

JEL G180
УДК 336.7

Л. Гудзинська, канд. екон. наук, доц.
КНУ імені Тараса Шевченка, Київ

ЕКОНОМІКО-ПРАВОВА ОЦІНКА ЗАПРОВАДЖЕННЯ ФІНАНСОВИХ ВЕКСЕЛІВ В УКРАЇНІ

У статті дана економіко-правова оцінка ризиків запровадження фінансових векселів в Україні.

Ключові слова: фінансовий банківський вексель, фінансовий казначейський вексель.

Постановка проблеми. Проблеми з наповненням бюджету та виконанням боргових зобов'язань держави зумовлюють пошук ефективних механізмів їх вирішення. В Україні з прийняттям Закону України "Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законів України щодо фінансових векселів" [4] (далі – Закон) запроваджено нові фінансові інструменти – фінансовий банківський вексель та фінансовий казначейський вексель. Такий крок законодавця викликав досить активну дискусію серед науковців та фахівців, серед яких можна зустріти різні, часом діаметрально протилежні, погляди на означену проблему. Неоднозначність сприйняття нових фінансових інструментів пов'язана, насамперед, з досить складною природою та ймовірними наслідками їх запровадження. Оцінка ймовірних вигод та ризиків запровадження зазначених фінансових інструментів представляється надзвичайно актуальною, з огляду, насамперед, на ступінь їх прояву у державному секторі та підприємницькому середовищі.

Аналіз останніх досліджень і публікацій з проблеми. Проблема запровадження фінансових банківських та фінансових казначейських векселів в Україні є предметом дослідження таких науковців і фахівців, як В.Базилевич, І.Мазур, В.Шелудько, О.Баженова, В.Вірченко, А.Ігнатюк, Н.Крилова, О.Любкіна, Г.Мисака, І.Федоренко, О.Чеберяко, Н.Кузнєцова, А.Сахнацький, С.Тутов, Т.Рудненко, А.Новак, М.Довбенко та інші. Зміст останніх досліджень із зазначеної тематики полягає в оцінці переваг та недоліків нових фінансових інструментів, їх впливу на сферу державних фінансів та бізнесу, відповідності вексельному праву.

Невирішені раніше частини загальної проблеми. Перспективною вбачається оцінка практичного застосування фінансового банківського та фінансового казначейського векселів з метою оперативного реагування на загрози і небезпеки, що можуть виникнути для бюджету, банківської системи та бізнесу.

Метою статті є економіко-правова оцінка вигод та ризиків запровадження фінансових банківських та фінансових казначейських векселів в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження. Зміст законодавчої новели полягає у запровадженні фінансового казначейського та фінансового банківського векселів. При цьому якщо мета першого повною мірою зрозуміла, виходячи з положень новоприйнятого Закону, нею, зокрема, є реструктуризація бюджетної заборгованості з відшкодування податку на додану вартість суб'єктам господарювання, то другого – чітко у зазначеному Законі не визначена. В ньому, зокрема, міститься лише кілька положень, в яких дається визначення поняття "фінансовий банківський вексель", під яким пропонується розуміти цінний папір, що посвідчує безумовне зобов'язання банківської установи сплатити після настання строку платежу визначену суму власнику векселя", та врегульовуються окремі технічні питання щодо особливостей видачі, обігу, обліку, сплати та стягнення за фінансовими банківськими векселями, форми, в якій зазначений вексель видається, тощо. Це певною мірою звужує можливості комплексної оцінки економічних наслідків запровадження фінансового банківського

векселя та водночас залишає ширше поле для його правової оцінки.

Можна, зокрема, відзначити, що у визначеній у Законі редакції зазначений фінансовий інструмент за усіма ознаками більше нагадує розписку, про яку згадується у Цивільному кодексі України, що дає підстави говорити про юридичну невизначеність відповідної норми, наслідком чого можуть бути непоширення на нього вексельного права, довільне тлумачення відповідних норм на практиці, значні фінансові ризики для векселедержателів.

Дискусійною виглядає і визначена у Законі правова природа фінансового банківського (як, власне, і фінансового казначейського) векселя, з огляду, зокрема, на механізм здійснення розрахунків у грошовій формі, що допускає позиціонування цього інструменту не як засобу оформлення грошового боргу, а як нової грошової одиниці.

Одним з недоліків фінансового банківського векселя виглядає його "безоплатний" характер. Такий висновок, зокрема, зроблений Асоціацією "Український Кредитно-Банківський Союз", на думку якої "операції з випуску нового виду цінних паперів – фінансових банківських векселів, за своєю економічною суттю є залученням банком грошових коштів від будь-яких юридичних осіб та фізичних осіб-підприємців на визначений строк, тобто є аналогічною до залучення коштів на умовах депозиту / отриманого кредиту або випуску банком депозитних сертифікатів / облігацій" та якою акцентовано увагу на відсутності вимог щодо "обов'язковості сплати банком будь-якого доходу за векселем ... векселедержателям, на відміну від чітко визначених вимог щодо обов'язковості сплати банком доходу (процентів) вкладникам ... за депозитами / депозитними сертифікатами ...". Це обумовлює можливість безоплатного строкового залучення фінансовими установами грошових ресурсів, що суперечить сутності банківської діяльності ...". [10]

З цієї, а також проблемою забезпечення єдиного підходу до обліку фінансових банківських векселів поряд з операціями з цінними паперами, кредитними, вкладними (депозитними) операціями тісно пов'язані проблеми забезпечення привабливості зазначеного фінансового інструменту для банківських установ як об'єкта інвестування, інструмента рефінансування, підвищення ліквідності банківської системи та економіки країни в цілому, належної ліквідності зазначеного платіжного інструменту у підприємницькому середовищі.

Значно більшим за резонансом сприйняття в науковому та фаховому середовищі виявився фінансовий казначейський вексель. У Законі він визначається як цінний папір, що посвідчує безумовне грошове зобов'язання центрального органу виконавчої влади, що здійснює казначейське обслуговування бюджетних коштів, яким оформлено заборгованість державного бюджету, сплатити після настання строку платежу визначену суму власнику векселя (векселедержателю). Цільове призначення цього інструменту – реструктуризація боргової заборгованості держави з податку на додану вартість перед господарюючими суб'єктами, строк обігу – від 1 до 5 років. дохідність – на рівні 5% річних, характер отримання – добровільний.

Зазначеному векселю загалом притаманні ті ж недоліки правового характеру, що, власне, і фінансовому банківському векселю. Додамо лише, що юридично некоректним виглядає посвідчення фінансовим казначейським векселем грошового зобов'язання центрального органу виконавчої влади, що здійснює казначейське обслуговування бюджетних коштів, який може діяти виключно від імені держави та представляти її інтереси.

Крім того, казначейські векселі, як правило, належать до короткострокових державних боргових зобов'язань, а їх цільове призначення полягає у залученні коштів до державного та місцевих бюджетів на борговій основі [11, с. 79, 500].

Економічна оцінка фінансового казначейського векселя не є однорідною, зважаючи на ймовірні наслідки запровадження цього інструменту в залежності від реакції на нього з боку суб'єктів фінансового ринку. Поведінка ж останніх, очевидно, визначатиметься можливостями отримання певних вигод чи запобігання певним загрозам при операціях з відповідним фінансовим інструментом тих чи інших суб'єктів.

Теоретично запровадження фінансового казначейського векселя поряд з вирішенням проблеми оздоровлення бюджету країни у короткостроковому періоді переслідує мету наповнення економіки обіговими коштами, адже Закон прирівнює видачу цього векселя до видачі платнику податку суми бюджетного відшкодування шляхом перерахування коштів з бюджетного рахунка на рахунок платника податку. Випуск же цього інструменту у паперовому та електронному вигляді дає можливість для його обігу на фондовому ринку.

Відомо, що "... переваги вексельного обігу стають особливо актуальними під час наростання кризових тенденцій в економіці, коли підприємства неспроможні активно залучати фінансові ресурси через банківський кредит і відчувають дефіцит вільних грошових коштів та інших високоліквідних активів. Поширення вексельних розрахунків у такому випадку є практично єдиним шляхом уникнення спаду виробництва, зумовленого кризою неплатежів, тобто надмірного зростання кредиторської та дебіторської заборгованості суб'єктів господарювання" [11, с. 514]. Таку ж функцію вексель, у нашому випадку фінансовий казначейський вексель, виконує і у разі виникнення заборгованості у держави перед господарюючими суб'єктами з метою недопущення уповільнення їх ділової активності. Головне завдання при цьому полягає у введенні в обіг високоліквідного безризикового фінансового інструменту, спроможного забезпечити потреби бізнесу в грошових ресурсах. А саме таким повною мірою вважається фінансовий казначейський вексель [11, с. 79].

З питанням ліквідності фінансових казначейських векселів, окрім можливості насичення бізнесу оборотними коштами, тісно пов'язана проблема тимчасового зв'язування ліквідності банків та, відповідно, зменшення з їх боку тиску на валютний ринок.

Не варто не враховувати також і можливість використання банками фінансових казначейських векселів з метою їх рефінансування з боку Національного банку України. Це ж, власне, стосується і фінансового банківського векселя. У такому разі "рефінансування комерційних банків центральним банком відбувається на основі обліку (дисконтування) фінансових векселів комерційних банків, які натомість отримують грошові кошти на кредитній основі" [11, с. 500].

Одночасно слід зазначити, що практична реалізація визначених Законом переваг фінансового казначейського векселя може бути суттєво ускладнена. Спектр можливих сценаріїв розвитку подій у цій сфері може бути досить широким. На окремих з них вважаємо мож-

ливим зупинитись детальніше, оскільки саме вони, на нашу думку, можуть бути найбільш ймовірними при практичному застосуванні зазначених законодавчих новел.

З огляду на існуючий стан фондового ринку України, а також на отриманий досвід з обігом на ньому облігацій внутрішньої державної позики з податку на додану вартість (так звані ОВДП-ПДВ) існує ризик появи на ньому окремих суб'єктів, насамперед, з числа банківських установ, які скуповуватимуть з великим дисконтом (за експертними оцінками, на рівні 15-40%, хоча, на нашу думку, в період можливих економічних потрясінь цей показник може бути і більшим) фінансові казначейські векселі для їх подальшої реалізації на різних умовах (можливо за номіналом) казначейській службі [2; 9]. Пропозиція ж векселів на таких умовах може бути досить значною, виходячи з реального стану забезпечення бізнесу обіговими коштами. Бізнес, таким чином, отримає "живі" гроші, хоча й у значно меншому обсязі, ніж його дебіторська заборгованість в частині податку на додану вартість (ПДВ) з боку бюджету. Вексель при цьому виступатиме інструментом "перекачування" грошей з бізнесу у банківський сектор.

Одночасно не виключний і сценарій, за якого зазначений інструмент не представлятиме якогось значного інтересу для суб'єктів фінансового ринку, у зв'язку з чим проблема "голоду" бізнесу на обігові кошти буде пролонгована на період строку обігу векселя.

Також не варто не враховувати і такі можливі сценарії розвитку подій, як чергова реструктуризація існуючої заборгованості з ПДВ з боку держави, а також можливе розширення сфери застосування фінансового казначейського векселя.

На користь останнього, до речі, засвідчує урядова законодавча ініціатива, яка знайшла підтримку законодавця, щодо поширення вимог статті 22 Закону України "Про Державний бюджет України на 2013 рік", якою надається право Кабінету Міністрів України реструктурувати фактичну бюджетну заборгованість за визначеними ним видатками державного бюджету, що виникла станом на 1 січня 2013 року, у встановлених ним обсягах шляхом видачі фінансових казначейських векселів строком обігу до п'яти років з дохідністю 5 відсотків, також на заборгованість з різниці в тарифах на теплову енергію, послуги з централізованого водопостачання та водовідведення, що вироблялися, транспортувалися та постачалися населенню, яка утворилася у зв'язку з невідповідністю фактичної вартості теплової енергії та послуг з централізованого водопостачання та водовідведення тарифам, що затверджувалися та/або погоджувалися органами державної влади чи органами місцевого самоврядування.

Важливим при цьому є те, що термін виникнення такої заборгованості не обмежується 1-м січнем 2013 р., що дозволить здійснювати її реструктуризацію із застосуванням фінансових казначейських векселів в межах обсягів, що будуть сформовані впродовж поточного бюджетного року. Адже згідно з постановою Кабінету Міністрів України від 21.08.2013 р. № 683 "Деякі питання випуску фінансових казначейських векселів" реструктуризацію пропонується здійснити, зокрема, лише в частині заборгованості з різниці в тарифах на теплову енергію, послуги з централізованого водопостачання та водовідведення, що вироблялися, транспортувалися та постачалися населенню, яка виникла у зв'язку з невідповідністю фактичної вартості теплової енергії та послуг з централізованого водопостачання та водовідведення тарифам, що затверджувалися органами державної влади чи місцевого самоврядування, яка виникла станом на 01.01.2013 року. [6]

Необхідність прийняття такої законодавчої ініціативи її авторами обґрунтовується також тим, що "заборгова-

ність державного бюджету перед місцевими бюджетами з різниці в тарифах на теплову енергію для населення станом на 01.01.2013 становила 3,9 млрд грн, а на 01.09.2013 – 10,6 млрд грн, на послуги з централізованого водопостачання та водовідведення для населення станом на 01.01.2013 – 4,4 млрд грн, а на 01.09.2013 – 8,2 млрд гривень" [1]. В той же час, не дивлячись на те, що "на 2013 рік субвенція з державного бюджету місцевим бюджетам на погашення заборгованості з різниці в тарифах на теплову енергію, послуги з централізованого водопостачання та водовідведення, що вироблялися, транспортувалися та постачалися населенню, яка виникла у зв'язку з невідповідністю фактичної вартості теплової енергії та послуг з централізованого водопостачання та водовідведення тарифам, що затверджувалися та/або погоджувалися органами державної влади чи місцевого самоврядування встановлена, за спеціальним фондом державного бюджету обсягом 5 125,6 млн грн ...", за січень-вересень поточного року зазначена субвенція надана місцевим бюджетам всього у сумі 450,2 млн гривень, що становить лише 8,8% бюджетних призначень та 13,2% плану на звітний період [5].

З розширенням сфери застосування фінансових казначейських векселів в Україні існують певні ризики для бюджетної та загалом фінансово-економічної системи країни.

Такі ризики, насамперед, проглядаються в контексті зростання боргового навантаження на бюджет в майбутніх періодах. Для виконання зобов'язань за фінансовими казначейськими векселями необхідним буде або збільшувати обсяг запозичень, або ж спрямовувати на ці цілі доволі обмежені ресурси бюджету, сформовані за рахунок платежів платників податків, без збільшення розміру бюджетного дефіциту, щодо якого останнім часом виставляються особливі вимоги, головним чином, в частині обмеження величини. Відповідним чином, в структурі фінансування бюджетного дефіциту об'єктивно зростає частка саме такого роду платежів, що в сукупності призводиться до звуження інвестиційної та соціальної спрямованості бюджету країни. Бюджет, таким чином, дедалі більше перетворюватиметься в заручника боргових зобов'язань держави, нівелюючи, тим самим, цільове призначення податкової системи країни – акумулювання коштів для реалізації суспільно корисних завдань соціально-економічного характеру. В таких умовах малоімовірним є зниження податкового навантаження на бізнес та громадян, адже з посиленням спрямованості бюджету на виконання боргових зобов'язань, як правило, формується тенденція до зростання фіскального навантаження на платників податків.

Не можна не враховувати і можливість підвищення тарифів на відповідні житлово-комунальні послуги з метою компенсації збитків постачальникам таких послуг, понесених ними внаслідок запровадження вексельної схеми розрахунків у зазначеній сфері.

Збереження ж існуючого стану розрахунків у сфері житлово-комунальних послуг у довгостроковому періоді, про високу ймовірність чого, зокрема, свідчать їх динаміка у попередні періоди, а також відсутність ефек-

тивних механізмів подолання цієї ситуації у найближчій перспективі об'єктивно призводитиме до збереження проблеми неплатежів у зазначеній сфері на невизначений термін. Це, відповідно, створюватиме підґрунтя для пролонгації застосування вексельних схем розрахунків у цій сфері і в наступні роки.

Не можна залишати поза увагою і такий аспект, як зниження кредитного рейтингу України, що своїм наслідком матиме падіння інвестиційної привабливості країни, що в умовах доволі слабого внутрішнього інвестиційного потенціалу створюватиме суттєві перешкоди для економічного розвитку, передусім в частині забезпечення його інноваційної складової.

Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямку. Запровадження фінансового банківського та фінансового казначейського векселів в Україні переслідує мету вирішення проблем оздоровлення бюджетної системи країни, збільшення обігових коштів у сфері бізнесу, економічного зростання цілому. Оцінка практичної реалізації цього нововведення представляється важливою з точки зору оцінки його результативності та можливостей оперативного реагування з боку держави у разі розвитку подій за незапланованим сценарієм з метою запобігання загостренню ймовірних проблем у майбутньому.

Список використаних джерел

1. Висновок Комітету Верховної Ради України з питань бюджету на проект Закону України "Про внесення зміни до статті 22 Закону України "Про Державний бюджет України на 2013 рік" щодо реструктуризації фактичної бюджетної заборгованості шляхом видачі фінансових казначейських векселів" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.rada.gov.ua.
2. Довбенко М. Плюси і мінуси фінансових векселів [Електронний ресурс] / М.Довбенко. – Режим доступу: <http://www.viche.info/journal/3739/>.
3. Експерт: Фінансові векселі – папірці, якими держава буде розраховуватись з підприємствами [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://newsradio.com.ua>.
4. Закон України "Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законів України щодо фінансових векселів" від 04.07.2013 р. №407-УІІ [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.rada.gov.ua.
5. Пояснювальна записка до проекту Закону України "Про внесення зміни до статті 22 Закону України "Про Державний бюджет України на 2013 рік" щодо реструктуризації фактичної бюджетної заборгованості шляхом видачі фінансових казначейських векселів" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.rada.gov.ua.
6. Проект Закону України "Про внесення зміни до статті 22 Закону України "Про Державний бюджет України на 2013 рік" щодо реструктуризації фактичної бюджетної заборгованості шляхом видачі фінансових казначейських векселів" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.rada.gov.ua.
7. Рудненко Т. Чи можна довіряти так званім "фінансовим векселям"? [Електронний ресурс] / Т.Рудненко. – Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua>.
8. Сахнацький А. В Україні запроваджено новий фінансовий інструмент – фінансовий вексель [Електронний ресурс] / А.В.Сахнацький. – Режим доступу: <http://legalweekly.com.ua>.
9. Тутов С. Фінансовий вексель – наслідки впровадження [Електронний ресурс] / С.Тутов. – <http://ua.racurs.ua>.
10. УКБС: Банківський вексель не може бути "безоплатним" [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.kbs.org.ua>.
11. Цінні папери: підручник / В.Д.Базилевич, В.М.Шелудько, Н.В.Ковтун та ін.; за ред. В.Д.Базилевича. – К.: Знання, 2011. – 1094 с.

Надійшла до редколегії 05.08.13

Л. Гудзинская, канд. экон. наук, доц.
КНУ имени Тараса Шевченка, Киев

ЕКОНОМІКО-ПРАВОВА ОЦЕНКА ВВЕДЕНИЯ ФИНАНСОВЫХ ВЕКСЕЛЕЙ В УКРАИНЕ

В статье проведена экономико-правовая оценка рисков введения финансовых векселей в Украине.

Ключевые слова: финансовый банковский вексель, финансовый казначейский вексель.

L. Hudzynska, PhD in Economics, Associate Professor
Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv

ECONOMIC AND LEGAL ESTIMATION OF INTRODUCTION OF FINANCIAL BILLS IN UKRAINE

The article deals with economic and legal estimation of risks the introduction of financial bills in Ukraine.

Keywords: financial bank bill, financial treasury bill.

JEL M410, G230
УДК 657:368.914

Н. Гура, д-р екон. наук, проф.,
М. Цибульник, магістр
КНУ імені Тараса Шевченка, Київ

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ УДОСКОНАЛЕННЯ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ

Розкрито особливості діяльності недержавних пенсійних фондів та обліку в них. Визначено складові елементи фінансових звітів, запропоновано удосконалення фінансової звітності в умовах переходу до міжнародних стандартів.

Ключові слова: недержавні пенсійні фонди, елементи фінансових звітів, міжнародні стандарти фінансової звітності, активи, пасиви, доходи, витрати.

Недержавні пенсійні фонди – це специфічні неприбуткові організації, які дозволяють реалізувати в країні систему недержавного пенсійного забезпечення. Це важливе доповнення до системи загальнообов'язкового пенсійного забезпечення, тому діяльність недержавних пенсійних фондів (НПФ) досить жорстко регламентується державою.

Це висуває підвищені вимоги до достовірності даних бухгалтерського обліку та фінансової звітності, яку недержавні пенсійні фонди з 1 січня 2013 року повинні складати за міжнародними стандартами фінансової звітності, згідно зі змінами від 16 січня 2013 р. до Постанови КМУ від 28 лютого 2000 р. № 419 "Порядок подання фінансової звітності". При цьому компаніями з управління активами, які здійснюють оцінку активів НПФ та управління ними, буде здійснено перехід до міжнародних стандартів з 1 січня 2014 року.

Необхідність подання звітності за міжнародними стандартами потребує відповідного концептуального підходу до побудови бухгалтерського обліку в НПФ та визначення статей звітності для них з урахуванням специфіки їх діяльності.

Питання діяльності недержавних пенсійних фондів та обліку в них розглядали Лондар С.Л., Мельник Т.Г.,

Олійник Я.В., але проблемам удосконалення фінансової звітності НПФ уваги приділено не було.

Метою статті є визначення концептуальних засад удосконалення фінансової звітності недержавних пенсійних фондів на основі розкриття особливостей їх діяльності та специфіки елементів фінансових звітів.

Діяльність недержавних пенсійних фондів полягає у накопиченні пенсійних внесків учасників пенсійного фонду з подальшим управлінням пенсійними активами та здійсненням пенсійних виплат учасникам [1].

Як інші неприбуткові організації, НПФ мають такі **особливості** створення та діяльності: добровільність створення; фінансування за рахунок власних джерел; виконання соціально-економічних функцій; відсутність мети отримання прибутку; незалежність від держави. Але вони відрізняються від інших неприбуткових організацій наявністю значної кількості фінансових інвестицій, заборонаю здійснення комерційної діяльності, створенням пайового капіталу тощо. Однією з основних специфічних рис діяльності НПФ можна визначити те, що обслуговування їх здійснюється кількома професійними учасниками фінансового ринку, які виконують різні функції щодо управління активами НПФ, адміністрування його діяльності та зберігання пенсійних активів (рис. 1).

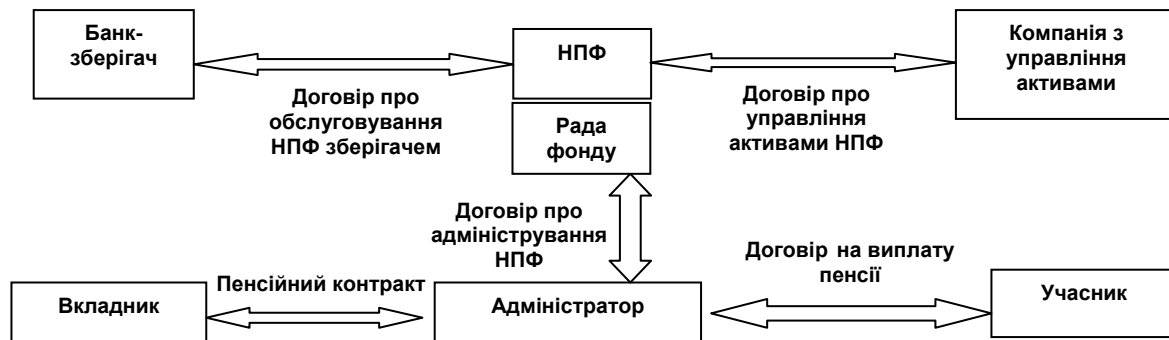


Рис.1.1. Схема функціонування недержавного пенсійного фонду

*Джерело: розроблено авторами.

Особливості мети та напрямів функціонування недержавних пенсійних фондів обумовлюють **відмінності обліку від інших неприбуткових організацій**:

- відсутність цільового фінансування, яке становить один з основних доходів інших неприбуткових організацій;
- формування та облік пайового капіталу;
- відсутність більшості господарських операцій, притаманних іншим неприбутковим організаціям, при наявності значних обсягів інвестування активів;
- обмежений склад доходів, основними з яких є доходи від пенсійних внесків та від інвестування активів;
- специфіка складу витрат, значну частину яких становлять витрати на оплату послуг обслуговуючих організацій;

– подання фінансової звітності у повному обсязі та її оприлюднення у зв'язку з високим рівнем контролю з боку держави для забезпечення гарантування інтересів учасників фонду;

– подання звітності за міжнародними стандартами.

Перехід НПФ до складання звітності за *міжнародними стандартами* викликає як певні проблеми, особливо у 2013 році, коли компанії з управління активами ще не здійснюють перехід до МСФЗ, так і позитивні наслідки.

Відмінність стандартів впливає на фінансову звітність НПФ у декількох аспектах:

1. Різні результати та форми представлення за П(С)БО та МСФЗ: залежно від того, який комплекс ста-