

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)

**Ефективна
ЕКОНОМІКА**

Дніпропетровський державний
аграрно-економічний університет



№ 4, 2013 [Назад](#) [Головна](#)

УДК. 336.113.22

*В. В. Прядко,
д. е. н., професор кафедри фінансів
О. М. Грубляк,
викладач кафедри фінансів,
Буковинський державний фінансово-економічний університет, м. Чернівці*

РЕФОРМУВАННЯ ІНСТИТУЦІОНАЛЬНОЇ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ УКРАЇНИ

*V. Pryadko,
Ph.D., Professor of Finance
O. Hrublyak,
Lecturer, Department of Finance, Bukovina State Finance and Economics University
Chernovtsy city*

REFORMING THE INSTITUTIONAL FRAMEWORK FOR PUBLIC DEBT MANAGEMENT UKRAINE

Досліджено систему органів управління державним боргом в Україні. Визначено роль Міністерства фінансів України, Національного банку України, Державної казначейської служби України як основних органів управління державним боргом. Обґрунтовано важливість створення Агентства з управління державним боргом України як окремої установи підзвітної Міністерству фінансів України та визначено основні його функції.

The system of debt management in Ukraine. The role of the Ministry of Finance of Ukraine, National Bank of Ukraine, the State Treasury of Ukraine as the main organs of government debt management. Proved the importance of establishing the Agency for management of the public debt of Ukraine as a separate institution accountable to the Ministry of Finance of Ukraine and defines its basic function.

Ключові слова: управління державним боргом, органи управління державним боргом, Агентство з управління державним боргом, державні цінні папери.

Keywords: debt management, debt management agencies, agency debt management, government securities.

Постановка проблеми. На сучасному етапі, в умовах боргової кризи, в Україні набули загострення питання централізації управління державними борговими зобов'язаннями, тим більше, що однією з особливостей управління державним боргом є побудова діючої системи спеціалізованих органів влади, які займаються виключно питаннями управління зовнішніми та внутрішніми боргами.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Важливе зумовило постійну увагу дослідників до різних його аспектів. Різні сторони аналізу значення та ролі державного боргу у фінансовій системі держави даного питання розкриті у роботах українських вчених-фінансистів, зокрема, у працях Барановського О.І., Василика О.Д., Вахненко Т.П., Гейця В.М., Козюка В.В., Лісовенка В.В., Луцишиної З.О., Лютого І.О., Новицького В.С., Новосад Л.Я., Федосова В.М. та ін. Теоретичні основи боргової політики, державного боргу та питання щодо його управління висвітлюються в працях таких українських вчених, як: Гальчинського А.С., Кучер Г.В., Корнеєва В.В., Нікіфорова О.П., Плотнікова О.В., Бондарук Т.Г., Прутської О.О. та інших. Проте це питання й досі не втратило актуальності і потребує подальших розробок.

Мета і завдання дослідження. Організаційний аспект безпосередньо спрямований на реалізацію механізму управління державним боргом. Безпосередніми учасниками, які здійснюють управління державним боргом та контроль за його станом є Верховна Рада України, Міністерство фінансів України, одними з основних завдань якого є розробка програм державних запозичень та їх реалізації від імені України, а також управління державним внутрішнім і зовнішнім боргом, Національний банк України, який консультує Міністерство фінансів з питань графіка випуску державних цінних паперів і погашення державного боргу з урахуванням їх впливу на стан банківської системи і пріоритетів єдиної грошово-кредитної політики та інше, Державна казначейська служба України, Держана фінансова інспекція, Рахункова палата України та ПАТ "Український експортно-імпортерний банк".

З метою підвищення скоординованості заходів з управління державним боргом доцільним є створити спеціальний орган, в компетенції якого було б виконання функції управління державними внутрішнім і зовнішнім боргом.

Актуальність цього питання обумовлена невизначеністю у розподілі функцій, (або наявністю їхнього дублювання) між органами державної влади, а відтак і відповідальності за наслідки управління державними зобов'язаннями, особливо номінованих в державні цінні папери.

Виклад основного матеріалу. Ще у 2003 році був запропонований до розгляду у Верховній Раді України новий проект Закону "Про державний борг України", в якому, зокрема, зазначено, що одним із завдань, вирішенню яких має сприяти прийняття закону є створення нової інституції - Агентства з управління державним боргом України. Проектом передбачено, що підпорядковуватись нове агентство має безпосередньо Кабінету Міністрів України, але слід зауважити, що така практика підпорядкування не є єдиною в світі. Однак, не набуло поширення ні у Бюджетному кодексі України [1], ні у законопроекті «Про державний борг та гарантований державою борг» [2], ні у Концепції розвитку системи управління державними фінансами [3].

Якщо звернутись до досвіду інших країн, можна відзначити, що всі іноземні органи управління боргом за своїм правовим статусом поділяються на дві групи: державні органи (їх структурні частини) і недержавні юридичні особи. Так, до першої категорії відноситься Бюро державного боргу (US Bureau of Public Debt), яке діє у складі Казначейства США. Структурними (виконавчими органами) підрозділами Казначейства виступають також Новозеландський борговий офіс (NZDMO), та борговий офіс Об'єднаного Королівства (UKDMO). Групу незалежних спеціалізованих організацій представляють Шведський борговий офіс (SDMO), та Ірландське національне фінансове агентство (NTMA), які діють від власного імені, на відміну від державних органів, діючих від імені міністерства фінансів, казначейства. У Сполучених Штатах Федеральні Резервні банки виступають як платіжні агенти Казначейства по розміщенню і обслуговуванню державних боргових зобов'язань. Федеральні Резервні банки за дорученням Бюро державного боргу здійснюють систему депозитарного обліку державних цінних паперів (Treasury Direct) [4, 27].

Таким чином, в західних державах управління державним боргом здійснює або структурний підрозділ уповноваженого органу, або самостійне боргове

агентство.

Очевидно, що в Україні в сучасних умовах, коли немає накопиченого досвіду управління державним боргом, немає чітко розробленої процедури контролю за діяльністю органу управління боргом, нестабільності на фінансовому ринку, було б виправданим створення спеціалізованого органу оперативного управління державним боргом, підпорядкованого Міністерству фінансів України, але з достатньо високим ступенем незалежності у прийнятті рішень оперативного характеру.

Цілями діяльності даного органу мають стати мінімізація обслуговування державних боргових зобов'язань, а також зменшення кредитного, відсоткового, валютного і технічного ризиків при операціях із державними зобов'язаннями, наприклад, під час переведення кредитів у державні цінні папери.

Основними напрямками діяльності Агентства з управління державним боргом України повинні стати:

1. Управління ринком державних цінних паперів: включають операції щодо визначення структури державних цінних паперів (за видами, строками погашення, валютою випуску, власниками, датами погашення); розрахунок вартості цінних паперів; аналіз та обґрунтування випуску певних видів цінних паперів; розробка нових видів державних облігацій, які забезпечать максимально вигідні умови для держави та інвесторів; розробка методів розрахунку грошових потоків від випуску державних цінних паперів; надання допомоги інвесторам щодо придбання цінних паперів (особливо фізичним особам); надання оперативної та аналітичної інформації органам державної влади та інвесторам щодо функціонування ринку державних цінних паперів.

2. Управління грошовим ринком шляхом обґрунтування випуску казначейських векселів з метою забезпечення достатніми грошовими коштами для покриття поточного дефіциту грошових коштів Уряду. Якщо в результаті даних операцій виникає профіцит грошових коштів, то роль Агентства забезпечити, їх використання з максимальною вигодою.

Мета Агентства в проведенні цих операцій полягає в мінімізації витрат на забезпечення грошових потоків Урядом протягом довготривалого часу. При цьому Агентство має уникати дій або заходів, які могли б підірвати ефективне функціонування грошового ринку гривні або конфлікт з оперативними діями Національного банку України згідно грошово-кредитної політики.

Грошові потоки до держави і від держави до інших учасників бюджетних відносин є достатньо врегульованими, але вони також є предметом значної невизначеності, пов'язані в основному з непередбачуваністю термінів окремих податків і видатків бюджету. Тому роль Агентства полягає налагодженні постійних поточних грошових потоків до держави шляхом прийняття рішення про щотижневий випуск казначейських векселів. Дана функція повинна здійснюватися у тісній співпраці з Державною казначейською службою.

3. Діяльність в частині надання державних гарантій за позиками наданими резидентам. Мета Агентства в даному випадку полягає у вивченні основних умов надання кредиту, визначити чи відповідають ці кредитні контракти правовим та іншим вимогам, щоб претендувати на державні гарантії.

Агентство повинно працювати лише з банками-учасниками кредитного контракту, які є гарантами та представниками безпосередніх позичальників.

Після підтвердження Агентство видає гарантійний сертифікат від імені Уряду України, для кожного відібраного боргового інструменту.

Агентство не бере участь у наданні позик для бізнесу. Кожен бере участь банк буде управляти кредитів в рамках своєї діяльності.

З метою забезпечення повернення кредитів у практиці діяльності банків-учасників широко повинні застосовуватися такі інструменти як:

- боргові зобов'язання позичальників і договори позики;
- гарантії першокласних українських комерційних банків за зобов'язаннями позичальників;
- відкриття позичальниками у банку-гаранті блокованих накопичувальних рахунків для розрахунку за борговими зобов'язаннями і договорами позики;
- договори про заставу акцій;
- стягнення простроченої заборгованості у судовому порядку;
- залік зустрічних вимог;
- примусове стягнення через механізм банкрутства з перспективою залучення потенційних інвесторів або укладення з підприємством-боржником мирової угоди.

угоди.

Вимоги, які повинні висуватися Агентством до цінних паперів, які запропоновані як забезпечення кредиту:

- мають підпадає під одну з наступних категорій: депозитні сертифікати, державні облігації;
- мати як мінімум остаточний термін погашення один рік і максимум остаточний термін погашення в п'ять років (або такий максимальний термін погашення, який може бути затребуваний банком-гарантом);
- мають бути однієї валюти випуску з валютою кредитного контракту, або виражені у євро, доларах США або іншій валюті, дозволеній Агентством;
- повинні бути допущені до І рівня Котирувального списку на провідних українських фондових біржах.

4. Активна участь на вторинному ринку цінних паперів. Створення нового суб'єкта доцільно ще й тому, що існуючі органи управління (перш за все Департамент державного боргу Міністерства фінансів України) мають досить обмежені повноваження і не в змозі виконувати передбачені для боргового агентства функції. Так, діяльність Агентства повинна передбачати здійснення ним від імені держави фінансово-боргових операцій (репо, своп, арбітражні угоди, форвардні, ф'ючерсні та опціонні контракти). Дані операції є біржовими угодами, і через некомерційний, державний статус Міністерства фінансів України та Державної казначейської служби України не можуть бути здійснені ними, але Міністерство фінансів України може виступати емітентом державних цінних паперів.

Агентство з управління державним боргом повинен очолювати виконавчий директор, який призначається і несе відповідальність перед Міністерством фінансів. Міністр фінансів видає розпорядження та вказівки, на підставі яких діє агентство. Виконавчий директор спільно з посадовими особами Агентства несе відповідальність за ситуацію ринку державних цінних паперів, рішення, що були прийняті щодо політики випуску ОВДП та ОЗДП, структури ринку. Тим не менш, остаточна відповідальність за ці рішення лежить на міністрі фінансів.

При цьому суттєва увага повинна бути приділена плануванню діяльності боргового агентства шляхом його обговорення серед зацікавлених органів влади і доведення прийнятих рішень до громадськості.

План роботи Агентства повинен відображати стратегічні завдання на середньострокову перспективу (три роки) відповідно до середньо- та довгострокової стратегії управління державним боргом і визначати механізми їх досягнення.

План містити прогнози і нові ініціативи боргового офісу. Так, середньостроковими цілями боргового офісу є: підтримка ліквідного ринку державних облігацій, ефективне управління активами Уряду, підтримку високого професійного та операційного рівня та забезпечення Уряду інформацією і рекомендаціями.

Фінансування Агентства може здійснюватися через борговий рахунок, на який зараховуються всі грошові кошти, отримані як частка відрахувань від продажу деяких державних зобов'язань, від реалізації активів уряду, доходів від операцій на вторинному ринку і в подальшому спрямовуються на проведення операцій по управлінню державним боргом.

В результаті створення та введення в дію Агентства з управління державним боргом України, основними функціями та обов'язками органів державної влади у цій сфері будуть:

1. Міністерство фінансів України здійснюватиме такі обов'язки: узгодження Плану діяльності Агентства на наступні роки; створення умов для щорічного фінансування державного бюджету і будь-яке необхідне протягом року внесення змін до нього в результаті консультацій Міністерства фінансів України та Виконавчого директора Агентства; затвердження цілей управління грошовими коштами; встановлення характеристик нових боргових інструментів Уряду і вносити будь-які зміни в оперативних процедурах Агентства; встановлення ключових цільових показників результатів діяльності Агентства.
2. Оперативне управління державним боргом буде покладено на Агентство та його виконавчого директора згідно плану передбаченого вище.
3. Державна казначейська служба України буде інформувати Агентство щодо щоденного та прогнозного обсягу грошових потоків у сфері бюджету.

Висновки. Таким чином, завданнями діяльності нового суб'єкта управління можуть стати: переведення частини заборгованості у державні цінні папери; проведення скоординованої політики, спрямованої на дотримання співвідношень між зовнішніми і внутрішніми запозиченнями; запобігання безконтрольному нівелюванню меж між зовнішньою та внутрішньою заборгованістю, яке вже стало специфічною ознакою державного боргу, та забезпечення відкритого доступу резидентів на ринок державних зобов'язань; надання уряду рекомендацій щодо заміщення одних джерел іншими; сприяння розвитку ринку деривативів від зовнішніх боргових зобов'язань; зміни, в разі необхідності структури державного боргу і переведення його на більш довгострокове обслуговування.

Література:

1. Бюджетний кодекс України від 8 липня 2010 року № 2456-VI.
2. Про державний борг та гарантований державою борг: Законопроект від 07 червня 2011 року №8637.
3. Про схвалення Концепції розвитку системи управління державними фінансами: від 3 вересня 2012 р. № 633-р / Кабінет Міністрів України, Розпорядження.
4. Нікіфоров П.О., Сорочан А.В. Проблеми інституціонального реформування системи управління державним боргом в Україні. // Праці міжнародної

науково-практичної конференції "Фінансовий потенціал регіонів України в умовах ринкової економіки". – Чернівці, 2006.

Стаття надійшла до редакції 12.04.2013 р.



ТОВ "ДКС Центр"