскаржені як непродумані кон'юнктурні, знижується можливість тиску влади на банківський сектор із метою виконання короткострокових політичних завдань. Це дозволяє стверджувати, що прямі управлінські сигнали держави національній банківській системі при незалежності центрального банку можуть викривлятися в інтересах управлінської системи. Центральний банк стає свого роду демпфером між державою і національною банківською системою.

Хоча система державного регулювання як така за наявності незалежного центрального банку дійсно стає менш ефективною з точки зору виконавчої влади, однак все це компенсується механізмами її саморегулювання. Крім того, незалежність центрального банку є не лише відображенням економічної політики держави, а й одночасно має з нею і зворотний зв'язок, бо центральний банк реалізує грошово-кредитну політику держави і є єдиним емісійним центром країни.

Іще незалежний центральний банк набуває власної політичної ваги у питаннях визначення економічної політики і здатний активно впливати на рішення, схвалені законодавчою і виконавчою владами. У деяких країнах центральні банки стають гарантами фінансової стабільності усєї держави, визначаючи поведінку учасників фінансового ринку – як, наприклад, Бундесбанк у Німеччині. У Фінляндії незалежний центральний банк тісно співробітничав з владою. Понад те, він координує проведення економічної політики різними відомствами.

У адаптаційних механізмах саморегулювання національної банківської системи велике значення має інформаційна відкритість центрального банку. З цією метою центральні банки публікують напрями грошово-кредитної політики, дані щодо ключових індикаторів фінансового ринку, перспективні прогнози та іншу інформацію. Об'єктивність цієї інформації визначає точність власних оцінок комерційних банків, котрі використовують її як вихідні дані. Через це особливе значення має незалежна оцінка центральним банком економічної ситуації в країні, що сприяє підвищенню адаптивності національної банківської системи. Тому більшість центральних банків мають у своєму складі економічні і дослідницькі служби.

Національний банк України також має у штаті центрального апарату і територіальних управлінь співробітни-



Незалежність центрального банку як головний чинник його діяльності

ків, які займаються збиранням, обробкою і аналізом фінансово-економічної інформації. Це дозволяє отримати власну об'єктивну інформацію про процеси, що відбуваються у національній економіці. Точна інформація необхідна для реалізації Національним банком України грошово-кредитної політики. Використання офіційної статистичної інформації допускається лише з певними обмеженнями, бо офіційна статистика змушена враховувати рекомендації виконавчої влади, в окремі періоди зацікавленої коригувати дані про реальну економічну ситуацію. Тому нерідко статистичні дані та прогнози Національного банку України і влади відрізняються.

Національний банк Швейцарії також проводить аналогічну роботу. Адекватна оцінка економічної ситуації досягається шляхом тісних контактів банку з представниками наукових, ділових і політичних кіл, а також державних відомств. Додатковим інструментом є власні аналітичні дослідження банку. На їхній базі національний банк не рідше ніж раз у квартал публікує огляд загального напрямку грошово-кредитної політики, орієнтири на майбутній період і причини, що можуть змусити банк змінити намічений курс. Ця інформація використовується всіма суб'єктами національної економіки, що підвищують адаптивність системи [7]. Банк Фінляндії також забезпечує моніторинг економічного розвитку країни.

За відсутності самостійності центрального банку необхідність у власних дослідженнях, оцінці ситуації і прогнозуванні відпадає, адже думка залежного центрального банку не може розходитися з офіційною позицією влади. У цьому разі в національній банківській системі і національній економіці немає незалежного експерта, який використовує у своїх дослідженнях унікальний за обсягом і точністю масив інформації, а доступ до нього з учасників національної банківської системи має лише центральний банк. Це знижує здатність банківського комплексу до ефективного саморегулювання і активної поведінки.

Незалежність центрального банку не повинна означати безконтрольність. Понад те, слід підкреслити, що чим самостійніший банк у своїх діях, тим прозорішою повинна бути його діяльність і звітність для аудиторів і уповноважених спостерігачів від державної влади. Це справедливо для усіх без винятку сфер діяльності



центрального банку – від проведення грошово-кредитної політики до господарських операцій, дозволяє підвищити ефективність його роботи і навіть пом'якшити обмеження у його взаємовідносинах з органами виконавчої влади. Приклади із досвіду центральних банків Фінляндії, Франції, Австрії і Німеччини свідчать на користь такої нашої позиції.

Так, суворий парламентський контроль за діяльністю центрального банку дозволяє Банку Фінляндії одночасно бути незалежним від влади, мати право не погоджуватися на розміщення владою внутрішніх позик, успішно підтримувати цінову стабільність і законодавчо встановлене право прямого кредитування влади, що застосовують лише у виключних випадках.

До 1999 р. Банк Франції також мав право надавати державі кредити у розмірах, обмежених законом. Слід зазначити, що розмір таких позик і авансів був незначним – 20,5 млрд французьких франків, з яких 10 млрд надавалися на безпроцентній основі, а за іншими 10 млрд оплата здійснювалася за найнижчими процентними ставками, що використовувалися Банком Франції під час останніх короткострокових операцій на ринку капіталів. При дефіциті збільшення кредиту здійснювалося за рахунок його безпроцентної частини, при надлишках – він знижувався насамперед за рахунок процентної частки [8]. Таке жорстке, контрольоване парламентом пряме кредитування держави не мало суттєвих наслідків для результатів грошово-кредитної політики і водночас дозволяло зменшити затрати держави по позиках на покриття касового дефіциту державного бюджету. Тому даний досвід Франції може бути визнаний як позитивний.

Характерною рисою правового статусу Австрійського національного банку є надійна законодавча захищеність його самостійності. Австрійські федеральні та земельні влади не можуть прямо чи опосередковано отримувати кошти із банку, не передавши йому еквівалентного золотовалютного покриття. Однак, завдяки високому ступеню захищеності незалежності банку від органів виконавчої влади у виключних випадках допускається надання ним короткострокових кредитів федеральній владі на покриття касового дефіциту державного бюджету.

У Німеччині до 1999 р. Бундесбанк мав право надавати владі країни короткострокові кредити на загальну су-



му не більше 6 млрд марок. Кредити також могли надаватися спеціальним фондам федеральної влади, але їхні суми були ще менш суттєві – від 50 до 600 млн марок. Кредити, що надавалися представникам земель, були обмежені сумою від 40 до 80 марок на особу [9].

Центральний банк є емісійним банком, будь-яка, навіть господарська операція, що пов'язана зі збільшенням готівки або безготівкових коштів, знаходиться в обігу. На відміну від усіх інших банків і підприємств емісійний банк здійснює витрати у національній валюті не в межах засобів, наявних на його рахунках у банках, а зі своїх внутрішніх рахунків і тому має лише внутрішні обмеження на видатки. Крім того, далеко не всі кошти, перераховані з рахунків банку, піддаються контролю при аналізі фінансових результатів діяльності емісійного банку.

У багатьох країнах світу на керівників центральних банків накладаються визначені особисті обмеження для усунення можливої їхньої інсайдерської діяльності. У США члени Ради ФРС протягом усього терміну їхніх повноважень зобов'язані відмовитися від особистих ділових зв'язків із банками і компаніями, не працювати в них як рядові співробітники, не входити до їхнього правління, не бути керівниками чи акціонерами. У разі дострокового припинення повноважень члена ради дана особа протягом двох майбутніх років не має права займати будь-які посади у банках, які є членами ФРС.

В Іспанії встановлено порядок, згідно з яким керівник Банку Іспанії зобов'язаний передавати власне майно і довірче управління спеціальній установі. Причиною його запровадження стали численні фінансові зловживання 1980–1990-х років, де фігурували члени керівництва центробанку. Колишнього управляючого було звинувачено у приховуванні податків, підробці документів і зловживанні інсайдерською інформацією. Аналогічний порядок передачі особистого майна в довірче управління застосовується також у Німеччині.

Саме порушення, пов'язані з власними інтересами деяких керівників центральних банків, швидше за все стають предметом громадського обговорення та критики й можуть суттєво підірвати авторитет центрального банку. І вони змушують керівників центробанків іти на неприпу-



стимі компроміси з принципових питань для того, щоб одержати підтримку виконавчої влади.

Перевищення доходів центрального банку над видатками нерідко стає причиною спроб втручання влади в його діяльність. У більшості країн ці кошти повністю чи переважно перераховуються до державного бюджету і розмір перерахованої частки постійно збільшується. При цьому влада зацікавлена в отриманні додаткових сум. Зростання перевищення доходів над видатками центрального банку може досягатися неформальними заходами влади, а саме:

- скороченням його витрат;
- підштовхуванням банку до роботи на відкритих ринках з метою не лише їхнього регулювання, але й отримання доходу, хоча прибуток не є метою діяльності центрального банку;
- зміною порядку обліку активів банку тощо.

Скорочення витрат центрального банку має природні межі, пов'язані з забезпеченням нормального виконання ним своїх завдань і функцій, необхідністю удосконалення застосованих банківських технологій, створенням конкурентоспроможних умов оплати праці працівникам банку та іншими чинниками. Однак найбільший одночасний ефект влада може отримати від зміни порядку обліку золотовалютних резервів. Адже більшість центральних банків враховують у своїх балансах золотовалютні резерви за мінімальною вартістю, маючи таким чином величезні приховані резерви, що сприяє високій стійкості національної валюти. Такі спроби є навіть у країнах із високим рівнем фінансової культури і традиціями незалежності центрального банку. Так, у 1997 р. влада Німеччини вимагала від Бундесбанку переоцінити не лише валютні резерви, але й золотий запас. Проте Бундесбанк відхилив цю пропозицію, що підтвердило його незалежний статус.

Основною світовою тенденцією є розширення незалежності центрального банку і її законодавче закріплення за ним. Дана тенденція спостерігається й у країнах, які досягли стійкого високого фінансово-економічного стану, й у державах, які лише йдуть до цього. Для перших розширення незалежності центрального банку є засобом підвищення стійкості фінансової системи за можливого виникнення труднощів. Для інших - це засіб досягнення стабільної ситуації у фінансовій сфері шляхом створення



механізмів саморегулювання у фінансовій та банківській системах.

Література

1. Поляков В.П., Московкина Л.А. Структура и функции центральных банков. Зарубежный опыт : учебное пособие. – М. : ИНФРА-М, 1996. – 192 с.
2. Банковская система России: Настольная книга банкира. – Кн. 1. – М. : ТОО Инжинирингово-консалтинговая компания "ДеКА", 1995. – 688 с.
3. Нгуен-Хак Т. Банковская система Вьетнама // Ди Банк. – 1996. – № 5. – С. 274–279.
4. В Австрии принят новый закон о центральном банке // Нойе Цурхер Цайтунг. – 1998. – 11 февраля.
5. Кранистер В. Австрийский национальный банк // Деньги и кредит. – 1991. – № 7.
6. Германия: отношения между центральным банком и правительством // Исследования для Конгресса США. – 1991.
7. Швейцария: отношения между центральным банком и правительством // Исследования для Конгресса США. – 1991.
8. Банк Франции. История, организация, роль: Координация технического сотрудничества : 2-е изд. – 1993.
9. Вербер М. Банковская тайна в Германии // Ди Банк. – 1996. – № 2. – С. 84–90.

*Надійшла в редакцію
01.12.2010 р.*