

6. Карпунь І.Н. Інноваційний розвиток суб'єктів господарювання: методологія формування, механізми реалізації: монографія / І. Н. Карпунь, М. С. Хом'як - Л., 2009. - 432 с.

7. Підкамінний І.М., В.С. Ціпуринда Системні фактори впливу на інноваційний розвиток підприємства [Електронний ресурс] / І.М. Підкамінний, В.С. Ціпуринда. - Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/index.php?operation=1&iid=480>.

8. Данько М.С. Визначення науково-технологічних пріоритетів як складова політики економічного зростання // Вісник інституту економічного прогнозування. - 2002. - № 1. - С. 40- 58.

9. Стан розвитку науки і техніки, результати наукової, науково-технічної, інноваційної діяльності, трансферу технологій за 2012 рік [Електронний ресурс] – Режим доступу: www.dknii.gov.ua/?q=system/files/sites/default/files/images/_...pdf

10. Дьяченко М.И., Кандибович Л.А. Личность образование, самообразование, профессия / М.И. Дьяченко – Минск: Хелтон – 1998. – С. 399.

11. Экономика и социология труда / [Генкин Б.М.]. - М, 1999. –384 с.

12. Шапиро В.Д. Управление проектами / В.Д. Шапиро Спб.,2006. –610 с.

13. Основи менеджменту: [Підручник] / [Кузьмін О.Є.] – 2-ге вид., вип. і доп. / О.Є. Кузьмін, О.Г. Мельник – К.: Академвидав, 2007. – 464 с.

УДК 338.242.4

Накемпій В.Г.,
Державний університет
телекомунікацій

ПЕРСПЕКТИВИ ЗАСТОСУВАННЯ КАЗНАЧЕЙСЬКИХ ВЕКСЕЛІВ В УКРАЇНІ

*Розглядаються наслідки впровадження
казначейських векселів як інструменту
регулювання дефіциту державного бюджету
України.*

Постановка проблеми. Як відомо, дефіцит державного бюджету в 2012 році склав 50 млрд. грн. і негативна тенденція зберігається в 2013 році. Крім того, уряд вже заборгував в поточному році місцевим бюджетам 4,5 млрд.грн. Суттєве зростання державного боргу України в період 2007-2012 років (борг зріс в 5,5 рази і досяг 493млрд. грн.), підвищення валютних ризиків державного боргу і вартості залучених нових позик актуалізують проблеми боргової стійкості та вимагають зваженого

управління державним боргом [1]. Така ситуація вимагає від держави виваженої регуляторної політики та вибору дієвих інструментів впливу.

Метою дослідження є відобразити різні точки зору науковців та економічних експертів на наслідки застосування такого регуляторного засобу, як казначейський вексель для соціально-економічного розвитку українського суспільства.

Виклад основного матеріалу. Розвиток країн з ринковою економікою зумовлює потребу в ширшому застосуванні платіжних інструментів (серед них і векселі), які є дієвим засобом прискорення розрахунків. Це підтверджує світова практика, починаючи із Середніх віків. Зокрема, багато країн, здебільшого європейських, уніфікували своє вексельне законодавство на основі Женевської вексельної конвенції 1930 року, ухваливши вексельні закони або використавши його у своєму національному вексельному законодавстві в ролі орієнтовного закону. Ці країни, яких понад двадцять, утворюють женеvську систему вексельного права.

Цього року в Україні набув чинності закон № 391-VII, який дозволяє уряду випускати в обіг векселі. Відповідно до закону пропонується надати право Кабінету міністрів реструктуризувати фактичну бюджетну заборгованість з визначеними видатками державного бюджету, яка виникла станом на 1 січня 2013 року, шляхом видачі фінансових казначейських векселів терміном обігу до 5 років із прибутковістю у 5% річних.

В законі зазначається, що право видачі фінансових казначейських векселів надається органам, що здійснюють казначейське обслуговування бюджетних коштів, на підставі висновків органів державної податкової служби із зазначенням сум податку на додану вартість, що підлягають відшкодуванню з бюджету за заявою платників податків. Порядок видачі, обігу та погашення фінансових казначейських векселів, що випускаються центральним органом виконавчої влади, яка здійснює казначейське обслуговування бюджетних коштів, затверджується Кабінетом Міністрів України відповідно до закону про Державний бюджет на відповідний рік. При цьому зазначається, що видача фінансових казначейських векселів України є частиною бюджетного процесу і не підлягає регулюванню Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Також з 1 січня 2013 року набули чинності положення Закону «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення адміністрування податків і зборів», які передбачають введення фінансового векселя для оформлення бюджетної заборгованості. Згідно з документом, сума заборгованості буде ділитися на п'ять рівних частин і оформлятися векселями з погашенням через один, два, три, чотири роки і п'ять років. Передбачена також можливість сплати векселями зобов'язань перед бюджетом, але не раніше строку їхнього погашення.

Експерти зазначили [1], що введення фінансових казначейських векселів допоможе частково зняти навантаження з бюджету, а також дещо спростити повернення ПДВ. Така практика погашення заборгованості держави – векселями чи облігаціями є доволі поширеною в світі. Є чимало прикладів, коли такі заходи успішно застосовувалася як один із способів поповнення економіки оборотними коштами та зменшення короткострокового державного боргу.

У загальних рисах очікуваний вплив має бути схожий з тим, який справили на економіку України ПДВ-облігації в 2010 році, а саме – погашення боргу з ПДВ векселями має забезпечити бізнес оборотними засобами і, тим самим, поживити перебіг економічних процесів. Але, водночас, очікується втрата певної частини заборгованості, оскільки казначейські векселі, як і ПДВ-облігації, напевно будуть реалізовуватися з дисконтом. При цьому, на відміну від експерименту з ПДВ-облігаціями, зараз бізнесу надали право вибору: відшкодування ПДВ казначейськими векселями може проводитися лише за спеціальною заявою платника податків. Підприємства самі вирішуватимуть, користуватися їм таким інструментом чи ні, виходячи з поточної потреби в ліквідних коштах і можливості керувати фінансовими ризиками, пов'язаними з реалізацією векселів. Хоча в українських реаліях, звичайно ж, не можна відкидати неофіційного тиску з боку податкових органів, спрямованого на вибір саме цього методу відшкодування ПДВ підприємствам.

Привабливість казначейських векселів залежатиме, в першу чергу, від рівня дисконту, з яким бізнес зможе їх продавати. Закон дозволив оплачувати векселями зобов'язання за іншими податками. ПДВ-облігації такої можливості не передбачали, тому підприємства можуть реалізовувати казначейські векселі навіть за більш вигідними цінами.

Разом із тим, поки що в законодавстві чітко не прописана процедура погашення векселів грошовими коштами. Кабінет Міністрів ще має ухвалити порядок випуску, обігу та погашення казначейських векселів. Якщо з якихось причин монетизація казначейських векселів буде проблемною, це призведе до значного зниження їх ліквідності, що, в свою чергу, викличе втрату їхньої вартості. Втім, є сподівання, що недвозначне законодавче пояснення цього процесу дозволить мінімізувати цей ризик, і казначейські векселі в Україні стануть ефективним інструментом для відшкодування заборгованості з ПДВ та підтримки українських підприємств в умовах рецесії.

Незважаючи на очікувані позитивні наслідки, представники українського бізнесу виступили проти згаданого закону, зокрема, Федерація роботодавців, очолювана Дмитром Фірташем, просила Президента України застосувати до нього право вето. Підставою для цього є наступні загрози: «Запропонований варіант розміщення фінансових казначейських векселів з врахуванням неринкової процентної ставки та

фактично відсутності права вибору у бізнесу, означає примусову консервацію зобов'язань держави перед роботодавцями на термін до п'яти років. Такий стан справ може призвести до подальшого погіршення фінансового стану суб'єктів господарювання та скорочення експорту. Як наслідок, зросте негативне сальдо торгівельного балансу та різко збільшиться прихований дефіцит бюджету», – стверджують у Федерації роботодавців України [1]. В організації пояснюють, що оформлення фінансовими векселями поточних заявок на відшкодування ПДВ, фактично означає введення якогось аналога податку з обороту для експортерів. «Складається парадоксальна ситуація, коли всі держави стимулюють експорт, Україна, шляхом введення казначейських векселів, навпаки його пригнічує. Це нагадує сумнозвісний мораторій на видачу вкладів населенню, який Нацбанк вводив у 2008 році», – наголосили у ФРУ [1]. Крім того, надання органам доходів і зборів можливості фактично приймати рішення про те, яким чином відшкодувати ПДВ – векселями чи грошима, веде до потенційних можливостей здійснення корупційних дій.

Осторогу також викликає відсутність процедурного інструментарію погашення казначейських векселів органом, який акцептує вексель. За відсутності прозорого порядку і заявлених обсягів випуску векселів банки та інвестиційними компанії не зможуть прогнозувати, з яким дисконтом і прибутковістю будуть здійснювати обіг векселі. Поки що туманно наголошується, що дисконти і ставки будуть істотно вищими, ніж за ПДВ-облігаціями, які були в обігу раніше. Фактично вексель інтерпретується як цінний папір, випущений на підставі рішення податкової інспекції та бажання одержувача. Цілком реальним є наступний сценарій: підприємство, перед яким держава має заборгованість до 1 січня 2013 року, одержить вексель і або продає його на біржі, або не поспішає і підшукує кращу можливість для отримання грошових коштів. Скоріш за все, доволі швидко з'являться перекупники, які захочуть придбати векселі зі значним дисконтом. Це можуть бути почасти випадкові посередники, але головними гравцями на ринку нових паперів стануть структури, здатні все реалізувати за номіналом через казначейство. Цілком ймовірно, що буде обрано декілька банків для такої схеми.

Зазначимо, що Національному банку (НБУ) заборонено викуповувати векселі, а це означає, що поява посередників між бізнесом і казначейством є неминучою. За векселем в Україні можна буде отримати коштів на 15-30 % менше від номінальної вартості.

Важливо усвідомити, що проблему поточних бюджетних боргів векселі не розв'яжуть – ані казначейські, ані фінансові. Швидкість і повнота наповнення держбюджету залежать від динамічності розвитку економіки країни. На цьогорічне збільшення дефіциту держбюджету вплинули 5 відсоткове падіння промислового виробництва, скорочення

обсягів вантажоперевезень і будівельно-монтажних робіт, дефіцит інвестицій та дешевих кредитних ресурсів. У площині розв'язання цих проблем і мають бути головні напрями пошуків виходу з кризи. Проте запропонована фінансова новація має й інші істотні недоліки.

Почнімо з правової невизначеності: невизначеними є самі поняття «казначейські зобов'язання України» та «фінансовий банківський вексель». В законі перше поняття не виписане взагалі, а друге – вкрай нечітко. Не вказано термін погашення фінансового казначейського векселя. Водночас у світі практикуються два види цих паперів: вексель фінансовий, що обслуговує нетоварні угоди; вексель казначейський як один із видів державних цінних паперів, що є короткостроковим зобов'язанням держави (терміном до 12 місяців).

Наприклад в США, до цінних паперів федерального уряду належать казначейські векселі (з терміном погашення 3, 6, 9 або 12 місяців). Уже сам короткостроковий характер таких векселів не допускає оформлення ними минулорічної заборгованості, як, наприклад, держборгів в Україні за Євро2012.

До того ж посвідчення фінансовим казначейським векселем грошового зобов'язання центрального органу виконавчої влади, що здійснює обслуговування бюджетних коштів, не відповідає суті відносин, регульованих цивільним законодавством України та законодавством про обіг векселів. Зокрема, Державна казначейська служба України може діяти лише від імені держави та представляти її інтереси, а відтак вексель має посвідчувати грошове зобов'язання держави, а не окремого органу.

Оскільки закон не корелюється з вексельною практикою, то його положення «Порядок видачі, обігу, обліку та погашення фінансових казначейських векселів, що видаються центральним органом виконавчої влади, що здійснює казначейське обслуговування бюджетних коштів, затверджується Кабінетом Міністрів України» є юридично некоректним навіть з посиланням, що це діється «відповідно до закону про Державний бюджет України на відповідний рік». Хіба така процедура – може бути предметом такого закону?! Та й чи можна доручати Кабінету Міністрів України передбачити «порядок вчинення протесту фінансового банківського векселя та фінансового казначейського векселя, виданих як електронні документи»? Відповідно до вимог п. 1 частини 2 ст. 92 Конституції України виключно законами України «встановлюються порядок випуску та обігу державних цінних паперів, їх види і типи» [2, 3].

Особливо слід звернути увагу на ризик створення умов для проявів корупції. Юридична невизначеність деяких норм законопроекту уможливорює їхнє довільне тлумачення як органами державної та судової гілок влади, так і суб'єктами господарювання, що може створити підґрунтя для зловживань. Адже казначейські векселі дадуть змогу лише відтермінувати погашення бюджетної заборгованості, але не усувають

саму проблему наповнення держбюджету. Його дефіцит зростає (якщо в січні-березні 2012 року був профіцит у сумі 0,98 млрд. грн., то за підсумками 1-го кварталу поточного року дефіцит сягнув 4,5 млрд.), а отже не всі векселетримачі зможуть отримати обіцяні кошти. Хто дасть гарантії, що не з'являться підконтрольні чиновникам посередницькі структури й векселі погашатимуть тільки суб'єктам, наближеним до влади? Всі інші векселетримачі будуть вимушені продавати їх із великим дисконтом. Провладні суб'єкти, що мають специфічні переваги, будуть отримувати рентні (тобто ті, що перевищують конкурентний рівень) доходи. Вони йменуються «політичною рентою», а діяльність, спрямована на їх отримання, – «пошуком політичної ренти». Професор Стенфордського університету А. Крюгер [4] довела, що така діяльність завдає величезних збитків економіці. Зазначені доходи живлять «тіньовий» сектор, а в Україні, за даними Міністерства економічного розвитку, він сягає 45% ВВП.

Розглянемо й соціально-економічний аспект. Оскільки, як уже зазначалося, не запропоновано законодавчого визначення фінансового банківського векселя, основних засад його випуску та обігу, то його запровадження може негативно позначитися на стабільності банківської системи України та призвести до негативних соціально-економічних наслідків. Те саме може спричинити необґрунтоване запровадження векселя казначейського. Згідно із нововведеним законом, ним може бути оформлене зобов'язання про сплату будь-якої бюджетної заборгованості. У теперішніх українських реаліях це означатиме «роздування» прихованого дефіциту бюджету й нарощування державного боргу це було вище – повтор Зазвичай надмірна емісія таких цінних паперів призводить до інфляції.

Пристрасті навколо прийнятого закону не можуть не насторожувати. Адже йдеться про ретельно не опрацьований, недосконалий документ. З метою зменшення нарощування бюджетної заборгованості, необхідно передовсім активізувати згасаючу українську економіку, яка третій квартал 2013 року поспіль зазнає спаду. І цього не досягти, якщо не завадити тотальній монополізації економіки, котра охопила всі галузі; виправити диспропорції, що виникли на кредитних ринках (зокрема, уже не перший рік Європейський банк реконструкції та розвитку очікує від Кабміну права на кредитування в гривні); не заморожувати, а впроваджувати другий рівень пенсійної реформи, що дасть людям змогу накопичувати кошти на приватних рахунках і стане передумовою розвитку «довгого інвестиційного ресурсу» в країні; включити стимули для розвитку наукомістких та експортно-орієнтованих виробництв, нових бізнесів [5].

Висновки. Отже, в системі господарювання в Україні загалом не обійтися без казначейських і фінансових векселів. Світова практика підтверджує їхню позитивну ефективність як платіжного засобу, котрий не

має гідних аналогів. Скажімо, золото витіснили з грошового обігу вексельними зобов'язаннями, й тепер його місце лише в сейфах, а замітники заповнили світовий економічний простір. Застосування векселів дозволить здійснити неемісійне збільшення грошової маси, що призведе до зниження ставок, подовження пасивної бази банків і розширення інструментів фондового ринку. Разом з тим необхідне чітке законодавче визначення основних принципів вексельного обігу, зокрема обмеження загальної суми платежів банків за своїми вексями, сумою статутного капіталу відповідних кредитно-фінансових установ.

Список використаних джерел

1. Богдан Т.П. Боргова політика держави в умовах глобальної нестабільності. –/ Богдан Т.П. //Економіка України. – 2013. – №2. – С.5-8.
2. Про приєднання України до Женевської конвенції 1930 року, якою запроваджено Уніфікований закон про переказні векселі та прості векселі: закон України. [Електроний ресурс] – Режим доступу: http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/995_009
3. Про обіг векселів в Україні: закон України [Електроний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2374-14>.
4. Про Державний бюджет України на 2013 рік: закон України. Електроний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5515-17>
5. Івасів І.Б. Операції банків з вексями. / А.М. Мороз, М.І. Савлук, М.Ф. Пуховкіна та ін.; за заг. ред. А. М. Мороза– Київ: КНЕУ, 2008. –340с.
6. Довбенко М. Плюси і мінуси фінансових векселів./ Довбенко М. //Віче. – 2013. –№1. – С. 3-4.