# НБУ – фінансовий агент уряду

**ЗМІСТ**

 **Вступ.** *4.*

**І. Сутність функції НБУ, як банкіра і фінансового агента уряду.** *10.*

*1. Банківське обслуговування, як функція НБУ. 10.*

*2. Обслуговування внутрішнього державного боргу. 17.*

 *3. Обслуговування державного зовнішнього боргу. 42.*

 *4. Касове виконання державного бюджету. 51.*

**ІІ. Нормативно-правові основи діяльності Національного банку**  **України.** *61.*

1. *Національний банк і банківська система України. 64.*
2. *Роль національного банку у зовнішньоекономічній діяльності*

*України. 69.*

1. *Національний банк і реформування української економіки. 77.*

**ІІІ. Операції Національного банку України як фінансового агента уряду.** *87.*

1. *Виконання держбюджету. 90.*
2. *Обслуговування внутрішнього державного боргу. 99.*

*3. Обслуговування зовнішнього державного боргу. 108.*

1. *Кредитування уряду. 126.*
2. *Банківське обслуговування уряду. 132.*

**Висновки.** *147.*

**Література** . *152.*

 **Вступ**

 На момент здобуття незалежності України в ній був відсутній досвід державотворення і ясне розуміння економічної ситуації. Свою допомогу у створенні моделі економічних трансформацій запропонували міжнародні фінансові інституції - Міжнародний Валютний Фонд, Світовий Банк, Європейський банк реконструкції і розвитку, розвинені країни світу.

 В них теж не було досвіду з ефективної трансформації на постсоціалістичних теренах. Керуючись лише зовнішньою схожістю ситуації (неконкурентоспроможністю економіки), іноземні експерти запропонували Україні неоліберальну модель розвитку економіки, яка була створена для слаборозвинених країн. Хоча вже на той час авторитетні економісти, аналізуючи досвід проведення реформ в країнах "третього світу" Центральної і Східної Європи застерігали від сліпого копіювання стандартних рецептів міжнародних фінансових інституцій і підкреслювали, що успіху реформи досягали лише в країнах, які проводили власну економічну політику і суттєво коригували курс, запропонований іноземними радниками.

 Ця модель передбачала, що спочатку має бути досягнута стабілізація економіки, а вже потім - розпочатись економічне зростання. Стабілізація ж передбачала повну лібералізацію цін і зовнішньої торгівлі, суто монетаристський підхід до боротьби з інфляцією, ставку на саморегулюючу роль ринку, як на макро- так і на мікрорівні економіки, заборону застосування захисту від негативного впливу недобросовісної конкуренції, реалізацію прискореної програми приватизації, ставку на розвиток малого бізнесу переважно у сфері торгівлі.

 Протягом останніх років реформатори в економічному блоці уряду намагалися виконувати рекомендації іноземних радників (зокрема, з МВФ) і умови надання кредитів МВФ, часто - навіть нехтуючи чинним законодавством. Наслідками реалізації запропонованої Україні моделі економічного розвитку були неоднозначними. З одного боку - падіння обсягів ВВП від 1991 до 1998 років на 55,2 %, збільшення питомої ваги сировинних галузей до 50 % проти 21 % у 1990 р.; нелегальний відтік капіталів за межі України, який на початок 1999 р. становив 8 млрд доларів; скорочення капіталовкладень за роки незалежності майже у 5 разів; досягнення рівнем бартеризації економічних взаємин 40 % обсягу реалізованої продукції; кредиторська заборогованість, яка на початок 1999 р. склала 153,6 млрд гривень; втрата значної частини внутрішнього ринку, який по окремих видах товарів на 60-90 % заповнений імпортною продукцією; зростання зовнішнього боргу, величина якого на початок 1999 р. перевищила 12 млрд доларів; падіння життєвого рівня значної частини громадян України, до 50 % яких проживають за межею малозабезпеченості; зростання імпортної залежності України від постачання продукції стратегічного характеру; відтік і скорочення інтелектуального наукового потенціалу; поширення "тіньової економіки", корупція, криміналізація економіки і перетворення її на об'єкт протиборства політичних сил, втрата зовнішніх ринків збуту української продукції.

 Проте одночасно було немало зроблено і в частині розбудови ринкових структур, приватизації, становлення стабільної державної валюти. Значна частина українських підприємств перейшла на випуск конкурентоспроможної продукції. У 2001 році валовий внутрішній продукт України збільшився у порівнянні 2000 роком на 9%, темп приросту перевищено більш як в 1,5 раза. Збережено досягнуті у 2000 році високі темпи приросту обсягів промислового (14,2% проти 13,2) і сільськогосподарського виробництва (9,9 проти 9,8), здобуто їх прискорення у сфері інвестування в основний капітал (17,2 проти 14,4), обороту роздрібної торгівлі (11,7 проти 6,9), будівельної діяльності (на 10,6 проти 1,6 %).

 Приріст споживчих цін у 2001 році становив 6,1%, що вчетверо нижче минулорічного показника (25,8%), та удвічі нижче прогнозованого на початку року (12,3%).

У січні - листопаді 2001 р. порівняно з відповідним періодом 2000 р. обсяг зовнішньої торгівлі товарами збільшився на 14,2% і становив $ 29,2 млрд. дол.

 В структурі експорту спостерігається ряд позитивних змін. Частка чорних металів зменшилася з 35,1 до 30,9%, добрив - з 2,8 до 2,2%. З 2 до 0,9% зменшилась питома вага експорту нафти, газу, електроенергії. Натомість частка молока і молочних продуктів збільшилась з 0,9 до 1,7%, зернових культур - з 0,8 до 2,5%, паперу та картону - з 1,25 до 1,6%, інструментів - з 0,2 до 2,5%, машин, устаткування та механізмів - з 9,2 до 10,5%.

 Наші макроекономічні досягнення виглядають не надто стійкими та переконливими саме через непослідовність у ринкових перетвореннях і сучасну недосконалість ринкових інститутів. Про наші сьогодняшні проблеми краще за інших сказав відомий польський економіст Лешек Бальцерович:

 «У мене виникло таке враження, що чимало начебто інтелігентних людей перестають мислити, коли починають говорити про державу, ставлячись до неї так, буцім вона є коморою необмежених засобів, здатних розв’язати усі проблеми. Тим часом, на державу треба дивитися як на важливий, але обмежений засіб. Адже обмеженими залишаються і термін, і компетенція уряду та працедавців, обмежені кількість, кваліфікація та знання державних службовців, врешті скромними залишаються реальні фінансові засоби, якими володіє держава, бо вона має їх стільки, скільки забирає в людей через різні податки».

 В останні роки НБУ (чи не єдина з наших державних установ) демонструє всі якості локомотива і регулятора української економіки. Він зумів стати справжнім ринковим інститутом, що стійко витримує тиск з боку прибічників «світлого вчора». Наведені нижче діаграми переконливо свідчать про ефективну діяльність НБУ, яка знайшла відповідну оцінку у світової спільноти.

 Правління Національного банку України проаналізувавши динаміку макроекономічних і монетарних показників у січні-травні 2002 року, враховуючи фактичний індекс споживчих цін у травні та його прогнозну оцінку до кінця 2002 року, а також з метою забезпечення стабільності грошово-кредитного ринку прийняло постанову від 04 червня 2002 року № 207, якою передбачено залишити розмір облікової ставки у травні 2002 року на рівні, що діяв у травні п. р. - 10 відсотка річних.

 На практиці принципи ліберальної економіки почали втілюватися в Україні тільки з кінця 1999 р., коли за значної підтримки законодавців до влади прийшов уряд, що вважався прозахідним і рішуче налаштованим на поглиблення і радикалізацію ринкових реформ. Однак у практичній діяльності новому складові Кабміну довелося зіткнутися з серйозними труднощами. Втім, уряду Ющенка, який до призначення Прем’ром очолював НБУ, вдалось зробити досить багато.

 У кредитно-грошовій сфері було здійснено повернення до політики стримування росту грошової маси та інфляції, що сприяло значному зниженню ціни кредитів і їх доступності для більшості виробників. Витіснення з обігу негрошових форм розрахунків та перехід до прозорого виконання реального бюджету дозволили суттєво покращити соціально-економічний стан країни та її населення.

 «Промислова політика» як така стала відсутньою, оскільки Ющенко і його прихильники дотримуються тієї точки зору, що вільний ринок самостійно визначає пріоритети економічного розвитку. У зв'язку з цим, а також подальшою лібералізацією зовнішньої торгівлі, продовжилось поглиблення депресії наукоємних виробництв. Стимулювання експорту здійснювалось шляхом переговорів із зовнішньоторговельними партнерами про взаємне скорочення торгових бар'єрів.

 Відбулось прискорення темпів приватизації і регуляторної реформи, які можуть принести успіх, якщо будуть спрямовані не на досягнення кількісних показників, а на підвищення ефективності управління власністю, систему корпоративного управління власністю і дійового захисту прав акціонерів, а також залучення приватних капіталів у народногосподарський обіг.

 В квітні 2001 р. політичний маятник в Україні хитнувся. Новий уряд ще не наважився на значні зміни кредитно-грошової політики, тому зростання макроекономічних показників поки продовжується, хоча темпи його уповільнилися. Проте намагання керувати економікою в «ручному режимі» може зруйнувати нестійкі позитивні тенденції. І тут багато чого залежить від НБУ, який продовжує лишатися справжнім бастіоном ринкових перетворень. Тому актуальність даної роботи полягає в розгляді функціонування НБУ та його впливу на основні показники економіки країни.

 Метою і завданням даної роботи є аналіз діяльності Національного банку України як фінансового агенту уряду та його впливу на макроекономічні показники і подальше реформування економіки.

**Розділ 1. Сутність функції НБУ, як банкіра і фінансового агента уряду**

***1.1. Банківське обслуговування – основна функція НБУ***

Центральні банки, висту­паючи у ролі банкіра уряду, тісно взаємодіють з фінансовими ор­ганами. Вони співпрацюють як при вирішенні загальних питань монетарної і фіскальної політики, так і під час повсякденного ви­конання фінансових операцій.

Центральні банки відіграють помітну роль у касовому вико­нанні державного бюджету. Суть касового виконання бюджету полягає в організації надходження грошових коштів до бюджету (податки, збори, виторг від реалізації державних цінних паперів) і видачі бюджетних коштів у процесі виконання бюджету. Цент­ральний банк, як правило, веде рахунок Міністерства фінансів (казначейства) і забезпечує таким чином розрахунково-касове обслуговування уряду, що дає змогу, у свою чергу, уряду, врахову­ючи особливий статус банку, мінімізувати ризики, пов'язані з банківським обслуговуванням.

У процесі касового виконання бюджету кошти списуються з рахунків платників податків, покупців державних цінних паперів, що відкриті в комерційних банках, і зараховуються на рахунок міністерства фінансів (казначейства), відкритий у центральному банку. У результаті збільшуються депозити уряду і зменшується грошова база. Коли уряд фінансує державні витрати, то процес розвивається у зворотному порядку. Наприклад, при оплаті уста­ткування для державного медичного центру кошти списуються з рахунка Міністерства фінансів (казначейства) і зараховуються на рахунки постачальників устаткування, відкриті в комерційних банках. Депозити уряду зменшуються, а банківські резерви і від­повідно грошова база зростають.

В окремих країнах кошти державного бюджету зберігаються не тільки у центральному банку, а й у комерційних банках. На­приклад, у США кошти, які Казначейство отримує від податко­вих надходжень, і виторг від продажу державних цінних паперів зберігаються на спеціально відкритих урядових рахунках у най­більших комерційних банках (так звані «податкові і позичкові рахунки»). Поточні платежі Казначейства, зокрема оплата випи­саних Казначейством чеків, здійснюються головним чином з ра­хунків, відкритих Казначейству у Федеральних резервних банках (так звані «чекові рахунки»). Кошти на «чекові рахунки» перека­зуються з «податкових і позичкових рахунків» у міру потреби.

Оскільки надходження коштів до бюджету і витрачання цих коштів протягом року у часі не збігаються, депозити уряду в цент­ральному банку характеризуються значними коливаннями і, отже, можуть бути джерелом коливань у грошовій базі. Проте більшість цих коливань має тимчасовий характер і Центральний банк може їх передбачити на основі інформації міністерства фінансів про сподівані надходження і видатки, що дає банку змогу вжити від­повідних заходів через проведення операцій на відкритому ринку і нейтралізувати вплив бюджетних коливань на грошову базу.

В умовах незбалансованості бюджету уряд стикається з проб­лемою вишукування джерел фінансування дефіциту державного бюджету. У світовій практиці відомі три методи фінансування дефіциту бюджету:

• податкове фінансування. В основі цього методу — підви­щення урядом податків, що веде до збільшення надходжень до бюджету. Податкове фінансування не впливає на грошову базу;

• боргове фінансування. В основі цього методу — випуск уря­дом боргових зобов'язань, виторг від розміщення яких спрямову­ється до бюджету. Боргове фінансування також не справляє пря­мого впливу на грошову базу, окрім випадків купівлі державних боргових зобов'язань центральним банком;

• фінансування шляхом емісії грошей. В основі цього методу — отримання урядом кредитів від центрального емісійного банку у формі купівлі банком державних боргових зобов'язань. Емісія грошей, яку таким чином здійснює Центральний банк, прямо впливає на грошову базу, а отже і на пропозицію грошей, і може призвести до небажаних наслідків у майбутньому.

Якщо дефіцит бюджету є великим відносно ВВП, має постій­ний характер і фінансується за рахунок емісії грошей — це спри­чиняє збільшення пропозиції грошей високими темпами, викли­кає подальше зростання рівня цін і провокує інфляцію.

У розвинутих країнах намагаються уникати емісійного фінан­сування бюджетного дефіциту. Добре розвинений ринок капіта­лів дає змогу урядам розміщувати потрібну кількість державних боргових зобов'язань і таким чином вирішувати проблему дер­жавних фінансів. Водночас у багатьох країнах з метою захисту центрального банку від можливого тиску з боку уряду на законо­давчому рівні забороняється емісійне кредитування уряду шля­хом купівлі центральним банком державних боргових зобов'я­зань на первинному ринку, тобто безпосередньо в емітента. Спіл­кування уряду і центрального банку стосовно боргових зобов'я­зань передбачається лише через відкритий ринок, тобто вторин­ний ринок, на якому центральний банк проводить операції з ме­тою регулювання грошового ринку, використовуючи їх як інст­румент монетарної політики.

Країни, що розвиваються, не мають добре розвиненого і до­статньо місткого ринку капіталів, на якому уряд міг би розмісти­ти потрібну кількість державних зобов'язань, тому дуже часто єдиним джерелом фінансування бюджетного дефіциту в таких умовах є додаткова емісія грошей, а центральному банку доводи­ться виступати у ролі кредитора уряду.

Центральні банки, виконуючи роль фінансового агента уряду, як правило, беруть активну участь в організації випуску держав­них боргових зобов'язань, їх розміщенні і підтримці ринкового курсу, виплаті доходів та погашенні.

Центральний банк України — Національний банк — було утворено у 1991 р. згідно з законом України «Про банки і банків­ську діяльність». Законом було закладено основи класичної дво­рівневої банківської системи, яка включає, з одного боку, цент­ральний банк, як головний банківський інститут держави, який є емісійним центром і відповідає за збереження монетарної стабі­льності, а з іншого — банківську систему, представлену мережею комерційних банків.

 Функції становлять основний зміст правового статусу Національного банку.

Проблема функцій управління досить широко висвітлена в правовій літературі. В юридичній науці існує багато визначень поняття функцій управління як соціального в цілому, так і державного зокрема. Їх огляд свідчить, що найчастіше автори акцентують увагу на тому, що функції — це частини змісту управ­лінської діяльності. Проведені вченими дослідження до­зволили дійти висновку про те, що функції управління є частинами змісту управлінської діяльності, які мають відносну самостійність та однорідність; безпосередньо виражають владно-організуючу суть управління; реалізуються у взаємодії суб'єкта і об'єкта управ­ління (в управлінських відносинах); спрямовані на забезпечення життєво важливих потреб управляючого об'єкта.

У зв'язку з цим цілком логічним є визначення поняття функ­цій управління, під якими розуміються відносно самостійні та од­норідні частини змісту управлінської діяльності, через які виявля­ється владно-організаційний вплив суб'єкта управління, спрямова­ний на забезпечення життєво важливих потреб взаємодіючого з ним керованого об'єкта. Будь-які державні органи чи ор­ганізації створюються для виконання спеціальних, тільки їм прита­манних функцій. При цьому всі структурні підрозділи органу (ор­ганізації), здійснюючи покладені на них функції, забезпечують реа­лізацію загальних функціональних завдань цього органу (організа­ції).

Як відомо, належна правова регламентація функцій законо­мірно пов'язана з проблемою чіткого визначення компетенції орга­ну управління. У нерозривному зв'язку функцій органу управління та його компетенції є те, головне, що становить характеристику функцій.

В юридичній літературі ставлення до зазначених вище кате­горій не однозначне: якщо відносно компетенції всіма визнається її юридичний характер, то стосовно функцій думки вчених різняться. Деякі автори вважають, що функції управління — самі по собі яви­ща не юридичні, а тому не можуть бути елементами компетенції. Інші, зокрема І. Л. Бачило, розглядаючи співвідношення функцій і компетенції у широкому баченні компетенції, зарахову­ють до неї й функції.

Однією з причин такого розходження думок фактично є «по­глинання» компетенцією функцій, оскільки перша категорія більш загальна, ніж друга. У науці державного управління доведено, що процес управління має функціональну структуру, тобто функції — це суттєві складові змісту діяльності органів держави у сфері управ­ління. Критерієм же диференціації функції виступають цілі та зав­дання, що стоять перед органом держави. Вони становлять зміст функцій і є первинними утвореннями щодо них.

В свою чергу, розглядаючи компетенцію цих органів, слід підкреслити, що її складовими є й предмети ведення, тобто ті самі завдання, які стоять перед ними і які вони покликані розв’язувати у своїй діяльності. Отже, тут має місце певний збіг цих категорій. І точкою зіткнення як для компетенції, так і для функцій є завдання органу. Виконання завдання у встановленому законом порядку і є виконанням обов'язків державного органу, що виплива­ють з його компетенції. Тому завдання багатьох положень про органи держави, по суті, збігаються з їхніми обов'язками.

Стосовно прав органу, котрі водночас з його обов'язками вхо­дять до складу компетенції, то саме вони виступають засобом за­безпечення його функцій. Необхідно мати на увазі, що сполучення «завдання і функції» значною мірою тавтологічне, оскільки важко ідентифікувати якусь конкретну функцію, не вказавши її призна­чення, тобто не визначивши відповідне завдання.

У питанні співвідношення функцій і компетенції органу можна дотримуватися точки зору В. Б. Авер'янова: компетен­ція відображає (але не включає в себе) функції шляхом закріплення у відповідному правовому акті завдань органу, а також його повно­важень, спрямованих на досягнення цих завдань. Іншими словами, компетенція є не що інше, як юридичне відображення функцій ор­гану.

Отже, *функції— це основні напрями діяльності органів управ­ління, їх змістовні характеристики.*

 Доречно підкреслити, що функції Національного банку Украї­ни дуже близькі до функцій будь-якої моделі центрального банку у зарубіжних країнах. У літературі висловлено точку зору про те, що робота багатьох світових центральних банків будується на основі моделі банку Англії. Але, слід погодитись з ін­шою думкою про те, що державні банки несуть більш-менш одна­кову функціональну навантаженість, тому що у всіх країнах світу державні інтереси однакові.

На думку В. Полякова і Л. Московкіної, функції центральних банків можуть бути класифіковані на основні, без яких неможливе виконання головного завдання центрального банку — збереження стабільності національної грошової одиниці, та додаткові, що забезпечують вирішення цього завдання.

Функції Національного банку України можуть бути як внут­рішніми, що здійснюються в межах України, так і зовнішніми у ра­зі представлення інтересів України і Національного банку у відно­синах з центральними банками інших країн, у міжнародних банках та інших фінансово-кредитних організаціях, де міждержавне спів­робітництво передбачено на рівні центральних банків.

Аналізуючи зміст Конституції України та Закону України «Про Національний банк України», можна запро­понувати таку систему основних функцій Національного банку:

1) забезпечення стабільності національної грошової одиниці;

2) визначення та проведення грошово-кредитної політики;

3) банківського регулювання та нагляду;

4) емісії грошей та організації їх обігу;

5) валютного регулювання і валютного контролю;

6) зовнішньоекономічна;

7) банківського обслуговування;

8) інші функції, покладені на Національний банк законодав­чими актами.

Функція банківського обслуговування передбачає здійснення Національним банком банківських операцій при обслуговуванні клієнтів.

В Україні Національний банк здійснює розрахунково-касове обслуговування уряду, виконує функції платіжного агента уряду з обслуговування державного боргу, є кредитором уряду.

НБУ здійснює розрахунково-касове обслуговування уряду. З 1997 р. в Україні з метою створення умов для більш ефекти­вного управління коштами державного бюджету поступово за­проваджується казначейська система касового виконання бю­джету. Вона передбачає консолідацію рахунків органів Дер­жавного казначейства в НБУ. У перспективі Казначейство, враховуючи світовий досвід, передбачає розміщення тимчасо­во вільних бюджетних коштів на депозитних рахунках у коме­рційних банках.

НБУ є кредитором уряду. До 1996 р. НБУ надавав уряду прямі кредити на покриття дефіциту державного бюджету, а з 1996р. він кредитує уряд шляхом купівлі державних боргових зо­бов'язань (облігацій внутрішньої державної позики). Закон «Про Національний банк України», як уже зазначалося, обмежує опе­рації банку з державними цінними паперами тільки вторинним ринком, тобто дозволяє їх здійснювати тільки з метою регулю­вання грошового ринку.

НБУ виконує функцію генерального агента Міністерства фі­нансів з обслуговування розміщення облігацій внутрішньої дер­жавної позики та проведення платежів за ними. Він організує продаж облігацій на первинному ринку шляхом проведення аук­ціонних торгів або шляхом продажу за фіксованими цінами, здій­снює розрахунки за результатами розміщення облігацій, сплачує дохід за ними та погашає облігації за рахунок бюджетних коштів. Для обслуговування обігу облігацій НБУ створив спеціалізова­ний електронний депозитарій.

НБУ виконує функції платіжного агента уряду стосовно обслу­говування зовнішнього боргу. Банк є розпорядником кредитів, отриманих від МВФ, на нього покладена відповідальність за скла­дання платіжного балансу та звітності про загальний довгостроко­вий зовнішній борг України, яка надається Світовому Банку.

***1.2. Обслуговування внутрішнього державного боргу***

За джерелами залучення коштів державний борг будь-якої краї­ни поділяється на внутрішній та зовнішній. До складу *державного внутрішнього боргу* входять позики уряду України і позики, здійснені за безумовної гарантії уряду (за винятком позик на зовнішньому ринку), для забезпечення фінансування загальнодержавних програм.

Державний внутрішній борг України складається із заборговано­сті минулих років та заборгованості, що виникає щорічно за новими борговими зобов'язаннями уряду України. До цих зобов'язань на­лежать випущені державні цінні папери, інші зобов'язання у грошо­вій формі, гарантовані урядом України, одержані ним кредити, а та­кож частина боргових зобов'язань Союзу РСР, які взяла на себе Україна.

За чинним законодавством України боргові зобов'язання уряду, що оформлені державними цінними паперами, виступають у вигляді облігацій і казначейських зобов'язань України. Такі цінні папери можуть мати короткостроковий — до 1 року, середньостроковий — від 1 до 5 років і довгостроковий — 5 і більше років терміни по­гашення.

Відповідно до Закону України «Про цінні папери та фондову бір­жу» казначейські зобов'язання — цінні папери на пред'явника, що розміщуються тільки на добровільних засадах серед населення, зас­відчують внесення їхніми власниками грошових коштів до бюджету і дають право на одержання фінансового доходу.

Казначейські зобов'язання нині в Україні не випускаються, їхні функції у частині фінансування дефіциту державного бюджету знач­ною мірою реалізуються через емісію облігацій внутрішньої дер­жавної позики (далі — облігації), випуск яких здійснюється з 1995 р.

Співвідношення між обсягами дефіциту державного бюджету України та коштів, залучених за рахунок випуску облігацій, зобра­жено на рис. 1.1. На рисунку показники за 1998 — 1999 роки відоб­ражають обсяги дефіциту державного бюджету, визначеного законодавством України, а обсяги залучення коштів представлені на рів­ні фактичного їх надходження до державного бюджету. За 2000 р. ці показники представлені відповідно до обсягів, визначених Законом України «Про державний бюджет на 2000 рік».

Рис. 1.1. Динаміка зростання дефіциту державного бюджету України та обсягів коштів, залучених за рахунок випуску облігацій у 1998—2000 рр., тис. грн.

***Облігація*** — *це цінний папір, що засвідчує внесення її власником коштів до державного бюджету і підтверджує зобов'язання уряду відшкодувати йому номінальну вартість цього цінного паперу в пе­редбачений у ньому строк із виплатою попередньо визначеного до­ходу*, якщо це передбачається умовами випуску. Облігації випуска­ються процентними та дисконтними й добровільно розміщуються серед фізичних та юридичних осіб. Вони також можуть бути в до­кументарній або бездокументарній формі.

*Облігації в документарній формі* випускаються у вигляді серти­фікатів грошових документів із додержанням вимог до технології їх виготовлення, що засвідчують майнові права власників, визначені умовами випуску облігацій. Реалізація майнових прав власником можлива тільки у разі подання цього грошового документа.

Сертифікати облігацій внутрішньої позики у документарній фор­мі повинні мати відповідні ступені захисту від підроблення і місти­ти такі обов'язкові реквізити:

* назву цінного паперу;
* назву емітента;
* номінальну вартість;
* термін погашення;
* розмір і терміни виплати процентів;
* місце і дату випуску;
* серію та номер облігації;
* підпис керівника органу, що виконує функції емітента, та від­биток печатки цього органу.

До сертифікатів процентних облігацій внутрішньої позики дода­ється купонний лист.

*Облігації внутрішньої позики в бездокументарній формі* існують як грошові документи у вигляді облікових записів установленої структури з додержанням вимог щодо їх захисту від несанкціонова­ного доступу, які засвідчують майнові права власників облігацій, визначені умовами випуску.

Ведення обліку прав власності (ведення облікових записів) за облігаціями (як і за іншими видами цінних паперів), що існують у бездокументарній формі, здійснюється *депозитарієм*, на який по­кладено функції:

* відповідального зберігання облігацій, включаючи сертифіка­ти, якими оформлюється емісія цінних паперів;
* ведення рахунків депозитарного обліку облігацій під час їх розміщення й обігу на біржовому та позабіржовому ринках;
* здійснення розрахунків із дотриманням вимог поставки цін­них паперів проти платежу між клієнтами депозитарію — учасни­кам угод за облігаціями;
* організації клірингу та переказування коштів на відповідні рахунки учасників ринку облігацій під час здійснення розрахунків за результатами аукціонів, а також сплати доходу та погашення дер­жавних боргових зобов'язань;
* контролю за відповідністю між обсягом емісії облігацій та їх­ньою кількістю в обігу, а також за виконанням угод між клієнтами депозитарію;
* формування довідково-аналітичних матеріалів, що характери­зують розміщення та обіг облігацій.

Загальні обсяги випуску облігацій згідно з чинним законодавст­вом установлюються Верховною Радою України в межах визначе­ного бюджетом на поточний рік граничного розміру внутрішнього державного боргу. Зважаючи на ці обмеження, характер і умови ви­пуску боргових зобов'язань визначаються постановою Кабінету Мі­ністрів України.

Протягом 1997 р. в Україні ринок державних боргових зобов'я­зань формувався випуском облігацій із додержанням таких умов:

* форма випуску — дисконтна на пред'явника;
* номінальна вартість — 100 грн.;
* терміни погашення — 3, 6, 9, 12 та 18 місяців;
* вид випуску — записи на рахунках у системі електронного обігу цінних паперів.

Функціонування ринку облігацій неможливе без чіткого розподі­лу функцій та повноважень його учасників. За дорученням уряду на Міністерство фінансів України покладаються обов'язки щодо здійс­нення випуску облігацій та гаранта своєчасності сплати доходу за ними та їх погашення.

Як безпосередній учасник ринку облігацій Національний банк виконує обов'язки:

* генерального агента Міністерства фінансів України з обслуговування розміщення облігацій та проведення платежів за ними;
* депозитарію за облігаціями, випущеними у вигляді записів на рахунках у системі електронного обігу цінних паперів;
* контролюючого органу;
* дилера на вторинному ринку. Іншими учасниками ринку облігацій є:
* комерційні банки;
* юридичні та фізичні особи, що є клієнтами комерційних банків;
* організаційно оформлені торговельні системи.

Функції генерального агента з обслуговування випуску облігацій та проведення платежів за ними здійснюються Національним бан­ком на підставі угоди з Міністерством фінансів. Умовами цієї угоди визначаються необхідність спільного розроблення та узгодження графіка та правил розміщення облігацій, надання інформаційних повідомлень про продаж цінних паперів та його результати, вико­нання Національним банком функцій платіжного агента.

Продаж облігацій на первинному ринку організовує Національ­ний банк. Цей продаж проводиться у формах:

* аукціону з оголошенням обсягу облігацій, виставлених на продаж;
* аукціону без оголошення обсягу облігацій, що пропонуються до продажу;
* продажу з оголошенням обсягу реалізації облігацій за фіксо­ваними цінами, які встановилися на попередньому аукціоні;
* продажу без оголошення обсягу реалізації за фіксованими ці­нами, які встановилися на попередньому аукціоні.

Аукціон, що проводиться з попереднім оголошенням обсягу об­лігацій, виставлених на продаж, вважається таким, що відбувся, у разі реалізації 20 % облігацій від їхньої загальної кількості.

Покупцями облігацій на торгах, що проводяться Національним банком України, виступають комерційні банки та їхні філії (далі — учасники торгів). Комерційним банкам надається право на придбан­ня облігацій за рахунок:

* власних і залучених коштів за умови дотримання встановле­них Національним банком економічних нормативів;
* коштів клієнтів та за їхніми дорученнями.

Комерційні банки та їхні філії допускаються до участі в аукціо­нах за умови укладання угоди про депозитарне та інформаційне об­слуговування операцій з облігаціями та набуття статусу депонента депозитарію Національного банку України.

Придбання комерційним банком облігацій за рахунок коштів та за дорученням клієнтів резидентів, а також за рахунок власних та залучених коштів з метою подальшого перепродажу проводиться за умови:

* наявності дозволу уповноваженого органу на здійснення ді­яльності щодо випуску та обігу цінних паперів;
* виконання встановлених економічних нормативів та задо­вільного фінансового стану;
* надання комерційному банку (філії) права на ведення рахун­ків депозитарного обліку за облігаціями, які перебувають у власнос­ті його клієнтів;
* наявності угоди з клієнтами на придбання облігацій на аукці­оні, що проводиться Національним банком України.

Вихід нерезидентів на ринок облігацій потребує запровадження механізмів спільного функціонування різних сегментів фінансового ринку: валютного та державних боргових зобов'язань. Крім цього, виникає низка проблем страхування ризиків нерезидентів, пов'яза­них зі зміною валютного курсу та діяльності банку, який здійснює ведення рахунків нерезидента.

Вирішення цих проблем пов'язано із введенням інституту уповноважених банків, що дає змогу знизити ризики банку як зберігача цінних паперів, а також із запровадженням обігу валютних деривативів. Слід зауважити, що встановлений чинним законодавством механізм випуску та обігу похідних цінних паперів є недосконалим. Це значною мірою стримує розвиток ринкових реформ в Україні.

Статус уповноважених для обслуговування операцій нерезиден­тів на ринку облігацій набувають банки-резиденти, які уклали від­повідні угоди з Національним банком України. Ці банки за дору­ченням нерезидентів можуть здійснювати:

* придбання облігацій на торгах, що проводяться Національ­ним банком України, і грошові розрахунки за їхніми результатами;
* операції з купівлі та продажу облігацій на вторинному ринку;
* депозитарний облік облігацій, що перебувають у власності нерезидентів;
* платежі за облігаціями при їх погашенні та сплаті доходу.

На підставі угоди з уповноваженими банками Національним бан­ком за погодженням з Міністерством фінансів України можуть бути встановлені обмеження на обсяги придбання нерезидентами обліга­цій. Під час визначення цих обмежень мають бути враховані потре­би Міністерства фінансів для покриття дефіциту бюджету, розподіл за термінами погашення обсягів платежів за облігаціями, які прид­бані нерезидентами на попередніх торгах, тенденції зміни валютно­го курсу, обумовлені основними показниками грошово-кредитної політики Національного банку. Дані обмеження і будуть відігравати інтегрувальну роль у разі спільного функціонування ринків валюти та державних боргових зобов'язань.

Розширення кола безпосередніх учасників ринку облігацій пов'язано з виходом на нього торговців цінними паперами, що не належать до установ банківської системи. З метою недопущення зловживань на ринку облігацій та його компрометації право без­посереднього виходу на цей ринок мають отримати торговці, які мають найбільш стабільні позиції на фондовому ринку і значний досвід у даній сфері діяльності. Такий відбір здійснюють органи державної виконавчої влади, які безпосередньо контролюють ді­яльність торговців цінними паперами. На підставі рішень цих ор­ганів Національний банк України може укладати окремі угоди з торговцями цінними паперами щодо надання їм програмно-технологічних засобів участі у торгах облігаціями та ведення де­позитарного обліку операцій з ними. Угода може бути укладена за умови придбання програмно-технологічних засобів електронної пошти та подання копії угоди з комерційним банком про розрахун­кове обслуговування. Відповідно до цієї угоди торговець цінними паперами має право:

* придбати облігації за рахунок власних коштів, а також за до­рученням та за рахунок коштів клієнтів резидентів;
* відкрити рахунок депозитарного обліку у депозитарії Націо­нального банку України та окремий грошовий субрахунок у його операційному управлінні;
* отримати програмно-технологічні засоби участі у торгах об­лігаціями та захисту інформації від несанкціонованого доступу;
* підключити програмно-технологічні засоби електронної пош­ти до телекомунікаційної мережі Національного банку України.

На відміну від комерційних банків — учасників торгів з первинно­го розміщення облігацій Національний банк України на підставі уго­ди з торговцем цінними паперами перед початком проведення аукціо­ну може вимагати переказати через обслуговуючий комерційний банк на окремий субрахунок в ОПЕРУ Національного банку України кош­ти, обсягом не менше як 2 % від номінальної вартості облігацій, яка вказується у його заявках на придбання облігацій. За відсутності не­обхідних коштів заявки торговця цінними паперами не допускаються до участі у торгах. Така попередня сплата забезпечує достатні гарантії проведення торговцем цінними паперами платежів за облігаціями і, як наслідок, вчасне здійснення розрахунків Національним банком України з Головним управлінням державного казначейства.

За результатами проведення торгів його учасники через засоби телекомунікаційного зв'язку одержують повідомлення про обсяги придбання облігацій та суми платежів за ними. Отримавши таке по­відомлення (за умови придбання облігацій у строки, визначені умо­вами розміщення), торговець цінними паперами через обслуговую­чий комерційний банк виплачує необхідні кошти за відніманням тих, що перед початком проведення аукціону переказані до ОПЕРУ Національного банку України.

Якщо заявки торговця цінними паперами на придбання облігацій не задоволені, на підставі повідомлення, що робиться за результата­ми проведення торгів, кошти із субрахунку в ОПЕРУ Національного банку України переказуються на поточний рахунок торговця цінни­ми паперами в обслуговуючому комерційному банку. Відповідно до письмового розпорядження торговця цінними паперами ці кошти можуть не переказуватися власнику, а використовуватися для участі у подальших торгах.

У разі невчасного переказування коштів за облігаціями, придба­ними на торгах з їх первинного розміщення, на підставі даних ОПЕРУ Національного банку України до порушників платіжної ди­сципліни застосовуються такі штрафні санкції:

а) тимчасове або повне усунення від участі у торгах з продажу облігацій;

б) сплата пені від простроченої непереказаної суми коштів у роз­мірі, що дорівнює подвійній обліковій ставці Національного банку України, яка існувала у період сплати пені;

в) переказування до прибуткової частини Державного бюджету коштів, що були заблоковані перед початком проведення торгів.

У торгах облігаціями можна виділити кілька організаційних ета­пів: підготовчий, пов'язаний зі складанням інформаційного повідомлення щодо проведення торгів та його поширенням серед учас­ників ринку; власне здійснення торгів; підсумковий, що охоплює проведення платежів за результатами розміщення облігацій.

Рішення про час, місце і форму проведення торгів, обсяги та умо­ви розміщення облігацій, що пропонуються на продаж, строк по­дання заявок на участь у ньому ухвалюється Міністерством фінансів України за погодженням із Національним банком України в межах загальної суми емісії, визначеної Кабінетом Міністрів України.

Міністерство фінансів України до початку проведення торгів надсилає Національному банку України погоджене з ним повідом­лення про їх проведення.

При розміщенні облігацій через аукціонний продаж в інформа­ційному повідомленні вказується:

* дата і час проведення аукціону;
* кількість облігацій, що виставляється на продаж (у разі, якщо мають місце обмеження);
* термін погашення облігацій та виплати процентів за ними. При розміщенні дисконтних облігацій дати виплати доходу не вка­зуються;
* вимоги щодо подання заявок учасників торгів: кратність зая­вок, кількість знаків дробової частини у їхній ціновій частині та ін.;
* дата і час переказування коштів за результатами проведення торгів та номер рахунку в операційному управлінні Національного банку, на якому здійснюється акумулювання коштів;
* склад штрафних санкцій, що можуть бути застосовані до по­рушників платежів.

За умови розміщення облігацій за фіксованими цінами, які вста­новилися на попередньому аукціоні, в інформаційному повідомлен­ні вказуються цінові умови продажу.

Розміщення облігацій здійснюється у вигляді електронних торгів з використанням телекомунікаційної мережі передавання даних. На підставі договору з Національним банком учасникам торгів нада­ються програмно-технологічні засоби системи «ЛІГА», які забез­печують формування та передавання заявок на участь у торгах та отримання даних за їхніми результатами. З використанням цієї сис­теми учасники торгів подають до Національного банку заявки щодо придбання:

* указаної в заявці кількості облігацій за фіксованими в них ці­нами. Ці пропозиції щодо придбання облігацій мають назву конку­рентних;
* указаної в заявці кількості облігацій за середньозваженими цінами, які визначаються за результатами аукціону. Ці пропозиції мають назву неконкурентних.

Заявки на торги засвідчуються підписами (в електронній формі) уповноважених осіб їх учасників. Під час проведення аукціону заявки можуть включати необмежену кількість конкурентних і неконкурентних пропозицій.

При розміщенні облігацій за фіксованими цінами його учасники надають лише неконкурентні пропозиції. Задоволення цих пропози­цій здійснюється Національним банком України за середньозваже­ними цінами, що були встановлені на попередньому аукціоні.

Отже, загалом повідомлення про проведення торгів та заявки учасників (комерційних банків та торговців цінними паперами) є своєрідною формою угод між Національним банком як генераль­ним агентом Міністерства фінансів із розміщення облігацій та юридичними особами, які беруть участь у продажу державних боргових зобов'язань. Цією «угодою» визначено порядок прода­жу облігацій, правила здійснення розрахунків та склад штрафних санкцій, які можуть бути застосовані до порушників платіжної дисципліни.

Проведення торгів облігаціями здійснюється за такою схемою.

У день проведення торгів у час, указаний у повідомленні, заявки, які надійшли телекомунікаційною мережею від його учасників, роз­криваються, і за допомогою програмних засобів системи «ЛІГА» ви­значається склад учасників торгів, котрі подали пропозиції щодо придбання облігацій.

На підставі даних довідника, який відображає стан виконання учасниками торгів вимог, визначених умовами їх допуску до участі у розміщенні облігацій, формується перелік учасників, заявки яких не допускаються до участі у торгах. Заявки цих учасників програм­ними засобами системи «ЛІГА» вилучаються, і вони не беруть учас­ті у розміщенні облігацій.

На базі заявок учасників торгів, допущених до них, складається аналітична інформація, яка характеризує пропозиції щодо придбан­ня облігацій та можливі варіанти встановлення ціни відсікання під час їх продажу, тобто ціни, нижче від якої заявки учасників торгів не задовольняються. Аналітична інформація подається за наведеною нижче формою (рис. 1.2).

Аналітична інформація, а також дані про попередні торги, обсяги погашення облігацій та інші показники надаються уповноваженим особам Міністерства фінансів України. Уповноваженими особами Національного банку України можуть бути подані письмові пропо­зиції щодо обсягів залучення коштів та встановлення ціни відсікан­ня виходячи з:

* загального обсягу розміщення облігацій;
* розрахункової дохідності облігацій;
* установленої облікової ставки Національного банку України;
* курсу національної грошової одиниці стосовно іноземної;
* рівня ставок за депозитами комерційних банків та процент­них ставок на кредитному ринку та інших даних.

Дата проведення операцій із розміщення облігацій

## Код аукціону

«\_\_\_\_\_»\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_200\_\_\_ р.

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

### Код

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

 (назва облігації та параметри її випуску)

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Ціна прид-бання** | **Кількість облігацій, що може бути ре-алізована** | **Серед-ньозва-жена ці-на аук-ціону** | **Продано облігацій (зростаючим підсумком)** | **Оборот аукціону** | **Обсяг за-доволення про-позицій****аукціону**  | **Ставка дохідності за серед-ньозваже-****ною ціною** |
|  |  |  | Усьо-го | Кількість конку-рентних облігацій | Кількість неконку-рентних облігацій |  |  |  |
| грн.  | Шт. | грн.  | шт. | шт. | шт. | грн.  | проценти | проценти |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |

Рис. 1.2. Аналітична інформація, що характеризує можливі варіанти встановлення ціни відсікання у разі продажу облігацій

За формування аналітичних даних розрахункова ставка дохідно­сті облігацій купонної форми випуску визначається за формулою:

де Д - дохідність купонної облігації, визначена у процентах у розрахунку на рік,

Цном - номінальна ціна, або ціна, за якою буде погашена об­лігація,

Цкуп - розмір купонної виплати,

n - кількість купонних виплат,

Цпридб - ціна придбання облігації,

Кобіг - кількість днів у обігу,

365 - кількість днів у календарному році (базовий рік).

Дохідність дисконтних облігацій розраховується за такою фор­мулою:

З використанням аналітичної інформації остаточне рішення що­до визначення ціни відсікання приймається Міністерством фінансів України, яке фактично виконує обов'язки емітента облігацій.

Згідно з Положенням Національного банку від 3 серпня 1998 р., погодженим з Міністерством фінансів, аукціон з розміщення облі­гацій внутрішньої державної позики може проводитися за поперед­німи та остаточними заявками й умовами. На основі попередніх зая­вок, що надаються комерційними банками до Національного банку як від свого імені, так і від імені клієнтів, Міністерство фінансів ви­значає попередню ціну продажу облігацій, нижче якої він не буде задовольняти заявки. Комерційні банки на підставі інформації про попередню ціну уточнюють свої конкурентні і неконкурентні заявки і надсилають до Національного банку остаточні заявки. У цих заяв­ках банки можуть збільшувати ціни на придбання облігацій та обсяг їх купівлі порівняно з попередніми заявками. Якщо остаточні заявки від комерційних банків у заздалегідь визначений час не надійшли до НБУ, попередні заявки набувають сили остаточних. Міністерство фінансів на основі остаточних заявок визначає остаточну ціну відсі­кання щодо продажу облігацій.

Ухвалюючи рішення про ціну відсікання, Міністерство фінансів надає Національному банку:

* глобальний сертифікат, яким визначається загальний обсяг випуску облігацій;
* доручення Національному банку України на задоволення зая­вок щодо придбання облігацій, де вказується ціна відсікання та се­редньозважена ціна торгів, за якою задовольняються неконкурентні пропозиції.

Глобальний сертифікат складається у двох примірниках, один з яких залишається на зберіганні у Міністерстві фінансів України.

За дорученням Міністерства фінансів України НБУ формує зве­дену відомість розподілу облігацій за їхніми власниками — учасни­ками торгів, які відповідно до заявок, що подані, і встановленої ціни відсікання придбали облігації на торгах.

Заявки, що не відповідають ціновим умовам торгів, відсікаються і не задовольняються.

*Розміщення облігацій здійснюється за такими правилами.*

1. Конкурентні заявки є пріоритетними і задовольняються у пер­шу чергу.

2. Неконкурентні заявки задовольняються за середньозваженими цінами, які розраховуються на підставі поданих конкурентних зая­вок.

3. У разі обмеження обсягу розміщення облігацій:

* неконкурентні заявки можуть задовольнятися не у повному обсязі, а пропорційно їхнім обсягам у межах залишку від задово­лення конкурентних заявок;
* неконкурентні заявки не беруть участі в аукціоні, якщо конкурентними заявками задовольняються у повному обсязі пропозиції щодо розміщення облігацій;
* конкурентні заявки, якщо їх за обсягами та встановленою ці­ною відсікання задовольнити неможливо, задовольняються не в пов­ному обсязі, а пропорційно в межах залишку від задоволення кон­курентних заявок за цінами, які вищі за визначену Міністерством фінансів ціну відсікання. У цьому разі неконкурентні заявки не бе­руть участі в аукціоні;
* неконкурентні заявки, що надійшли до Національного банку України раніше, є пріоритетними відносно інших заявок під час проведення продажу облігацій за фіксованими цінами.

4. У разі перевищення попиту над пропозицією (при встановлен­ні обсягу продажу) неконкурентні заявки задовольняються не в пов­ному обсязі, а пропорційно їхнім обсягам у межах залишку від задо­волення конкурентних заявок.

На підставі зведеної відомості розподілу облігацій за учасниками торгів і даних депозитарного обліку на клірингових засадах форму­ються дані щодо результатів проведення торгів.

Кліринг проводиться з урахуванням взаємних грошових зобов'я­зань між учасниками торгів за придбані облігації, з одного боку, та Міністерством фінансів України, з іншого, при сплаті доходу або погашенні облігацій за умови, що строки проведення платежів збі­гаються.

Національний банк України надсилає учасникам аукціонів офі­ційне повідомлення про результати аукціонів. Це повідомлення міс­тить розрахунок взаємних зобов'язань за аукціонами з розміщення облігацій та дані про обсяги сплат, що здійснюються за рахунок державного бюджету.

Для здійснення контролю за розрахунками з державним бюдже­том ОПЕРУ Національного банку України подається:

* доручення Міністерства фінансів України на задоволення зая­вок із придбання облігацій;
* глобальний сертифікат;
* зведена відомість розподілу облігацій за учасниками торгів;
* клірингова відомість переказування коштів від учасників рин­ку, які придбали облігації.

Одночасно засобами телекомунікаційного зв'язку Головному управлінню державного казначейства України подається клірингова відомість, що характеризує загальні обсяги платежів від учасників торгів та за рахунок коштів державного бюджету при погашенні або сплаті доходу за облігаціями.

Отже, під час розміщення облігацій застосовуються різні схеми:

* аукціон з обмеженим або необмеженим обсягами продажу;
* аукціон за попередніми та остаточними заявками й умовами;
* розміщення державних боргових зобов'язань за фіксованими цінами.

Використання цих схем спрямовано передусім на збільшення об­сягів залучення коштів для фінансування потреб державного бюд­жету з урахуванням ситуації, що складається на ринку облігацій та на інших сегментах фінансового ринку.

Реалізуючи функції платіжного агента за облігаціями, Націо­нальний банк здійснює контроль за надходженням коштів від учас­ників торгів та організує переказування коштів до прибуткової час­тини державного бюджету.

Строки та порядок переказування коштів визначені у повідом­ленні про проведення торгів, а обсяги коштів — у кліринговій відо­мості, яка подається учасникам торгів. Відповідно до цих даних учасники торгів повинні переказати кошти у обсязі задоволених за­явок на відповідний рахунок в ОПЕРУ Національного банку України.

До кінця наступного робочого дня після проведення торгів ОПЕРУ Національного банку України надсилається повідомлення про склад неплатників за облігаціями. На підставі цих даних до не­платників застосовуються штрафні санкції.

В обсязі коштів, що надійшли від учасників торгів, Національ­ний банк України здійснює:

* переказування коштів до дохідної частини державного бюд­жету України у день їх надходження від власників облігацій;
* зарахування на рахунки власників у депозитарії Національно­го банку України відповідної кількості облігацій, придбаних учас­никами торгів та їхніми клієнтами.

Після погашення облігацій чергового випуску заповнюються ре­квізити відповідного глобального сертифіката у частині, що харак­теризує обсяги погашення, цінові умови продажу облігацій та обся­ги коштів, залучених до державного бюджету. Погашені глобальні сертифікати зберігаються довічно.

Отже, механізм проведення торгів облігаціями заснований на чіт­кому розмежуванні повноважень Міністерства фінансів України та Національного банку як його генерального агента: Національний банк організовує торги облігаціями та грошові розрахунки за їхніми результатами, а Міністерство фінансів визначає цінові умови прид­бання державних боргових зобов'язань. Зауважимо, що механізм торгів будується тільки на договірних засадах, що забезпечує доб­ровільність придбання облігацій та рівність доступу на ринок його учасників.

Для обслуговування обігу облігацій необхідна відповідна інфраструктура - депозитарна мережа, яка забезпечує облік та пере­реєстрацію прав власності за цінними паперами. Зважаючи на це, Національний банк України створив спеціалізований електронний депозитарій, що є центральною ланкою дворівневої системи обліку державних боргових зобов'язань та здійснення розрахунків за ними. Депозитарії комерційних банків у цій системі посідають нижчий рі­вень і реалізують функції зберігача облігацій.

Облік прав власності за облігаціями у депозитарії Національного банку України здійснюється на спеціальних рахунках депозитарного обліку (далі - рахунки «депо») окремо за кожним учасником у роз­різі державних боргових зобов'язань, що перебувають у його влас­ності, та загалом у власності клієнтів. При цьому їхні права власно­сті засвідчуються виписками з рахунків «депо» депозитарію.

Депонентами депозитарію Національного банку України на підс­таві депозитарних угод виступають установи банківської системи. Філії комерційних банків можуть бути депонентами депозитарію відповідно до угоди, яка укладається між головною конторою ко­мерційного банку та Національним банком України. Небанківські фінансові установи набувають статусу депонента депозитарію дер­жавних цінних паперів на підставі дозволу уповноваженого органу державної виконавчої влади та договору з Національним банком України.

Депозитарій Національного банку України обслуговує розміщен­ня, укладання угод купівлі-продажу на вторинному ринку, виплату відсотків та погашення облігацій у системі електронного обігу цін­них паперів. Функціонування депозитарію за результатами прове­дення аукціонних торгів здійснюється у такому порядку.

На підставі даних про розподіл облігацій між учасниками аукці­онних торгів державні боргові зобов'язання зараховуються на бло­кувальні рахунки депонентів депозитарію Національного банку за напрямом «заблоковано при розміщенні для наступної сплати». У день проведення розрахунків за результатами торгів для тих учас­ників, які повністю сплатили кошти, облігації розблоковуються і за­раховуються на рахунки власників у депозитарії Національного бан­ку України. Виписки з цих рахунків надсилаються учасникам торгів. Розблокування облігацій і надання виписок із рахунків «депо» учас­никам торгів, які порушили встановлені строки переказування коштів, здійснюються тільки після проведення розрахунків за придбані облігації.

Облігації, що перебувають у власності юридичних та фізичних осіб, можуть бути предметом укладання та реалізації цивільних правових угод, в тому числі купівлі-продажу на біржовому та позабіржовому ринках.

Загальний порядок здійснення біржових торгів облігаціями ви­значається окремими нормативними актами централізованої торго­вельної системи і узгоджується з Державною комісією з цінних па­перів та фондового ринку. Взаємовідносини між цією системою та депозитарієм Національного банку регулюються окремою угодою. Нею встановлюється склад рахунків депозитарного обліку, на яких обліковуються облігації, виставлені на продаж, порядок подання інформації за результатами проведення біржових торгів та грошо­вих розрахунків, склад штрафних санкцій, які застосовуються до сторін у разі неналежного виконання ними умов угоди.

Участь у біржових торгах можуть узяти депоненти депозитарію Національного банку та їхні клієнти. Під час продажу облігацій во­ни засобами телекомунікаційного зв'язку подають до депозитарію Національного банку України депо-розпорядження про блокування облігацій, що виставляються на продаж. У депо-розпорядженнях указується код торговельного майданчика, на якому облігації про­понуються до продажу. Програмно-технологічним комплексом ве­дення депозитарного обліку облігацій ці депо-розпорядження конт­ролюються на предмет:

* правильності заповнення реквізитів;
* неперевищення обсягів продажу облігацій кількості, яка зафіксована на рахунках депонента у вільному обігу;
* автентифікації депонента та виконання вимог технології за­хисту інформації від викривлення.

Якщо за результатами контролю дані депо-розпорядження задовольняють ці вимоги, то облігації блокуються у депозитарії Націо­нального банку за напрямом «заблоковані для продажу на біржі». Виписка з блокувального рахунку засобами телекомунікаційного зв'язку дається депоненту, а інформація про блокування — біржовій системі, де здійснюються торги облігаціями.

У разі невідповідності заповнення депо-розпоряджень установ­леним вимогам або неможливості розшифрування чи автентифікації депонента операції з блокування облігацій депозитарієм Національ­ного банку не проводяться. Ці депо-розпорядження в автоматизова­ному режимі повертаються депонентам з поясненням про відмову щодо проведення операцій.

Біржовою системою за результатами проведення торгів засобами телекомунікаційного зв'язку до депозитарію Національного банку України надсилається повідомлення про зміст укладених угод. На підставі цієї інформації облігації, за якими укладені угоди про їх продаж, блокуються у депозитарії Національного банку України за напрямом «заблоковані за результатами біржових торгів для наступ­ної оплати». Облігації, за якими не укладені біржові, угоди, на під­ставі депо-розпоряджень депонентів розблоковуються і зарахову­ються на рахунки власників. Виписки про зарахування надаються депонентам.

На наступний день після проведення торгів та після надходження коштів від покупців біржовою системою до депозитарію Національ­ного банку України надсилається повідомлення про склад угод з об­лігаціями, що сплачені. На підставі цих даних у депозитарії здійснюється розблокування облігацій за біржовими угодами, що спла­чені, і перереєстрація прав власності за ними. За результатами пере­реєстрації прав власності учасникам угод засобами телекомуніка­ційного зв'язку надсилаються виписки з рахунків депозитарного обліку.

На позабіржовому ринку можуть укладатись угоди купівлі та продажу облігацій, РЕПО та кредитування під заставу облігацій.

Перереєстрація у депозитарії Національного банку України прав власності за угодами купівлі-продажу облігацій, які укладені на по­забіржовому ринку, здійснюється у такому порядку.

На підставі депо-розпоряджень про перереєстрацію прав власно­сті, що надаються продавцями облігацій, у депозитарії Національ­ного банку України здійснюється їх блокування за напрямом «за­блоковано за угодами на позабіржовому ринку». Виписка з блоку­вального рахунку надається депоненту-продавцеві ОВДП, а довідка про блокування — депоненту-покупцю. Після надходження довідки покупець переказує кошти та надсилає відповідне повідомлення. Після надходження у день проведення блокувальних операцій пові­домлень від покупців про переказування відповідної суми коштів продавцеві облігації розблоковуються і зараховуються на рахунки «депо» нового власника. У разі ненадходження у день проведення блокувальних операцій повідомлення про переказ покупцем коштів у депозитарії Національного банку України облігації розблокову­ються і зараховуються на рахунок продавця за напрямом «облігації, що перебувають в обігу».

Подальше зростання масштабів ринку ОВДП та обсягів укладан­ня угод на позабіржовому ринку обумовлюють необхідність запро­вадження інституту «маркет мейкерів». Це можуть бути окремі ко­мерційні банки, яким на підставі договору з Національним банком надаються окремі преференції, в тому числі під час придбання облі­гацій на первинному ринку, за умови здійснення ними операцій, спрямованих на забезпечення стабільних умов обігу облігацій на вторинному ринку. Такі зобов'язання банків можуть бути реалізова­ні у разі відкритості даних, які характеризують цінові умови прид­бання облігацій на позабіржовому ринку. У зв'язку з цим чинне за­конодавство з питань функціонування ринку цінних паперів має містити правову норму стосовно подання учасниками біржових сис­тем, на яких здійснюється котирування облігацій, інформації щодо цінових умов та обсягів укладених угод з облігаціями на позабіржо­вому ринку. Така інформація підлягає поширенню серед учасників ринку та опублікуванню в офіційних виданнях бірж.

Здійснення Національним банком функцій платіжного агента Міністерства фінансів під час погашення облігацій і виплати доходу за ними нерозривно пов'язане з функціонуванням депозитарію за дер­жавними борговими зобов'язаннями. Це обумовлено тим, що кошти за облігаціями переказуються депонентам, зареєстрованим у депози­тарії Національного банку. Платежі здійснюються у такому порядку.

За два робочі дні до сплати доходу (погашення) облігації блоку­ються на рахунках депозитарію Національного банку України за на­прямом «заблоковано для сплати доходу та погашення». На підставі даних блокувальних рахунків формується реєстр власників облігацій.

У день проведення платежів, якщо він не збігається зі строком переказування коштів за результатами торгів із розміщення ОВДП, реєстр сплати за депонентами передається операційному управлін­ню Національного банку України. Воно здійснює платежі на підста­ві платіжного доручення Державного казначейства та реєстру ви­плат за депонентами.

Розрахунки з погашення та виплати доходу, які за строками про­ведення збігаються з платежами за результатами торгів з первинно­го розміщення облігацій, можуть здійснюватися на клірингових за­садах. Підставою для проведення цих розрахунків є показники, що характеризують обсяги платежів між учасниками торгів та Держав­ним казначейством України.

Під час погашення кошти за облігаціями, які перебувають на блокувальних рахунках відповідно до угод на позабіржовому ринку, не переказуються депонентам, а спрямовуються на окремий рахунок Національного банку України до вирішення суперечок за угодами з облігаціями. Переказування цих коштів депонентам здійснюються на підставі письмової згоди учасників договору або за рішенням су­дових органів.

За результатами погашення облігацій депонентам депозитарію Національного банку України надсилається повідомлення про вилу­чення з обігу цих цінних паперів.

У зв'язку з виконанням функцій контрольного органу Націо­нальний банк України:

* встановлює порядок бухгалтерського та депозитарного облі­ку, розміщення, сплати процентів та погашення облігацій в устано­вах банківської системи;
* здійснює контроль за комерційними банками - учасниками ринку облігацій під час їх розміщення, обігу та погашення;
* не допускає до участі на ринку державних облігацій комер­ційні банки у разі порушення ними вимог чинного законодавства;
* отримує інформацію про результати торгів облігаціями на вторинному ринку, кількість облігацій на рахунках «депо» у депози­тарній мережі, рух коштів за облігаціями в установах банківської системи.

У реалізації Національним банком контрольних функцій цент­ральну роль відіграє депозитарій за державними цінними паперами. Він здійснює контроль за відповідністю обсягу емісії облігацій кількості їх в обігу, а також за станом виконання угод за облігаціями між депонентами на вторинному ринку. Депозитарій має такі повноваження:

* отримання за запитом на безоплатній основі інформації від депонентів щодо стану рахунків депозитарного обліку;
* видання розпорядження депонентам про усунення недоліків депозитарного обліку облігацій;
* застосування штрафних санкцій до депонентів у порядку, визначеному угодою про депозитарне обслуговування, у разі порушення вимог чинного законодавства, нормативних документів щодо обліку облігацій та проведення операцій з ними, розпоряджень депозитарію Національного банку України та ненаданні інформації до нього;
* блокування рахунків депозитарного обліку депонентів за рі­шенням Правління Національного банку України та правоохорон­них органів.

Поряд з цим необхідно наголосити, що інформація, яка збері­гається у депозитарії Національного банку України, належить до конфіденційної і не підлягає розголошенню. Вона може даватися державним органам виконавчої влади у порядку, встановленому чинним законодавством України.

З викладеного вище можна зробити висновок, що Національний банк посідає провідне місце на ринку державних облігацій, здійс­нюючи розміщення, депозитарне та розрахункове обслуговування обігу і погашення облігацій, а також нагляд за діяльністю учасників ринку. Такі повноваження насамперед обумовлені використанням Національним банком облігацій як інструмента регулювання гро­шового ринку.

Інструменти грошового ринку в Україні пройшли перші етапи свого становлення і використовуються як засоби реалізації антиінфляційних заходів. Водночас на ринку капіталу державні боргові зо­бов'язання ще не знайшли свого значного застосування. Цей ринок функціонує переважно у формі корпоративних прав акцій привати­зованих підприємств і в цілому був сформований через сертифікат-ну приватизацію, що не передбачала надходження коштів на інвес­тування розвитку господарського комплексу України. У розв'язанні проблеми формування ресурсів для інвестицій у виробничу сферу, державні боргові зобов'язання капітального ринку мають стати сти­мулятором подальшого розширення обсягів інвестиційної діяльності.

Наприкінці літа 1998 року у зв'язку з погіршенням стану держав­них фінансів Кабінет Міністрів України запропонував інвесторам на добровільних засадах провести заміну облігацій внутрішніх держав­них позик (ОВДП) 1997 р. і 1998 р. на конверсійні облігації внутріш­ньої державної позики (КОВДП) 1998 р. Українським комерційним банкам було запропоновано провести конверсію ОВДП, що перебу­вають у їхній власності, на облігації з термінами погашення у 2001— 2004 рр., а нерезидентам — з термінами погашення у 2000 році.

***1.3. Обслуговування державного зовнішнього боргу***

Державний зовнішній борг являє собою заборгованість за креди­тами (позиками), залученими з іноземних джерел. Він виступає у вигляді зовнішніх фінансових зобов'язань держави перед нерези­дентами. Тобто держава виконує роль позичальника або гаранта по­гашення цих кредитів (позик) іншими позичальниками. Отже, до складу ***державного зовнішнього боргу*** входять:

1) *прямий державний зовнішній борг,* що формується через за­лучення іноземних кредитів, безпосереднім позичальником за якими є держава, та випуск державних цінних паперів у вигляді зовнішніх державних позик. Обслуговування цієї частини зовнішнього держав­ного боргу здійснюється за рахунок коштів державного бюджету;

2) *умовний державний зовнішній борг,* який формується за раху­нок іноземних кредитів, залучених іншими позичальниками під дер­жавні гарантії (гарантований державою борг). Відповідальність що­до обслуговування цих кредитів несе безпосередній позичальник, який самостійно погашає іноземні кредити за рахунок власних кош­тів, тому фінансові зобов'язання держави щодо погашення таких кредитів *мають умовний характер.* Але у разі невиконання безпосе­реднім позичальником своїх боргових зобов'язань перед нерези­дентом згідно з умовами угоди про позичання набуває чинності державна гарантія щодо виконання платежів на користь іноземного кредитора. У такому разі умовні державні фінансові зобов'язання стають прямими.

Державний зовнішній борг разом з приватним негарантованим державою зовнішнім боргом створюють *валовий зовнішній борг країни.*

Обслуговування зовнішнього боргу є одним з елементів процесу управління зовнішнім боргом країни. Вироблення ефективної стра­тегії управління зовнішнім боргом, зокрема державним зовнішнім боргом, особливо в умовах його швидкого зростання, є багатогран­ною проблемою. Розв'язання цієї проблеми потребує узгодженої взаємодії всіх відомств та установ, що відповідають за здійснення процесу управління на всіх його етапах: від вироблення стратегій зовнішнього запозичення, обслуговування накопиченого зовнішньо­го боргу до моніторингу, аналізу і прогнозування обсягів зовнішнього боргу, спроможності країни забезпечити майбутні платежі з його обслуговування та оцінки механізму впливу зовнішнього запо­зичення на макроекономічну ситуацію в країні.

Зважаючи на це, під час розгляду питання обслуговування дер­жавного зовнішнього боргу необхідно виділити два аспекти:

— *перший* будується на бюджетному підході, тобто з погляду забезпечення своєчасності виплат за зовнішніми борговими зобов'язаннями держави. В основі цього підходу лежить облік і контроль усіх державних зовнішніх зобов'язань, як прямих, так і умовних, та операцій щодо обслуговування державного зовнішнього боргу;

— *другий* пов'язаний з тим, що державний зовнішній борг роз­глядається як невід'ємна частина валового зовнішнього боргу краї­ни, управління яким є одним із найважливіших елементів економіч­ної політики держави. Раціональна макроекономічна політика та ефективне управління зовнішнім боргом при цьому розглядаються як взаємозв'язані процеси.

Питання зовнішнього запозичення та зовнішнього боргу, його ут­ворення та обслуговування є предметом законодавчого регулювання.

Як правило, управління та обслуговування державного зовніш­нього боргу здійснює міністерство фінансів країни-позичальника або спеціально визначена для цієї мети державна установа в межах покладених на них повноважень і в законодавче визначеному поряд­ку. Це зумовлено тим, що обслуговування прямого державного зов­нішнього боргу здійснюється за рахунок коштів державного бюдже­ту і є складовою бюджетного процесу.

Згідно з чинним законодавством України управління зовнішнім державним боргом та його обслуговування здійснює Міністерство фінансів України, у складі якого спеціально сформовано Головне управління обслуговування зовнішнього державного боргу України. У межах покладених на нього повноважень Міністерство фінансів виступає фінансовим агентом держави під час виконання всіх фінан­сових операцій, пов'язаних із цим завданням. Міністерство фінансів України реєструє всі іноземні кредити, залучені як від імені держа­ви, так і під державні гарантії українськими юридичними особами. На підставі цієї інформації здійснюється статистичний облік усіх державних зовнішніх зобов'язань, ведеться моніторинг державного зовнішнього боргу, готується детальний графік платежів з його об­слуговування, згідно з яким Державне казначейство забезпечує сво­єчасне фінансування видатків на обслуговування державного зов­нішнього боргу в межах наявних фінансових ресурсів, передбачених Державним бюджетом України на вказані цілі.

Звичайно, центральний банк держави відносно центрального уряду виступає у ролі обслуговуючого банку, в якому зберігаються кошти державного бюджету та позабюджетних фондів. Але роль Національного банку України у процесі обслуговування державного зовнішнього боргу не обмежується лише виконанням функції пла­тіжного агента уряду України.

Участь у процесі обслуговування зовнішнього боргу країни, зок­рема державного зовнішнього боргу, є однією з додаткових функ­цій, яку, поряд з основними, виконує центральний банк держави.

З метою задоволення поточних потреб в іноземній валюті для виконання зовнішніх фінансових зобов'язань Національний банк України організовує на території України купівлю-продаж конвер­тованих валют за гривню. При цьому Національний банк України використовує золотовалютний резерв, здійснюючи валютні інтер­венції з метою впливу на курс національної валюти відносно іноземних валют. Це дає можливість резидентам - позичальникам іноземних кредитів отримувати іноземну валюту, необхідну для виконання платежів з обслуговування зовнішнього боргу. Забез­печення внутрішньої і зовнішньої стабільності національної валю­ти дає змогу резидентам України - позичальникам іноземних кредитів знизити ризики, пов'язані із коливаннями курсу національ­ної валюти відносно іноземних валют, і з більшою вірогідністю спрогнозувати потреби у національній валюті для забезпечення пла­нових платежів у іноземній валюті в рахунок обслуговування цих кредитів.

Згідно із Законом України «Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації роз­витку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій» від З червня 1992 р. Україна вступила до Міжнародного валютного фонду через приєднання до Угоди Фонду. На Міністерство фінансів України як фінансового агента уряду України покладається здій­снення всіх фінансових операцій відповідно до статей Угоди Фонду. Національний банк України виступає як банк-депозитарій будь-яких сум Фонду, Банку, Корпорації, Асоціації та Агентства на території України.

Членство в МВФ дає можливість країні, що відчуває тимчасові труднощі з платіжним балансом та нестачу коштів у іноземній ва­люті для виконання зовнішніх фінансових зобов'язань, отримувати позики в іноземній конвертованій валюті для покриття дефіциту платіжного балансу та поповнення валютного резерву.

У зв'язку з тим, що позики Міжнародного валютного фонду є складовою міжнародних пакетів допомоги, МВФ фактично виступає координатором міжнародного співтовариства в питаннях надання цієї допомоги програмам реформування економіки країни-позичальниці. Наявність відповідної домовленості між МВФ та країною-позичальницею щодо підтримання з боку МВФ програми економічно­го реформування розглядається іншими офіційними та приватними кредиторами як міжнародне визнання кредито- та платоспроможно­сті країни. Це відкриває країні-позичальниці доступ до міждержав­них кредитів, приватних позик та інвестицій, створює більш сприятливі умови для рефінансування зовнішньої заборгованості.

У межах реалізації Меморандумів економічної політики уряду України у 1994—1997 рр. від Міжнародного валютного фонду одер­жувалися кошти кредитів «STF» та «Stand-by», а у вересні 1998 р. Україна отримала перший транш кредиту «EFF». За умовами МВФ надані фінансові ресурси використовуються для збільшення валют­них резервів Національного банку України з метою підтримання курсу національної грошової одиниці і фінансування дефіциту пла­тіжного балансу України, тобто Національний банк України ви­ступає розпорядником кредитів, отриманих від Міжнародного валютного фонду. Обслуговування державного зовнішнього боргу в частині зобов'язань щодо повернення валютних коштів, отриманих від Міжнародного валютного фонду, здійснюється за рахунок кош­тів Національного банку України.

У свою чергу, Світовий банк та Європейський банк реконструк­ції та розвитку пов'язують свою кредитну політику із виконанням Україною програми реформування економіки, що підтримується МВФ. Завдяки цьому кредитні кошти спрямовуються на здійснення всебічного комплексу реформ, в якому належним чином поєдну­ються заходи щодо макроекономічної стабілізації із заходами, спрямованими на структурну зміну економіки.

З метою забезпечення ефективної взаємодії зі Світовим банком та ЄБРР у процесі впровадження проектів розвитку економіки України Постановою Кабінету Міністрів України від 5 травня 1997 р. затверджено «Положення про порядок підготовки та реалізації про­ектів розвитку економіки України, що підтримуються міжнародни­ми фінансовими організаціями».

Співробітництво України зі Світовим банком здійснюється пере­дусім з метою підвищення ефективності національної економіки че­рез упровадження пріоритетних проектів розвитку окремих галузей та секторів економіки.

Наприкінці 1994 р. Україна отримала від Світового банку першу позику - Реабілітаційну позику на суму 500 млн. дол. США, кошти якої були спрямовані на виправлення складної економічної ситуації в Україні, зокрема на фінансування критичного імпорту та обслуго­вування зовнішнього боргу України. Протягом наступних років ак­тивність Світового банку в Україні значно зросла. При цьому треба мати на увазі, що Світовий банк не конкурує з іншими джерелами фінансування, оскільки надає кредити на фінансування проектів лише в тому разі, коли неможливо отримати необхідні кошти з ін­ших джерел на прийнятних умовах.

ЄБРР, підтримуючи програми реформування економіки в Украї­ні, забезпечує і фінансову підтримку українських підприємств через інвестиції в акціонерний капітал підприємств або кредитування конкретних життєздатних проектів. Зокрема, Національний банк України виступає безпосереднім позичальником кредиту від Євро­пейського банку реконструкції та розвитку, залученого під державні гарантії для фінансування малого та середнього бізнесу. Згідно з кредитною угодою між Національним банком України та Євро­пейським банком реконструкції та розвитку, укладеною у грудні 1994 р., з метою підтримання ринкових реформ в Україні та розши­рення діяльності приватного сектора Національний банк України за рахунок коштів цієї кредитної лінії здійснює субкредитування ко­мерційних банків-учасників, які, у свою чергу, надають кредити підприємствам малого та середнього бізнесу.

Підтримка з боку провідних міжнародних кредитно-фінансових організацій політики економічних реформ створює умови для пов­ноцінної участі України в операціях світового ринку позичкових капіталів.

Державна макроекономічна політика і політика в галузі платіж­ного балансу, її реалізація та прогнозування потребують контролю за всіма зовнішніми довгостроковими зобов'язаннями країни. Від­повідальність за складання прогнозу платіжного балансу покладена на Національний банк України.

Інформація стосовно майбутніх платежів з обслуговування зов­нішнього боргу країни є необхідною для прогнозування стану пла­тіжного балансу. Крім того, наявність повної інформації про зовніш­ню заборгованість країни є однією з обов'язкових умов отримання країною кредитів від міжнародних фінансових організацій. Зокрема, Світовий банк з метою оцінки платоспроможності країни й ефектив­ності її макроекономічного курсу вимагає від країн-членів звітність стосовно зовнішнього довгострокового боргу країни. Країна має на­давати Світовому банку детальну інформацію про стан зовнішньої заборгованості згідно з вимогами «Системи звітності боржників» Світового банку, яка ґрунтується на міжнародних стандартах звіт­ності про зовнішній борг. Оскільки ця звітність стосується загально­го зовнішнього боргу країни, тобто вміщує дані як про державний зовнішній борг, так і про приватний негарантований борг, в Україні відповідальність за моніторинг стану загальної зовнішньої довгострокової заборгованості країни та за подання звітності щодо цього Світовому банку покладено на Національний банк України як цент­ральний банк держави. Такий самий порядок існує в багатьох краї­нах світу, оскільки моніторинг недержавного боргу не є складовою процесу державного управління, а банківська система має у своєму розпорядженні багато початкових даних про стан заборгованості за іноземними кредитами. Крім того, у багатьох країнах світу існують обмеження на проведення операцій, пов'язаних з рухом капіталу, внаслідок чого центральний банк та уповноважені банки здійсню­ють контроль за валютними операціями резидентів за іноземними кредитами.

Проте у деяких країнах збір даних стосовно загальної зовнішньої заборгованості виконує Міністерство фінансів або спеціальне агент­ство з управління національним боргом, якому делегуються функції стосовно здійснення державних запозичень та управління націо­нальним боргом, у тому числі зовнішнім.

Національний банк України щоквартально одержує дані про стан заборгованості за іноземними кредитами з трьох джерел:

* у частині прямого державного боргу за іноземними кредита­ми, залученими безпосередньо урядом України, - від Міністерства фінансів України;
* у частині державного боргу за іноземними кредитами, залуче­ними резидентами України під державні гарантії, - від Укрексім-банку та кількох уповноважених банків, які виконують функції банків-агентів щодо обслуговування гарантованих державою іноземних кредитів;
* у частині приватного негарантованого державою боргу за іноземними кредитами, залученими без урядових гарантій, - від упов­новажених банків України, які обслуговують позичальників.

Інформація про кожний довгостроковий іноземний кредит (тобто зі строком погашення більше одного року), що залучається в Україну, відображається у щоквартальній банківській статистичній звітності, яка подається резидентами України - позичальниками іноземних кредитів уповноваженим банкам України, що їх обслуговують.

Крім цього, на Національний банк покладено функції контролю за дотриманням ліміту державного зовнішнього боргу України, який за поданням Кабінету Міністрів України має затверджуватися Вер­ховною Радою України.

*Мета управління зовнішнім боргом -* за рахунок зовнішніх позик забезпечити економічний розвиток країни й уникнути при цьому макроекономічних труднощів і проблем платіжного балансу у майбут­ньому. Для країн, що проводять програму радикальних економічних реформ, зовнішня фінансова підтримка необхідна як для фінансуван­ня структурних перетворень платіжного балансу країни, так і для при­скорення стабілізації економіки, досягнення економічного зростання.

Проте механізм впливу зовнішніх позик на макроекономічну си­туацію неоднозначний і має розглядатися у контексті взаємовпливу інвестицій, економічного зростання і зовнішніх позик, оскільки нас­лідком нераціональних та зайвих зовнішніх запозичень можуть бути такі боргові зобов'язання перед нерезидентами, які в майбутньому значно обмежать свободу проведення економічної політики. Тягар зовнішнього боргу країни може справити депресивний вплив на розвиток економіки через неплатоспроможність країни-боржника, втрату довіри кредиторів та обмеження доступу до зовнішніх дже­рел фінансування.

Згідно з міжнародними методами регулювання зовнішньої заборгованості оцінка рівня зовнішньої заборгованості країни здійсню­ється з погляду економічного розвитку держави в зіставленні з ос­новними макроекономічними показниками.

За методикою Світового банку для визначення рівня обтяжливо­сті зовнішнього боргу та віднесення країни до відповідної категорії щодо зовнішньої заборгованості (країни з надмірним чи помірним рівнем заборгованості) використовуються такі показники (табл. 1.1):

#### Таблиця 1.1

##### Визначення рівня обтяжливості зовнішнього боргу

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ***Показник, що характеризує рі­вень зовнішньої заборгованості країни*** | ***Надмірний рівень забор­гованості (критичне зна­чення показника)*** | ***Помірний рівень заборго­ваності (критичне значен­ня показника)*** |
| 1. Валовий борг у відсотках до ВВП | 50 | 30 |
| 2. Валовий борг у відсотках до річного експорту товарів та послуг | 275 | 165 |
| 3. Сукупні платежі щодо обслуговування зовнішньо­го боргу у відсотках до річ­ного експорту товарів та послуг | 30 | 18 |
| 4. Відсоткові платежі щодо обслуговування зовнішньо­го боргу до річного експор­ту товарів та послуг | 20 | 12 |

На сьогодні Україна не належить до категорії країн з надмірним рівнем заборгованості. Проте наведені показники не вичерпують усіх ефективних індикаторів рівня зовнішньої заборгованості краї­ни. Оцінка рівня зовнішньої заборгованості з макроекономічного погляду (з позиції платіжного балансу) не враховує навантаження державного бюджету щодо обслуговування зовнішнього боргу (тоб­то відношення витрат на обслуговування зовнішнього державного боргу до доходів бюджету), яке має особливе значення для країн, що мають хронічні проблеми з дефіцитом державного бюджету.

***1.4. Касове виконання державного бюджету***

Центральні емісійні банки, виступаючи у ролі банкіра держави і радника уряду з фінансових та економічних питань, зазвичай ведуть рахунки державних установ і відомств (міністерства фінансів, каз­начейства та ін.), акумулюючи фінансові надходження та здійсню­ючи платежі за дорученням власників коштів. Світовий досвід пока­зує, що центральні банки відіграють помітну роль в організації і касовому виконанні державного бюджету.

Суть касового виконання державного бюджету полягає у прий­нятті розрахункових документів на виплату податків, зборів та інших обов'язкових платежів до бюджету, зарахуванні доходів на ра­хунки відповідних бюджетів, зберіганні грошових коштів бюджету, видаванні цих коштів на заходи, передбачені бюджетом, та веденні відповідного обліку й звітності. Отже, касове виконання бюдже­ту— це організація та здійснення відповідних розрахунково-касо­вих операцій.

У світовій практиці використовуються різні системи касового виконання державного бюджету: банківська, казначейська, змішана. В Україні згідно із Законом «Про банки і банківську діяльність» ка­сове виконання державного бюджету організовує Національний банк України.

До середини 1993 р. в Україні функціонувала банківська система виконання державного бюджету, що перейшла у спадок від СРСР із його централізованою економікою та однорівневою банківською системою. Існувало дві схеми фінансування видатків. Виконання місцевих бюджетів здійснювалося у межах доходів, що реально на­дійшли до цих бюджетів. Виконання державного бюджету ґрунтувалося на принципі авансування видатків на кредитній основі. Схе­ма виконання державного бюджету в Україні мала такий вигляд. Доходи, що надходили до державного бюджету, акумулювалися і протягом року накопичувалися на окремих рахунках в установах банків. Водночас організаціям та установам, що фінансувалися з де­ржавного бюджету, банки відкривали бюджетні видаткові рахунки і на підставі бюджетних доручень Міністерства фінансів оплачували їхні витрати. Оплата відбувалася на кредитній основі, тобто без за­лучення відповідних коштів із бюджету. Наприкінці року дохідні й видаткові бюджетні рахунки в комерційних банках закривалися. Національний банк проводив підсумкові обороти за цими рахунка­ми і визначав суму емісії, здійсненої комерційними банками у про­цесі фінансування бюджету. На суму емісії оформлялася заборгова­ність Міністерства фінансів Національному банку України.

Тогочасна практика касового виконання державного бюджету була розрахована на систему єдиного банку і не відповідала дворів­невій банківській системі, яка почала формуватися в Україні напри­кінці 80-х років. Дворівневою системою передбачено, з одного боку, відповідальність центрального банку за розмір емісії, а з іншого — економічну самостійність комерційних банків, що здійснюють опе­рації у межах залучених коштів і банківського капіталу.

Згідно з Указом Президента «Про порядок виконання державно­го бюджету України» від 18 червня 1993 р. Національний банк за згодою Міністерства фінансів запровадив із другого півріччя 1993 р. єдину схему касового виконання бюджету — як державного, так і місцевих. Фінансування витрат відтоді здійснюється у межах дохо­дів, що реально надійшли до державного бюджету, а також за раху­нок кредитів, наданих Національним банком Міністерству фінансів.

Щоб поліпшити управління державними фінансами, 27 квітня 1995 р. Президент України підписав Указ «Про Державне казначей­ство». Постановою Кабінету Міністрів України від 31 липня 1995 р. затверджено Положення про Державне казначейство. Основними завданнями цього відомства стали організація виконання державно­го бюджету і державних позабюджетних фондів, здійснення конт­ролю з використанням бюджетних коштів, а також облік касового виконання бюджету і складання відповідної звітності.

До запровадження казначейської системи касового виконання державного бюджету виконання бюджету здійснюється через уста­нови уповноважених банків.

*Касове виконання державного бюджету за доходами через бан­ківську систему.* Щоб підвищити надійність зберігання бюджетних коштів та посилити контроль за їхнім рухом і використанням, Кабі­нет Міністрів і Національний банк України визначають коло комер­ційних банків, уповноважених здійснювати касове виконання дер­жавного бюджету і державних позабюджетних фондів (крім Пенсій­ного фонду). З Національним банком і уповноваженими комерцій­ними банками Головне управління Державного казначейства укла­дає угоди на здійснення відповідних розрахунково-касових операцій.

В установах Національного банку та уповноважених комерцій­них банків для органів Державного казначейства відкриваються до­хідні рахунки. На балансові рахунки № 2510 (комерційні банки), 3510 (НБУ) «Кошти Держав­ного бюджету України» зараховуються кошти, що безпосередньо надходять до державного бюджету; на балансові рахунки № 2500, 3500 «Кошти бюджетів України до розподілу» — загальнодержавні податки і збори, які потім розподіляються між державним і місце­вими бюджетами або між місцевими бюджетами. Органи Держав­ного казначейства отримують із дохідних рахунків виписки з додат­ком копій платіжних документів, завірених установою банку.

Для того щоб кошти до Державного бюджету України надходили правильно, згідно з бюджетною класифікацією, фінансові органи, органи Державного казначейства та Державної податкової адмініст­рації за місяць до початку бюджетного року подають відповідним установам комерційних банків списки платників податків за кожним районом, містом із зазначенням виду платежу, а також підрозділу бюджетної класифікації доходів, символів звітності банку та номе­рів рахунків, на які слід зараховувати платежі.

Кошти, що надійшли на рахунки № 2500, 3500, розподіляються банками між державним і місцевими бюджетами або тільки між міс­цевими бюджетами згідно з нормативами, встановленими Верховною Радою України. У разі їх порушення до банків застосовують відповідні фінансові санкції. Крім того, згідно з рішенням Кабінету Міністрів України їх можуть позбавити права обслуговувати місцеві бюджети.

Кошти, що надійшли на балансовий рахунок № 2510, установи комерційних банків щоденно, не пізніше 10-ї години, переказують на транзитні дохідні рахунки, відкриті у регіональних управліннях Національного банку. Водночас вони подають оперативний щоден­ний звіт «Доходи державного бюджету». У свою чергу, регіональні управління НБУ не пізніше 16-ї години переказують залишки кош­тів із транзитних рахунків на централізований дохідний рахунок Головного управління Державного казначейства України в Опера­ційному управлінні НБУ (балансовий рахунок № 3510). Щоденно Головне управління Державного казначейства отримує від ОПЕРУ НБУ виписки із цього рахунку, а також оперативну звітність про до­ходи державного бюджету за видами доходів.

Щомісяця НБУ подає Державному казначейству звіт про доходи державного бюджету та аналогічну звітність за рік.

*Касове виконання державного бюджету за видатками через банківську систему.* Головне управління Державного казначейства фінансує видатки із державного бюджету в межах асигнувань, перед­бачених у Державному бюджеті України, і залишків коштів на балан­совому рахунку №3513 «Кошти Державного казначейства України». Це — рахунок Головного управління Державного казначейства в ОПЕРУ Національного банку України. На нього щодня переказують­ся кошти, які надійшли на рахунок № 3510 «Кошти Державного бюд­жету України». Головне управління Державного казначейства подає в ОПЕРУ НБУ платіжні доручення для переказування надходжень на поточні бюджетні рахунки окремих міністерств і відомств, визначе­них Кабінетом Міністрів і Національним банком, головними розпоря­дниками бюджетних коштів. У свою чергу, на основі розрахункових документів цих міністерств і відомств кошти зараховуються на поточ­ні бюджетні рахунки організацій та установ (тобто безпосередніх роз­порядників бюджетних коштів), що відкриваються в уповноважених банках за такими балансовими рахунками:

№ 2520 (комерційні банки), 3520 (НБУ) «Поточні рахунки клієнтів, які утримуються з Дер­жавного бюджету України»;

№ 2523 (комерційні банки), 3523 (НБУ) «Бюджетні рахунки цільового характеру клієнтів, які утримуються з Державного бюджету України» тощо.

Банківською системою касового виконання державного бюдже­ту, запровадженою в Україні, передбачено постійний рух бюджет­них коштів по вертикалі. Спочатку вони концентруються на центра­лізованому рахунку Головного управління Державного казначей­ства, проходячи шлях по ланцюгу: платник податків і зборів - банк платника - уповноважений банк - регіональне управління НБУ - ОПЕРУ НБУ. Потім кошти здійснюють зворотний шлях, кінцева мета якого - бюджетні рахунки безпосередніх розпорядників кош­тів. Вертикальний рух коштів різко знижує ефективність системи касового виконання державного бюджету. Як показала практика, певна частина бюджетних коштів затримується на проміжних лан­ках, розпорошується по рахунках міністерств і відомств. Слабким місцем банківської системи виконання бюджету є контроль за про­цесом виконання бюджету. До функцій комерційних банків та Наці­онального банку не входять контроль за цільовим використанням бюджетних коштів, оперативне управління наявними коштами.

Щоб підвищити ефективність управління бюджетними коштами, Кабінет Міністрів і Національний банк України Постановою «Про впровадження казначейської системи виконання державного бюд­жету» від 14 січня 1997 р. передбачили запровадження в Україні казначейської системи виконання державного бюджету. Відтак пов­новаження учасників бюджетного процесу дещо змінюються. Кош­ти державного бюджету акумулюються на єдиному казначейському рахунку (сукупність бюджетних рахунків, відк­ритих Головному управлінню Державного казначейства та його територіальним органам за балансовими рахунками № 2513, 3513 «Кошти Державного казначейства України» в установах Національного банку та уповноважених комерційних банках), через який органи Державного казначейства здійснюють операції за бюджетними доходами і видатками згідно із законом про Державний бюджет України на відповідний рік, затвердженим Вер­ховною Радою України. Органи Державного казначейства здійснюють попередній контроль за витрачанням бюджетних коштів, ведуть облік цих коштів і складають відповідну звітність. Банківська сис­тема акумулює кошти державного бюджету на єдиному казначейсь­кому рахунку, зберігає і переказує їх за дорученням органів Казна­чейства. За міністерствами й відомствами (головними розпоряд­никами бюджетних коштів) залишається право розподілу коштів за напрямами витрат, затвердженими в бюджеті. Органи Державної податкової адміністрації стежать за дотриманням податкового зако­нодавства, забезпечують облік платників податків і зборів, контро­люють своєчасність надання бухгалтерської звітності. Державна контрольно-ревізійна служба і Рахункова палата здійснюють по­дальший контроль за використанням бюджетних коштів.

Згаданою вище спільною постановою Кабінету Міністрів і Національного банку України від 14 січня 1997 р. передбачено поетапне запровадження в Україні казначейської системи касового виконання державного бюджету. На першому етапі, починаючи з 1997 р., пос­тупово запроваджується касове виконання державного бюджету че­рез територіальні органи Державного казначейства за видатками. Головне управління Державного казначейства за погодженням із Національним банком затвердило 21 березня 1997 р. Тимчасову інс­трукцію про порядок касового виконання бюджету за видатками та Положення про єдиний казначейський рахунок. На другому етапі передбачається поступове запровадження касового виконання дер­жавного бюджету через казначейську систему за доходами. Згідно з наказом Головного управління Державного казначейства від 29 квіт­ня 1998 р. запроваджується експеримент з 1 травня 1998 р. по касо­вому виконанню державного бюджету за доходами органами Дер­жавного казначейства паралельно з установами банків.

*Касове виконання державного бюджету за видатками через казначейську систему.* Головне управління Державного казначейства доводить до головних розпорядників бюджетних коштів затвердже­ні обсяги фінансування за підрозділами бюджетної класифікації. У свою чергу, головні розпорядники на основі отриманих даних скла­дають розподіл бюджетних коштів по областях за підвідомчими ус­тановами, організаціями, а також розділами, параграфами і статтями бюджетної класифікації. Головне управління Державного казначей­ства, отримавши від розпорядників розподіл бюджетних коштів, пе­реказує гроші своїм територіальним управлінням, щоб забезпечити фінансування видатків державного бюджету. Кошти зараховуються на бюджетні рахунки єдиного казначейського рахунку, відкриті для територіальних управлінь в установах банків за балансовими рахун­ками № 3513 (НБУ), 2513 (комерційні банки) «Кошти Державного казначейства України». На підставі виписок, отриманих із банківських установ, органи Казна­чейства зараховують одержані кошти на реєстраційні рахунки, від­криті в органах Казначейства на ім'я розпорядників коштів, з метою обліку як надходження грошей, так і їх витрат.

Для відкриття рахунків та заведення особових справ розпоряд­ники коштів згідно із затвердженою інструкцією подають до органів Казначейства відповідні документи. Рахунки відкриваються на один бюджетний рік і щорічно поновлюються. При цьому бюджетні ра­хунки розпорядників коштів (бюджетних установ та організацій) в установах банків закриваються. Фінансування та оплату їхніх витрат здійснюють органи Державного казначейства на підставі затверд­жених кошторисів доходів і видатків. Кошторис є основним доку­ментом, який визначає загальний обсяг, цільовий напрям і поквар­тальний розподіл коштів.

Для оплати витрат розпорядники бюджетних коштів подають до органів Казначейства платіжні доручення, до яких додаються відпо­відні рахунки, рахунки-фактури, накладні, акти про виконані роботи тощо. Органи Казначейства перевіряють правильність заповнення розрахункових документів, необхідність і доцільність видатків, а також наявність коштів на відповідному реєстраційному рахунку.

Розпорядники бюджетних коштів подають розрахункові доку­менти за формами, встановленими Національним банком України. Зазначені документи оформляються органами Казначейства і скріп­люються відбитком його печатки. Після цього їх у вигляді електрон­них розрахункових документів подають до уповноваженого банку каналами зв'язку у системі «клієнт — банк» без надсилання реєстрів у паперовій формі. Якщо ж розрахунки здійснюються без застосу­вання електронної системи, то документи подаються у паперовій формі.

Оплата витрат розпорядників бюджетних коштів, тобто оплата рахунків за виконані роботи, отримані послуги, придбані матеріаль­ні цінності, здійснюється установами банків із бюджетних рахунків, відкритих для органів Державного казначейства. Із цих самих раху­нків на підставі належно оформленого грошового чека банки вида­ють уповноваженим особам розпорядників коштів готівку на цілі, передбачені в їхніх кошторисах доходів та видатків. Готівка вида­ється за умови отримання банком від Казначейства доручень на від­рахування встановлених загальнодержавних зборів від заробітної плати. Невикористана готівка повертається уповноваженою особою розпорядника коштів на бюджетний рахунок Казначейства.

Згідно з чинним порядком кошти бюджету зосереджені на бюд­жетних рахунках, відкритих в установах Національного банку та уповноважених комерційних банків. Враховуючи ризики, з якими пов'язана діяльність комерційних банків, а також нестабільність банківської системи України, Законом «Про бюджетну систему України» (1995 р.) було передбачено створення Державного бюд­жетного банку, через установи якого здійснюватиметься касове ви­конання бюджетів. Слід, однак, зауважити, що для реалізації цієї ідеї потрібні значні кошти, яких сьогодні держава не має. Крім того, виникає сумнів: чи доцільно створювати спеціальний Бюджетний банк, коли в Україні, хоча й поступово, впроваджується казначейсь­ка система виконання державного бюджету, яка залишить за банків­ською системою лише функцію розрахунково-касового обслугову­вання Казначейства. За умови комп'ютеризації та забезпечення інформаційними технологіями казначейської системи, зокрема ство­рення та адаптування програмно-технічного комплексу «клієнт — банк» на всіх рівнях Державного казначейства, доцільніше зосередити цю функцію в установах Національного банку України, що гарантує збереження бюджетних коштів.

Зазначимо, що Національний банк у порядку законодавчої ініціа­тиви вніс на розгляд Верховної Ради проект Закону «Про внесення змін до статті 32 Закону України "Про бюджетну систему Украї­ни"», запропонувавши викласти її в такій редакції: «Касове вико­нання бюджетів здійснюється Державним казначейством України, Національним банком України та уповноваженими банками».

 **ІІ. Нормативно-правові основи діяльності Національного банку України**

У відповідності з Законом України «Про національний банк України» Національний банк України (НБУ) є центральним банком України, особливим центральним органом державного управління, юридичний статус, завдання, функції, повноваження і принципи організації якого визначаються Конституцією України, цим Законом та іншими законами України.

 Національний банк є економічно самостійним органом, який здійснює видатки за рахунок власних доходів у межах затвердженого кошторису, а також за рахунок Державного бюджету України. Національний банк є юридичною особою, має відокремлене майно, що є об'єктом права державної власності і перебуває у його повному господарському віданні. Національний банк не відповідає за зобов'язаннями органів державної влади, а органи державної влади не відповідають за зобов'язаннями Національного банку, крім випадків, коли вони добровільно беруть на себе такі зобов'язання. Національний банк не відповідає за зобов'язаннями інших банків, а інші банки не відповідають за зобов'язаннями Національного банку, крім випадків, коли вони добровільно беруть на себе такі зобов'язання.

 Відповідно до Конституції України основною функцією Національного банку є забезпечення стабільності грошової одиниці України. На виконання своєї основної функції Національний банк сприяє дотриманню стабільності банківської системи, а також, у межах своїх повноважень, - цінової стабільності.

 Національний банк виконує такі функції:

1. відповідно до розроблених Радою Національного банку України Основних засад грошово-кредитної політики визначає та проводить грошово-кредитну політику;
2. монопольно здійснює емісію національної валюти України та організує її обіг;
3. виступає кредитором останньої інстанції для банків і організує систему рефінансування;
4. встановлює для банків правила проведення банківських операцій, бухгалтерського обліку і звітності, захисту інформації, коштів та майна;
5. організовує створення та методологічно забезпечує систему грошово-кредитної і банківської статистичної інформації та статистики платіжного балансу;
6. визначає систему, порядок і форми платежів, у тому числі між банками;
7. визначає напрями розвитку сучасних електронних банківських технологій, створює, координує та контролює створення електронних платіжних засобів, платіжних систем, автоматизації банківської діяльності та засобів захисту банківської інформації;
8. здійснює банківське регулювання та нагляд;
9. веде Реєстр банків, їх філій та представництв, валютних бірж, здійснює ліцензування банківської діяльності та операцій у передбачених законами випадках;
10. складає платіжний баланс, здійснює його аналіз та прогнозування;
11. представляє інтереси України в центральних банках інших держав, міжнародних банках та інших кредитних установах, де співробітництво здійснюється на рівні центральних банків;
12. здійснює відповідно до визначених спеціальним законом повноважень валютне регулювання, визначає порядок здійснення платежів в іноземній валюті, організовує і здійснює валютний контроль за комерційними банками та іншими кредитними установами, які отримали ліцензію Національного банку на здійснення операцій з валютними цінностями;
13. забезпечує накопичення та зберігання золотовалютних резервів та здійснення операцій з ними та банківськими металами;
14. аналізує стан грошово-кредитних, фінансових, цінових та валютних відносин;
15. організує інкасацію та перевезення банкнот і монет та інших цінностей, видає ліцензії на право інкасації та перевезення банкнот і монет та інших цінностей;
16. реалізує державну політику з питань захисту державних секретів у системі Національного банку;
17. бере участь у підготовці кадрів для банківської системи України;
18. здійснює інші функції у фінансово-кредитній сфері в межах своєї компетенції, визначеної законом.

 До системи Національного банку входять центральний апарат, філії (територіальні управління), розрахункові палати, Банкнотно-монетний двір, фабрика банкнотного паперу, Державна скарбниця України, Центральне сховище, спеціалізовані підприємства, банківські навчальні заклади й інші структурні одиниці і підрозділи, необхідні для забезпечення діяльності Національного банку.

 **1. Національний банк і банківська система України**

Економічна природа грошей припускає неперервність їх обертання. Тому тимчасово вільні грошові кошти повинні акумулюватись у грошово-кредитних установах і перетворюватися на інвестиції.

Кредитні відносини – це економічні відносини з приводу акумуляції та надання у позику тимчасово вільних грошових коштів на умовах повертання, терміновості та платності.

 Кредитна система є найважливішою ланкою інфраструктури ринку, що включає сукупність кредитних вілносин, форм иа методів кредитування, а також сукупність кредитних інститутів, які здатні мобілізувати тимчасово вільні грошові кошти, перетворити їх на кредити, а в кінцевому рахунку – в інвестиції.

У відповідності з Законом України “Про банки” банк - юридична особа, яка має виключне право на підставі ліцензії Національного банку України здійснювати у сукупності такі операції: залучення у вклади грошових коштів фізичних і юридичних осіб та розміщення зазначених коштів від свого імені, на власних умовах та на власний ризик, відкриття і ведення банківських рахунків фізичних та юридичних осіб.

 Банківський кредит - будь-яке зобов'язання банку надати певну суму грошей, будь-яка гарантія, будь-яке зобов'язання придбати право вимоги боргу, будь-яке продовження строку погашення боргу, яке надано в обмін на зобов'язання боржника щодо повернення заборгованої суми, а також на зобов'язання на сплату процентів та інших зборів з такої суми;

Банківська система України складається з Національного банку України та інших банків, що створені і діють на території України. Банки в Україні можуть функціонувати як універсальні або як спеціалізовані. За спеціалізацією банки можуть бути ощадними, інвестиційними, іпотечними, розрахунковими (кліринговими). Банк самостійно визначає напрями своєї діяльності і спеціалізацію за видами операцій. Національний банк України здійснює регулювання діяльності спеціалізованих банків через економічні нормативи та нормативно-правове забезпечення здійснюваних цими банками операцій.

На підставі банківської ліцензії банки мають право здійснювати такі банківські операції:

1. приймання вкладів (депозитів) від юридичних і фізичних осіб;
2. відкриття та ведення поточних рахунків клієнтів і банків-кореспондентів, у тому числі переказ грошових коштів з цих рахунків за допомогою платіжних інструментів та зарахування коштів на них;
3. розміщення залучених коштів від свого імені, на власних умовах та на власний ризик.

 Банк, крім перелічених операцій, має право здійснювати такі операції та угоди:

1. операції з валютними цінностями;
2. емісію власних цінних паперів;
3. організацію купівлі та продажу цінних паперів за дорученням клієнтів;
4. здійснення операцій на ринку цінних паперів від свого імені (включаючи андеррайтинг);
5. надання гарантій і поручительств та інших зобов'язань від третіх осіб, які передбачають їх виконання у грошовій формі;
6. придбання права вимоги на виконання зобов'язань у грошовій формі за поставлені товари чи надані послуги, приймаючи на себе ризик виконання таких вимог та прийом платежів (факторинг);
7. лізинг;
8. послуги з відповідального зберігання та надання в оренду сейфів для зберігання цінностей та документв;
9. випуск, купівлю, продаж і обслуговування чеків, векселів та інших оборотних платіжних інструментів;
10. випуск банківських платіжних карток і здійснення операцій з використанням цих карток;
11. надання консультаційних та інформаційних послуг щодо банківських операцій.

 Головна мета банківського регулювання і нагляду - безпека та фінансова стабільність банківської системи, захист інтересів вкладників і кредиторів. Національний банк здійснює функції банківського регулювання і нагляду за діяльністю банків, в межах та порядку, передбачених законодавством України. Національний банк здійснює постійний нагляд за дотриманням банками банківського законодавства, нормативних актів Національного банку і економічних нормативів.

 З метою захисту інтересів вкладників та кредиторів і забезпечення фінансової надійності банків Національний банк відповідно до визначеного ним порядку встановлює для них обов'язкові економічні нормативи. Ці нормативи мають забезпечувати здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з капіталом, ліквідністю, кредитами акціонерам та інсайдерам (пов'язаним особам), наданням великих кредитів, інвестиціями капіталу, а також за відсотковим та валютним ризиком.

 Національний банк визначає розміри, порядок формування та використання резервів банків та кредитних установ для покриття можливих втрат за кредитами, резервів для покриття валютних, відсоткових та інших фінансових ризиків банків. Резерви для покриття можливих фінансових ризиків, а також фонду гарантування вкладів громадян створюються за рахунок доходу до оподаткування відповідно до законодавства України.

 Державне регулювання діяльності банків здійснюється Національним банком України у таких формах:

1. Адміністративне регулювання:
2. реєстрація банків і ліцензування їх діяльності;
3. встановлення вимог та обмежень щодо діяльності банків;
4. застосування санкцій адміністративного чи фінансового характеру;
5. нагляд за діяльністю банків;
6. надання рекомендацій щодо діяльності банків.
7. Індикативне регулювання:
8. встановлення обов'язкових економічних нормативів;
9. визначення норм обов'язкових резервів для банків;
10. встановлення норм відрахувань до резервів на покриття ризиків від активних банківських операцій;
11. визначення процентної політики;
12. рефінансування банків;
13. кореспондентських відносин;
14. управління золотовалютними резервами, включаючи валютні інтервенції;
15. операцій з цінними паперами на відкритому ринку;
16. імпорту та експорту капіталу.

 Основною метою грошово-кредитної політики є сприяння економіці в досягненні загального рівня виробництва, що характеризується повною зайнятістю і стабільністю цін. Грошово-кредитна політика полягає в зміні грошової пропозиції з метою стабілізації сукупного обсягу виробництва (стабільний ріст), зайнятості і рівня цін.

 Національний банк встановлює банкам нормативи обов'язкового резервування коштів. При цьому:

* розмір обов'язкових резервів встановлюється єдиним для банків в процентному відношенні до загальної суми залучених банком коштів в національній та іноземній валюті;
* для різних видів зобов'язань можуть встановлюватися різні норми обов'язкових резервів;
* рішення про підвищення норм резерву набирає чинності не раніше ніж через 10 днів після його опублікування.

Національний банк встановлює правила, форми і стандарти розрахунків банків та інших юридичних і фізичних осіб в економічному обігу України із застосуванням як паперових, так і електронних документів та готівки, координує організацію розрахунків, дає дозволи на здійснення клірингових операцій та розрахунків за допомогою електронних документів. Національний банк забезпечує здійснення міжбанківських розрахунків через свої установи, дає дозвіл на проведення міжбанківських розрахунків через прямі кореспондентські відносини комерційних банків та через їх власні розрахункові системи.

 Національний банк здійснює свої наглядові та регулятивні функції шляхом реалізації таких повноважень:

* здійснює всі види перевірок на місцях банків в Україні (крім перевірок і ревізій фінансово-господарської діяльності), а також перевірку достовірності інформації, що надається юридичними та фізичними особами при реєстрації банків, та ліцензуванні банківських операцій;
* може вимагати від банків проведення загальних зборів акціонерів (учасників) і визначає питання, за якими мають бути прийняті рішення;
* може брати участь у роботі зборів акціонерів (учасників), засідань спостережної ради, правління і ревізійної комісії банку з правом дорадчого голосу.

**2. Роль національного банку у зовнішньоекономічній діяльності України**

 Національний банк відповідно до законодавства України про зовнішньоекономічну діяльність та систему валютного регулювання і валютного контролю регулює імпорт та експорт капіталу.

 Національний банк встановлює офіційний курс гривні до іноземних валют та оприлюднює його. Для регулювання курсу гривні щодо іноземних валют Національний банк використовує золотовалютний резерв, купує і продає цінні папери, встановлює і змінює ставку рефінансування та застосовує інші інструменти регулювання грошової маси в обігу.

 Національний банк має право брати участь у формуванні капіталу і діяльності міжнародних організацій відповідно до міжнародних договорів, учасниками яких є Україна, а також відповідно до угод між ним та іноземними центральними банками.

 Платіжний баланс є одним з об’єктів державного регулювання. Хоча платіжні баланси не можуть бути постійно активними або пасивними, полярізація їх стану збільшує нестабільність валютних курсів, перетікання капіталу, особливо “гарячих” грошей, негативно впливає на грошовий обіг і, зрештою на економіку. Стихійний механізм вирівнювання платіжного балансу через автоматичне цінове регулювання діє слабо.

 Тому відновлення рівноваги міжнародних розрахунків вимагає цілеспрямованих державних заходів. Зрівноваження балансу міжнародних розрахунків є одним з головних завдань економічної полвтики держави поряд зі забезпеченням високих темпів економічного зростання, боротьбою з інфляцією та безробіттям.

 Державне регулювання платіжного балансу – це сукупність економічних, зокрема, валютних, фінансових, грошово-кредитних заходів, спрямованих на формування основних статей платіжного балансу.

 Теорія автоматичного саморегулювання платіжного балансу Д. Юма та Д. Рікардо панувала протягом майже 200 років – до 30-х років ХХ ст. Відповідно до цієї теорії пасивний платіжний баланс країни створюється внаслідок відпливу золота з неї, зменшується кількість золотих грошей в обігу та знижуються ціни, що сприяє підвищенню конкурентоспроможності її товарів, збільшенню їх експорту, і, врешті-решт, активізує баланс її міжнародних розрахунків. Приплив же золота до країни з активним платіжним балансом діє в протилежному напрямку.

 Кейнсіанські теорії регулювання платіжного балансу пропонували зрівноважувати платіжний баланс державним регулюванням. Саме державними заходами США намагаються вирівнювати свій баланс в торгівлі не тільки з Китаєм (дефіцит $ 60 млрд.) шляхом примусовго відкриття китайського ринку для американських товарів, зокрема продовольства.

 Монетаристські теорії регулювання платіжного балансу розглядають платіжний баланс як наслідок нерівноваги всього грошового господарства, що змінює структуру внутрішніх цін та перешкоджає встановленню рівноваги між попитом та пропозицією. Ідеал монетаристської крнцепції платіжного балансу - “відкрита” економіка, мінімальне обмеження руху товарів, робочої сили, капіталів, забезпечення свободи дій ринковому механізму в національній та світовій економіці.

 Теорії міждержавного регулювання платіжного балансу базуються на поєднанні кейнсіанства, неокейнсіанства та монетаризму.

 Бреттон-вудською системою було передбачене систематичне (збалансоване) регулювання платіжного балансу країнами як з активним, так і пасивним сальдо.

 Ямайська валютна система відроджує принцип симетричного вирівнювання платіжного балансу країнами як з активним, так і пасивним сальдо.

 Існують три основні методи ліквідації надлишку або дефіциту платіжного балансу:

* зупинити потоки торгівлі та капіталу;
* скоректувати внутрішні економічні перекоси;
* примусово або дозволами домогтися зміни курсу валюти.

Зрозуміло, що не тільки ринкові сили визначають торгівлю та рух капіталу між країнами. Уряди можуть стимулювати їх або перешкоджати їм з певною метою або під тиском лобістів, і вони зазвичай цим користуються.

 Припинення або переривання торгівлі чи руху капіталу – лише косметичний засіб усунення нерівноваги, причому спочатку необхідно встановити, що приймається за надлишок або дефіцит, а також виробити стратегію вирівнювання балансу. Існують численні засоби переривання або скорочення торгівлі за рахунок руху капіталу, наприклад, субсидії, тарифи, квоти та обмеження на вивезення дивідендів. Уряди можуть підтримувати свою грошову одиницю за допомогою продажу та купівлі іноземної валюти, введення декількох валютних курсів тощо.

 Другим із зазначених методів відновлення рівноваги платіжного балансу є усунення перекосів у внутрішній економіці. Одним із основних джерел дефіциту платіжного балансу є інфляція. Темпи її можна зменшити жорсткою грошовою та фінансовою політикою, високими відсотковими ставками, контролем за зарплатою та цінами. Але цей шлях веде до економічного застою та безробіття. Можна також урізноманітнити експорт за допомогою індустріалізації та перероподілу ресурсів на продукцію, що конкурентоспроможніша на світовому ринку. Можна сприяти виробництву продукції, здатної конкурувати з імпортною, якщо це економічно виправдано.

 Третій шлях – це можливість зміни валютного курсу для відновлення рівноваги у платіжному балансі. Багато країн розцінюють саме платіжний баланс як ключовий чинник прийняття рішень про доцільність чи необхідність зміни курсу їх валюти. Аналітики вважають, що зниження курсу або девальвація національної валюти роблять вітчизняну продукцію дешевшою на міжнародних ринках, розширюючи тим самим експорт. Одночасно девальвація робить дорожчими імпортні товари, а це веде до зниження попиту і, отже до скорочення імпорту.

 Типовим прикладом такого регулювання балансів стала серпнева фінансова криза 1998 р. в Росії, яка призвела до знецінення рубля в 5 разів і гривні в 2,5 рази. В результаті металургійна і хімічна продукція, а також зброя з Росії та України стали значно дешевшим, що стимулювало експорт. В той же час імпорт продовольства в ці країни став занадто дорогим, що стало дієвим стимулом для зростання власної харчової промисловості, які практично витіснили іноземні продовольчі товари. Негативними наслідками кризи стало банкрутство фірм-імпортерів та припинення співпраці з МВФ, яке негативно вплинуло на настрої потенційних закордонних інвесторів.

 З середини 70-х років з’явилися спроби вироблення принципів колективного регулювання балансу міжнародних розрахунків, зокрема на саммітах “великої сімки”.

 До міждержавних заходів регулювання платіжних балансів належать такі:

* узгодження умов експортних кредитів;
* двосторонні урядові кредити, короткострокові взаємні кредити центральних банків у національних валютах за угодами своп;
* кредити міжнародних валютно-кредитних та фінансових організацій, насамперед МВФ.

 Платіжний баланс - співвідношення між сумою грошових надходжень, отриманих країною з-за кордону, і сумою здійснених нею платежів за кордон протягом певного періоду. До платіжного балансу входять розрахунки за зовнішньою торгівлею, послугами, неторговими операціями, доходи від капіталовкладень за кордоном, торгівлі ліцензіями, від фрахтування та обслуговування кораблів, туризму, утримання дипломатичних і торгових представництв за кордоном, грошові перекази окремих осіб, виплати іншим країнам за позики тощо. Платіжний баланс включає рух капіталів: інвестиції та кредити.

 Платіжний баланс (ПБ) у концентрованому вигляді відображає загальній стан суспільного виробництва. Він є макроекономічною моделлю, яка систематичновідображає економічні операції, що здійснюються між національноюекономікою та іншими країнами світу. Платіжний баланс складається як статистичний звіт за певний період часу, в якому відображаються усі економічні операції між резидентами даної країни і резидентами інших країн (нерезидентами).

 Платіжний баланс має логічно послідовну структуру, що дозволяє здійснювати регіональні співставлення, вивчати його взаємовідносини з запасами зовнішніх активів та пасивів країни. Структура формується із стандартних компонентів, що поєднані в дві секції:

 - поточний рахунок;

- капітальний рахунок.

 В першій секції враховуються всі операції між резидентами та нерезидентами, що відносяться до товарів, послуг, доходів і трансфертів, а у другий секції відображаються операції, що стосуються змін у власності в закордонних активах та пасивах.

 Основа платіжного балансу це принципи бухгалтерського обліку: кожна економічна операція має подвійний запис - по кредиту однієї статті та дебету іншої. Таким чином, більшість економічних операцій за суттю є обміном економічними цінностями. У випадку, коли має місце безвідплатне надання економічних цінностей (товарів, послуг або фінансових активів), для відображення цієї операції подвійним записом запроваджується особлива стаття “трансферти”.

 У результаті часових та вартісних розбіжностей виникає різниця між кредитовими та дебетовими проводками, які називаються “чисті помилки та упущення”. Вони відображаються у відповідній балансуючій статті.

 У платіжному балансі треба відрізняти поточні та капітальні операції. Поточними є операції з товарами, послугами, доходами та поточні трансферти. Вони відображаються на рахунку “поточних операцій”. Капітальні операції пов'язані з інвестиційною діяльністю і являють собою операції з активами та зобов'язаннями. Вони відображаються в “рахунку операцій з капіталом та фінансовими операціями”.

 Україна в рамках бувшого СРСР не складала окремого ПБ. Дані по міжнародним вимогам і зобов'язанням країни в розрізненому вигляді частково надавались в торгівельному балансі, балансі фінансових ресурсів, валютному плані країни. Тільки з 1993 р., коли виникла необхідність в складанні ПБ, на Україні, як і в більшості європейських країн, було засновано інтегровану систему збору інформації, в основу якої було покладено банківську звітність.

 Національний банк складає ПБ, з'єднуючи банківську статистику з іншими додатковими інформаційними джерелами. Банківська звітність щомісячно подає інформацію про рух валюти на кореспондентських рахунках в зарубіжних банках в розрізі операцій ПБ, на рахунках фізичних і юридичних осіб резидентів України за кордоном і на рахунках нерезидентів в національній валюті, інформацію про рух готівкової іноземної валюти. Дані по торгових операціях співставляються з інформацією Державного митного комітету і Міністерства статистики по торгівельній статистиці (товари, послуги, частка бартерних операцій в товарообігу та ін.). Додатково збирається інформація про іноземні інвестиції (по видах), дані про зміни і графік обслуговування державного боргу, різнострокової міждержавної заборгованості та взаємозаборгованості підприємств на звітний період, а також інша поточна інформація.

 ПБ на Україні розробляється на основі банківської інформації, даних Міністерства статистики (Держкомстату) України, Державного митного комітет та ін. альтернативних джерел інформації. Для складання ПБ Національний банк України використовує більш ніж 25 джерел інформації.

 Відсутність досвіду і традицій викликають проблеми в функціонуванні системи постачання інформацією для складання ПБ. Окрім того, коло джерел інформації постійно розширюється, частково в зв'язку з непристосованістю державної статистики зовнішньої торгівлі до потреб складання ПБ, частково з поглибленням деталізації структури ПБ. Тому першочерговим завданням для фахівців Національного банку, які складають ПБ України, є розробка алгоритму функціонування системи постачання даними для складання ПБ України.

 Оскільки безпосередні дані про окремі показники, які характеризують економічні взаємовідносини з закордонними контрагентами, відсутні, то до балансу включено ряд експертних оцінок і розрахунків.

 Для складання торговельного балансу в Україні існує принаймі 7 інформаційних джерел (4 - основних та 3 - додаткових), але кожне з них має свої вади і тому потребує дорахунків.

 Експорт та імпорт товарів відображається в момент переходу права власності від нерезидентів до резидентів (або навпаки) за ринковими цінами. Таким чином, для оцінки операцій використовуються контракті ціни або ціни, що фактично мали місце при здійсненні операцій.

До експорту включена вартість електроенергії та товарів, що реалізуються без перетинання митного кордону, наприклад, риба, яка виловлюється у нейтральних водах. Додатково обсяги експорту та імпорту збільшені на вартість ремонту основних фондів ( дані Міністерства статистики) та на суму торгівельних операцій, що здійснюються фізичними особами.

 В імпорті скоригована вартість газу та нафти, що подаються трубопроводами, та товарів, що придбані в портах транспортними організаціями. З метою дотримання методології МВФ у платіжному балансі до імпорту, що обліковуються у цінах СІФ, введена поправка - із загальної суми імпорту товарів зняті вартість фрахту від митного кордону експортера та страхування, які становлять поки що незначну суму.

 Для складання статті “Послуги” використовуються дані банківської звітності, Міністерства статистики, додаткова інформація від окремих міністерств та відомств, довідки з посольств та експертні оцінки.

 До статті “Доходи”, відповідно до міжнародної практики, включені не тільки дані про трудові надходження та виплати, дивіденди з прямих та портфельних інвестицій, відсотки на залучений капітал, а також і відсотки, що мають бути сплачені відсотки, а і про виконання графіка відповідних платежів. Саме вони дають уявлення про розміри реальних прибутків та витрат відповідно від наданого та залученого капіталу.

 Трансферти характеризують некомпенсовану передачу Україні матеріальних та фінансових цінностей із-за кордону. У платіжному балансі відрізняють поточні та капітальні трансферти. Поточні трансферти збільшують рівень доходу та споживання товарів і послуг країни-реціпієнта і зменшують дохід та потенційні можливості країни-донара. Поточні відображуються у рахунку поточних операцій та складаються за даними банківської звітності, інформацією з Національного Агентства України з реконструкції та розвитку, ОЕСР.

 Резервні активи країни являють собою ліквідні валютні активи Національного банку у ВКВ у банках-резидентах, золоті запаси Національного банку України, активи в Міжнародному валютному фонді у вигляді резервної позиції та спеціальних прав запозичення. До складу офіційного валютного резерву України не включені вимоги Національного банку у ВКВ до банків-резидентів та кредити Мінфіну України.

 Зовнішньоторговельний оборот України товарами і послугами за 1 квартал 2000 року становив 7905 млн.доларів США, що на 20,2% більше, ніж у відповідному періоді 1999 року. Обсяги експорту зросли на 17,8%, імпорту - на 22,7% і становили відповідно 3891,9 та 4013,1 млн.доларів. Випереджаючі темпи зростання обсягів імпорту товарів і послуг порівняно з експортом обумовили негативне сальдо зовнішньої торгівлі у сумі 121,2 млн.доларів, проти позитивного сальдо - 33,8 млн.доларів за 1 квартал 1999 року.

1. Національний банк і реформування української економіки

 Основні засади грошово-кредитної політики грунтуються на основних критеріях та макроекономічних показниках загальнодержавної програми економічного розвитку та Основних параметрах економічного та соціального розвитку України на відповідний період, що включають прогнозні показники обсягу валового внутрішнього продукту, рівня інфляції, розміру дефіциту державного бюджету та джерел його покриття, платіжного та торгового балансів, затверджених Кабінетом Міністрів України. Щорічно Національний банк інформує Верховну Раду України про напрями грошово-кредитної і валютної політики, розробленої Національним банком на наступний рік і на більш тривалий період.

 Основними економічними засобами і методами грошово-кредитної політики є регулювання обсягу грошової маси через:

* визначення та регулювання норм обов'язкових резервів для комерційних банків;
* процентну політику;
* рефінансування комерційних банків;
* управління золотовалютними резервами;
* операції з цінними паперами (крім цінних паперів, що підтверджують корпоративні права), у тому числі з казначейськими зобов'язаннями, на відкритому ринку;
* регулювання імпорту та експорту капіталу;
* емісію власних боргових зобов'язань та операції з ними.

 Національний банк забезпечує управління золотовалютними резервами держави, здійснюючи валютні інтервенції шляхом купівлі-продажу валютних цінностей на валютних ринках з метою впливу на курс національної валюти щодо іноземних валют і на загальний попит та пропозицію грошей в Україні.

 В останні роки економіка України почала зростати. В табл.1 наведені макроекономічні показники України у 2002 р. за даними Держкомстату.Випуск та валова додана вартість за видами економічної діяльності характеризуються такими індексами:

(у відсотках, у порівнянних цінах)

 **Таблиця 1 Випуск товарів та послуг і валовий внутрішній продукт України у січні-березні 2000 р.**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | Випуск товарів та послуг | Валова додана вартість |
| січень-лютий | січень-березень | січень-лютий | січень-березень |
| Cільське господарство, мисливство та лісове господарство | 109,8 | 110,6 | 110,4 | 110,7 |
| Добувна промисловість | 99,4 | 100,1 | 99,3 | 100,0 |
| Обробна промисловість | 104,8 | 104,3 | 104,1 | 103,6 |
| Виробництво та розподілення електроенергії, газу та води | 99,4 | 98,3 | 99,3 | 98,2 |
| Будівництво | 100,6 | 101,5 | 100,0 | 100,9 |
| Оптова і роздрібна торгівля; торгівля транспортними засобами; послуги зремонту | 118,7 | 120,4 | 118,6 | 120,3 |
| Транспорт | 99,7 | 101,4 | 99,3 | 101,0 |
| Освіта | 100,3 | 101,0 | 100,2 | 100,9 |
| Охорона здоров¢я та соціальна допомога | 100,0 | 98,7 | 100,1 | 98,8 |
| Інші види економічної діяльності | 100,5 | 99,3 | 100,4 | 99,2 |
| Чисті податки на продукти  | 104,0 | 104,0 | 104,0 | 104,0 |
| Валовий внутрішній продукт | х | х | 103,6 | 103,8 |

 Реальний валовий внутрішній продукт у січні-березні 2002 року порівняно з відповідним періодом попереднього року становив 103,8%, у березні – 104,1%.

 Номінальний ВВП за орієнтовною оцінкою за січень-березень склав 42416 млн. грн., за березень – 14876 млн. гривень. Індекс-дефлятор ВВП у січні-березні становив 102,9%. Це дуже добрий для України показник, якого досягнуто чи не вперше.

 Найбільш значний приріст ВДВ у січні-березні спостерігався в оптовій і роздрібній торгівлі – 20,3%, сільському господарстві, мисливстві та лісовому господарстві – 10,7%, обробній промисловості – 3,6%. Проте темпи зростання ВВП у порівнянні з 2000 р. знизилися, що не свідчить про зростання ефективності економіки.

 Таблиця 2

 Національні рахунки (за даними Держкомстату)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Одиниця виміру | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 5 місяців 2001р. |
| Номінальний валовий внутрішній продукт | млрд.крб, з 1996 р. –млн.грн | 167 | 299 | 5033 | 148273 | 1203769 | 5451642 | 81519 | 93365 | 102593 | 130442 | 172952 | 74688 |
| Реальний валовий внутрішній продукт | У % до попередньо-го року | х | 91,3 | 90,1 | 85,8 | 77,1 | 87,8 | 90,0 | 97,0 | 98,1 | 99,8 | 105,8 | 109,0 |
| ВВП у розрахунку на душу населення | У тис.крб, а з 1996 р. – грн. | 3 | 6 | 97 | 2842 | 23184 | 105793 | 1595 | 1842 | 2040 | 2614 | 3494 | 1517 |
| Динаміка ВВП у розрахунку на душу населення | У % до попередньо-го року | х | 91,1 | 89,8 | 85,7 | 77,4 | 88,5 | 90,7 | 97,8 | 98,8 | 100,6 | 106,7 | 109,8 |

 Таблиця 3

###### Основні макроекономічні показники

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 1998 | 1999 | 2000 | січень-березень2001 | 2001 | січень-березень2002 |
| ВВП, млрд. грн. | 102,6 | 130,4 | 170,1 | 42,4 | 201,9 | 42,4 |
| у % до попереднього року | 98,1 | 99,8 | 105,9 | 107,8 | 109,1 | 103,8 |
| Промислове виробництво, у % до поперед. року  | 99,0 | 104,0 | 112,4 | 117,8 | 114,2 | 103,1 |
| Валова продукція сільського господарства, у % до попереднього року  | 90,2 | 93,1 | 109,8 | 104,3 | 109,9 | 111,1 |
| Інвестиції в основний капітал, у % до поперед. року  | 106,1 | 100,4 | 114,4 | … | 117,2 | … |
| Роздрібний товарооборот, у % до поперед. року  | 93,4 | 92,9 | 108,1 | 109,7 | 112,6 | 116,8 |
| Індекс інфляції, у %, до грудня поперед. року | 120,0 | 119,2 | 125,8 | 102,7 | 106,1 | 98,9 |
| Індекс цін виробників промислової продукції, у %, до грудня поперед. року | 135,3 | 115,7 | 120,8 | 100,9 | 100,9 | 99,5 |
| Вантажооборот транспорту, у % до поперед. року  | 97,9 | 99,2 | 101,6 | 96,2 | 101,1 | 101,3 |
| Доходи зведеного бюджету, млрд. грн. | 28,9 | 32,9 | 49,1 | 12,1 | 54,0 | 12,6 |
| у % до ВВП | 28,2 | 25,2 | 28,9 | 28,5 | 26,8 | 29,6 |
| Видатки зведеного бюджету, млрд. грн. | 31,2 | 34,8 | 48,1 | 10,8 | 55,3 | 11,9 |
| у % до ВВП | 30,4 | 26,7 | 28,3 | 25,4 | 27,4 | 28,1 |
| Дефіцит (-), профіцит зведеного бюджету, млрд.грн. | -2,3 | -1,9 | 1,0 | 1,3 | -1,3 | 0,7 |
| у % до ВВП | 2,2 | 1,5 | 0,6 | 3,1 | 0,6 | 1,5 |
| Експорт товарів, млрд. доларів США | 12,6 | 11,6 | 14,6 | 2,4\* | 16,3 | 2,5\* |
| у % до поперед. року | 88,8 | 91,6 | 125,8 | 121,7\* | 111,6 | 103,9\* |
| Імпорт товарів, млрд. доларів США | 14,7 | 11,8 | 14,0 | 2,2\* | 15,8 | 2,2\* |
| у % до поперед. року | 85,7 | 80,7 | 117,8 | 90,4\* | 113,0 | 96,9\* |
| Сальдо зовнішньої торгівлі товарами, млрд. дол. | -2,1 | -0,2 | 0,6 | 0,2\* | 0,5 | 0,3\* |
| Прямі іноземні інвестиції (на кінець періоду), млрд. доларів США | 2,8 | 3,3 | 3,9 | … | 4,4 | … |
| Заборгованість із заробітної плати (на кінець періоду), млн. грн. | 6518,6 | 6400,8 | 4928,0 | 4602,0 | 2766,0 | 2510,6 |
| у т.ч. за рахунок бюджетних коштів | 881,8 | 542,4 | 262,6 | 103,7 | 52,7 | 31,9 |
| Реальні грошові доходи населення, у % до поперед. року | 98,4 | 92,0 | 109,9 | … | 109,0 | … |
| Середньомісячна заробітна плата, грн. | 153,49 | 177,52 | 230,13 | 265,95 | 311,08 | 335,35 |
| Реальна заробітна плата, у % до поперед. року | 96,2 | 91,1 | 99,1 | 112,6 | 119,3 | 119,2 |
| Кількість зареєстрованих безробітних, тис. чоловік | 1003,2 | 1174,5 | 1155,2 | 1149,2 | 1008,1 | 1079,2 |
| Рівень безробіття, у % | 3,7 | 4,3 | 4,2 | 4,2 | 3,7 | 3,9 |

\*)Дані наведено за січень-лютий.

 З наведених у табл.3 даних видно, що позитивну динаміку 2000-2001 р. зберегти не вдалося, а темпи щорічного зростання у 6-7% в 2002 р. не витримуються. Проте зростання продукції сільського господарства (на 11%) та роздрібного товарообороту (на 16,8%), як і зменешення заборгованості із заробітної плати, яка зросла за січень-березень на 7,8% ($ 62,93 на місяць) викликають певний оптимізм.

 Розглянемо історію діяльності НБУ, яка мала виключно важливе значення для реформування української економіки.

 Перший етап припадає на 1991-1994 рік – це був період, коли було закладено фундамент і ідеологія НБУ визначено її головні орієнтири і пріоритети. На НБУ було покладено завдання здійснювати єдину державну політику в галузі грошового обігу, кредиту, зміцнення грошової одиниці. Головними подіями цього періоду слід вважати введення купонів багаторазового використання (січень 1992 рік) і введення тимчасової грошової одиниці - українського карбовонця (листопад 1992 рік), чим було закладено вагомі правові основи для створення національної грошової системи, а також конкретизовано ціннісні орієнтири ідеології НБУ.

 Другий етап охоплює часовий проміжок від 1994 року до 1996 року. Віктор Ющенко два перших етапи охарактеризував як період “прагматичних реформ”. Характерною рисою першого, на його думку був болісний пошук “цілісної концепції розбудови економіки нової незалежної держави”. Ющенко належав до тих, хто визначав головні економічні орієнтири держави і формував концепцію її стратегічного розвитку на майбутнє. Основні здобутки здобутки другого етапу: лібералізація валютного ринку шляхом зняття обмежень за контрактами на валютних біржових торгах, установлення порядку надання кредитів селянським-фермерським господарствам; прийнято Положення про умови зберігання, обліку та погашення приватизаційних майнових сертифікатів у паперовій формі в установах банківської системи; встановлено для всіх комерційних банків нові обов’язкові економічні нормативи. Із життя 1994 року для українських грошей почалася нова ера - “ера наповнення їх тим загальноекономічним змістом, який був сформований всією історією розвитку суспільства.”

 Третій і головний етап у формуванні Віктором Ющенком банківської ідеології в Україні розпочався введенням у 1996 році гривні як національної грошової одиниці. Яскравим вираженням ідеологічних орієнтирів цього періоду є Концепція проведення грошової реформи, в розробці якої брали участь працівники НБУ В.Гетьман, В.Терпило, В.Стельмах, Л.Воронова, Н.Дорофєєва та ін. на чолі з В.Ющенко. В наслідок цієї реформи стало можливим створення стабільної грошової ситуації в державі і перетворення грошей у важливий стимулюючий фактор економічного і соціального розвитку. Загалом названі вище три етапи формування ідеології центрального банку української держави засвідчили що “найважливіший іспит –на виживання держави – складено.” В одному із інтерв’ю Ющенко сказав:” У Національний банк я прийшов з власною ідеологією, інакше братися за цю справу було небезпечно”. Очевидно, сили значення цієї ідеології в тому що вона давала змогу бачити шляхи виходу з складної соціально-економічної і фінансової ситуації, що склалася тоді в Україні. На перше місце головний банкір держави поставив розрахунки, оскільки саме з них, на його думку, починається банк. Національний банк змушений був боротися за свої ідеї. В результаті він вистояв і переміг боротьба була важкою і напруженою, але наслідки, яких очікували від неї цього варті. Ще в 1993 році НБУ на чолі з Ющенком відстоював ідею національної платіжної системи, на жаль тоді належної підтримки він не знайшов. Наприклад, тільки нині через кілька років, можна підвести підсумки того, що дало створення в Україні національної системи електронних платежів. Наступним на порядку деному стояло питання валютної біржі. Віктор Ющенко розумів усю складність тодішньої ситуації, зокрема те, що найважче буде подолати консерватизм та ортодоксальність не лише у способі управління економікою та фінансами держави, а й у способі мислення людей. І Ющенко це зробив: біржа стала активним суб’єктом фінансової системи здатним позитивно впливати на її розвиток і становлення. Разом і з тим комерційні банки нарешті відчули себе повноправними і життєздатними суб’єктами валютного ринку.

 Більшість заходів, які здійснив Національний банк на чолі з В.Ющенком, можна назвати не канонічними і не ординарними. Не зважаючи на те, що далеко не всі підтримували політику діяльності НБУ, його Голова продовжував провадити її послідовно і невідступно, оскільки розумів, що зміни є неминучими і фінансова система потребує суттєвих трансформацій. Ющенко ризикував. Небезпеки його не лякала, бо він побачив перспективу і зміг скласти чіткий та правдивий прогноз тих результатів, які мали дати зміни. У середині 1995 року В.Ющенко, прийняв на той час ще кілька неординарних рішень. Так при інфляції 10% уряд провів емісію державних цінних паперів терміном 1 рік. Безперечно, зважаючи на те, що досвіду подібної роботи не було та ще й за існуючого рівня інфляції, це було ризиковано. Уряд України наважився на такий крок тільки тому, що здійснювалося це під керівництвом сміливого реформатора В.Ющенка, який відверто заявив: “Короткої дороги до цілком справедливого покриття бюджетного дефіциту просто не має. Державні та місцеві боргові зобов’язання повинні в найближчому майбутньому стати основним видом цінних паперів на фондовому ринку.” Фактично головний важіль економічної і фінансової влади у державі опинився тоді у руках Ющенко. І він його втримав. Усі подальші зміни і трансформації здійснювалися під його керівництвом. Уперше було проведено аукціони, внаслідок чого активно запрацював фондовий ринок України.

 Результати були досить промовистими: у 1995 році при запланованих 17 він приніс державі 30 трлн. прибутку, а в наступному році - вже 38 трлн. крб.

 Поряд із досягненнями, які без сумніву давалися великою кров’ю, були і втрати. Так протягом двох років національна економіка перебувала у петлі гіперінфляції, а найбільше це позначилося на матеріальному добробуті населення. Постраждала і банківська система, втративши 70% капіталу і 32 комерційних банки, які не вижили в цій складній ситуації. Віктор Андрійович розумів, що все залежить від фінансової системи, від того як діятимуть грошові механізми. Тоді він знову наважився на ризиковані і неординарні заходи: комерційним банкам було заборонено видавати кредити, введено мораторій на приріст депозитних вкладів. Більшість керівників банків знову його не підтримали, оскільки не зрозуміли внутрішньої логіки цих заходів, не були такими далекоглядними. Ющенко робив усе можливе, щоб максимально консолідувати банківську систему України, зробити її мобільнішою та діяльнішою. 1996-1997 рік можна назвати часом фінансової стабільності в Україні, що було досягнуто в першу чергу завдяки діяльності НБУ на чолі з його Головою і стало результатом продуманої та послідовної банківської політики на фінансовому ринку. Влада на фінансовому ринку держави фактично акумулювалася в одних надійних руках, здатних її раціонально ефективно використовувати. Стабільність держави значною мірою визначається і зумовлюється стабільністю її фінансового ринку. Саме Ющенко зробив тоді фінансовий ринок стабільним. Альтернативи йому на фінансовому ринку не було. Високий професіоналізм Віктора Ющенка визнали не тільки в Україні, а й по за її межами. Так він став банкіром року в Україні та увійшов до п’ятірки найкращих голів національних банків Європи. Це оцінка об’єктивна і не упереджена. НБУ на чолі з В.Ющенком вирішили ще одну важливу проблему - друкування грошей. Було введено в дію банкнотну фабрику НБУ, яка стала 68 у світі підприємством і з виготовлення паперових грошей.

 Віктор Ющенко банкір- прагматик і людина залізної логіки. Таким залишається завжди, вміє дивитися правді в очі і називати речі своїми іменами. У складній для держави та її центрального банку час, він усе робив для того щоб стабілізувати і поліпшити ситуацію, але чесно говорив і про те, що на жаль у фінансово-економічній сфері залишилося ряд негативних явищ, подолати які не вдалося, а саме: підвищений попит на іноземну валюту;

1. невиконання частиною комерційних банків резервних вимог НБУ
2. невиконання окремим комерційними банками доручень клієнтів у срок через відсутність коштів.

 Головне досягнення - банківська система України уникла руйнації, а її платоспроможність навіть зросла. Осінь 1999 року для Національного банку України та його Голови Віктора Ющенка була особливо напруженою. Всіма силами треба було відстоювати позаполітичний статус НБУ. Позиція Ющенка залишилась незворушною - він категорично відмовився виступати прихильником будь кого і з кандидатів у Президенти України. Як і завжди, він залишався прихильником стабільної гривні. Політичні нападки на центральний банк і національну грошову одиницю Ющенка тривожили, він боявся, щоб гривня і центральний банк не стали жертвами політичної боротьби, оскільки перемога жодного з кандидатів у президенти не поверне втраченого. Протягом усієї виборчої кампанії Національний банк послідовно і жорстко дотримувався стратегії і грошово-кредитної політики, що була визначена параметрами державного бюджету на 1999 рік.

 В.А. Ющенко незалежно від подальшої долі державного діяча увійде у історію України як творець банківської ідеології. Він-банкір-новатор. Новітньою є перш за все національна банківська ідеологія, фундатором якої є він. До традиційних радянського догматизму і законсервованості він підійшов як ніхто інший. Слід підкреслити, що до проголошення незалежності України національної банківської ідеології фактично не існувало. Очоливши НБУ 1993 році Ющенко взявся за розв’язання цього складного і водночас важливого завдання. В.Ющенко належить до банкірів, для яких важливу роль відіграють не лише факти, цифри, аналітичні оцінки, а й ідея. Ідея українських стабільних грошей була і залишається визначальною у суспільній позиції НБУ та його голови, який переконаний, що національні гроші не можуть бути стабільними, якщо в суспільстві відсутня демократія і справедливість. В.А. Ющенко - банкір, який постійно підкреслював свою нейтральну позицію що до численних партій. Він любить повторювати, що належить до партії, назва якої - Україна, а головні і незміні цілі-стабільна національна валюта і добробут населення. Ющенко якось сказав, що національний банк прагне політичного спокою, адже тільки за таких умов будь які-економічні заходи будуть ефективними. Ющенко є прихильником монетарної політики визначає основні умови забезпечення ефективності грошової політики. Ці умови є складниками ідеології НБУ. Монетаризм В.Ющенко тлумачить як цілісну філософію ліберального господарювання на фінансовому ринку. Він ніколи не був прихильником сліпого копіювання західноєвропейських моделей і повного перенесення їх на національний грунт. Неодноразово він підкреслює, що довгий час грошовий сектор залишався одним лідером реформ, а за таких умов поліпшення ситуації у державі фактично неможливе. На думку В.Ющенка, необхідно досягти того, щоб у загальноекономічній політиці стабілізація цін була визнана приоритетною а монетарна політика була б орієнтована на забезпечення економічного зростання. Специфіка банківської ідеології України, творцем якої тривалий час виступав В.Ющенко, полягає в тому, що вона є невід’ємною складовою частиною загально- державницької ідеології, вираженням ідеї українських грошей як найвищого національного пріоритету.

**ІІІ. Операції Національного банку України як фінансового агента уряду**

 Національний банк організовує і здійснює через уповноважені банки касове обслуговування державного бюджету України. У 1993 році в Україні запроваджено новий механізм касового обслуговування державного бюджету, який виключає автоматизм кредитування державних витрат. Фінансування з бюджету здійснюється в межах наявних коштів. Законом України "Про Національний банк України" Національному банку забороняється фінансування дефіциту державного бюджету.
 До 1995 року надання прямих кредитів для покриття дефіциту державного бюджету здійснювалося Національним банком України в межах, встановлених Верховною Радою України при затверджені державного бюджету на відповідний рік.
Після введення у другій половині 1995 році механізму покриття дефіциту бюджету лише шляхом випуску державних цінних паперів, на Національний банк України покладено виконання операцій з державними цінними паперами, для обліку яких створено депозитарій.

 Із січня 1994 року Національний банк відповідно до покладених на нього функцій створив і запровадив автоматизовану систему міжбанківських розрахунків з використанням прогресивних технологій у банківській справі, до якої нині залучена банківська система України. Для функціонування цієї системи в Республіці Крим та кожній області створено регіональні розрахункові палати, що об'єднуються у загальнодержавну мережу розрахункових палат України, на верхньому рівні якої знаходиться Центральна розрахункова палата у м. Києві. Система обслуговується комплексом програмно-технічних засобів, які забезпечують обмін електронними документами, їх перевірку, аналіз, та захист від несанкціонованого втручання.
Нині банківські установи працюють в системі електронних міжбанківських розрахунків (СЕП) Національного банку України за однією із 7 моделей обслуговування консолідованого кореспондентського рахунку.

 Макроекономічною основою зростання має стати фінансова стабільність, збалансованість і прозорість бюджету, прогнозованість валютного курсу, зважена податкова та грошово-кредитна політика.

 Уряд проводитиме політику зменшення державного боргу та обсягів залучення кредитів під державні гарантії та забезпечить проведення виваженої грошово-кредитної політики

 Уряд сприятиме Національному банку в проведенні ним політики забезпечення стабільності національної валюти. Будуть створені необхідні передумови для вільного руху капіталу, збільшення обсягів кредитування реального сектора економіки, прогнозованості рівня інфляції. На сьогодні НБУ вдається третій рік утримувати курс гривні в цивілізованих рамках, чому сприяє значне і постійне зростання золотовалютних резервів.

 Розроблені Національним банком України "Основні засади грошово-кредитної політики на 2001 рік" стали складовою частиною загальноекономічної політики України. Зорієнтовані на реалізацію її основних цілей і завдань, вони спрямовані на забезпечення стабільності національної валюти, стабільності цін і підвищення ефективності функціонування банківської системи.

 Грошово-кредитна політика і в 2001 році спрямовувалася на виконання Національним банком головної функції, покладеної на нього Конституцією України (стаття 99), - забезпечення стабільності національної валюти.

 Досягнення цієї мети сприяло стабілізації внутрішніх цін, забезпечило рівновагу грошово-кредитного ринку та ефективність функціонування банківської системи в цілому.

 Зважаючи на відновлення попиту на гроші (розпочате у 2000 році) та динаміку монетарних параметрів, що відповідає макроекономічним цілям на 2001 рік, передбачалося зниження швидкості обігу грошей і відповідне зростання монетизації економіки.

 Збереження тенденцій 2000 року щодо скорочення негрошових форм розрахунків і рівня бартерних операцій у 2001 році сприяло поліпшенню структури грошової маси та розширенню ресурсної бази комерційних банків.

 Пріоритетними напрямами активних операцій банків мають стати різні форми фінансування економіки. Відповідно до визначених макроекономічних та монетарних параметрів на 2001 рік обсяги кредитування банківською системою суб'єктів господарювання мали зрости на 12-15% у реальному вимірі.

 **1. Виконання держбюджету**

 Проведення ринкових реформ значною мірою залежить від стану фінансів держави та їх складової - бюджету. Саме через бюджет держава акумулює кошти для фінансування пріоритетних напрямів виробництва і соціального та науково-технічного розвитку, забезпечення безпеки своїх громадян та недоторканості кордонів.

 Бюджетні відносини потребують державного регулювання. Воно досягається шляхом чіткої регламентації бюджетної діяльності та проведення виваженої податкової політики.

 Основною умовою бездефіцитності бюджету є стійкі темпи зростання економіки та дотримання пропорцій між доходами та видатками. Обидва ці чинники ще не набули в Україні необхідної повсякденності. Поки що в нас не вдається творчо поєднувати кейнсіанську теорію зайнятості, інвестування (що проявляється не відразу, а через певний відрізок часу) та основні принципи монетарізму (що дають швидкий, але не стійкий ефект).

 За останні роки в Україні з’явилися помітні ознаки виходу з економічної кризи. Не в останню чергу цього вдалося досягти за рахунок поліпшення функціонування бюджетної системи. 29 грудня 1999 року уряд прийняв рішення про заборону заліків, векселів в організаціях, які підлягають стовідсотковому державному контролю. Тобто було заборонено вексельну форму розрахунків за нафту, газ, електроенергію, вугілля, у сфері зв'язку. Перейшовши на грошову систему розрахунків, можна встановити прозорий контроль за рухом ресурсів. Зведений бюджет 2000 року в Україні було виконано. Такого не було десять останніх років. Якщо говорити про державний бюджет, то він (станом на 28 грудня) виконаний на 97,6 %. У попередні роки ця цифра не сягала вище 75 %. Місцеві річні бюджети виконані в середньому на 127,6 %.

 У 1999 році на 26 грудня до зведеного бюджету надійшло 26,6 мільярда гривень, з яких грішми - 19,6 (або 73,8 %). У 2000 році надійшло 30,8 мільярда, у грошах - 30,6 мільярда (або 99,1 %).

 Розставивши такі акценти і впровадивши таку культуру фінансів, в уряді відразу поставили питання касового контролю надходжень. Усі державні фінанси були переведені в Державне казначейство України. Це було дуже важливо. Досить швидко кількість грошей на рахунках держави збільшилася в 3-3,5 раза.

 З тих пір ситуація з виконанням бюджету трохи погіршилась, але залишається досить стабільною. Проте проблеми, звичайно, залишаються. Податкове законодавство України потребує подальшого удосконалення як в частині поліпшення податкової бази, так і в частині поліпшення механізмів виконання і використання бюджету.

 З кінця 1999 р., коли бюджетні “струмки” стали більш “прозорими”, суттєво зменшилися обсяги нецільового використання бюджетних коштів або їх перекачування до певних кишень.

Із зосередженням бюджетних коштів на єдиних казначейських рахунках значно зменшилась мережа банківських установ, що користуються ними, оскільки Постановою КМУ від 21.01.98 р. № 68 Про вдосконалення касового виконання Державного бюджету України чітко визначено їх перелік, та й казначейські органи, виконуючи покладені на них функції, всіляко сприяють прискоренню використання бюджетних асигнувань. Як відомо, наприкінці кожного бюджетного року залишки коштів бюджетних установ станом на 31 грудня, а останнім часом - і на інші проміжні дати, перераховувалися в дохід бюджету.

 Щоб впорядкувати використання залишків коштів на рахунках казначейств, прийнято постанову Кабінету Міністрів України від 28.12.98 р. № 2080, якою передбачено запровадити порядок здійснення видатків на оплату лише фактично прийнятих зобов'язань розпорядників коштів в межах доведених обсягів фінансування. З цією метою на єдиному казначейському рахунку в обласному управлінні НБУ відкрито відповідні аналітичні рахунки міських та районних відділень Державного казначейства, на яких зосереджено всі кошти. Перерахування їх відділенням здійснюється на підставі обгрунтованих замовлень в межах потреби наступного дня.

 Повністю відмовитись від послуг комерційних банків з безготівкових операцій Державне казначейство зможе після введення внутрішньої платіжної системи відповідно до спільної Постанови Кабінету Міністрів України і Національного банку України від 15.09.99 р. № 1721 Про створення внутрішньої платіжної системи Державного казначейства . Як експеримент такий проект запроваджено у Чернігівській області. Далі він буде поширений на всю систему органів Державного казначейства.

 Комерційні банки обслуговуватимуть тільки готівковий обіг, адже Казначейство не має можливостей працювати з готівкою.

Як зазначалось вище, створення Державного казначейства в Україні обумовлено необхідністю мати таку управлінську структуру органів, яка б дозволила уникнути затримки платежів, спотворення даних обліку і звітності з виконання бюджету та забезпечила ефективне використання бюджетних коштів.

 Передбачається, що досягнути цієї мети можна шляхом:

- консолідації коштів державного бюджету на рахунках Державного казначейства, відкритих в установах Національного банку України;

- цільового спрямування бюджетних коштів тільки на підставі даних позабалансового казначейського обліку зобов'язань розпорядників;

- створення автоматизованої системи бухгалтерського обліку на трансакційній основі,завдяки якій кожен платіж, кожна казначейська операція знаходять відображення в обліковій системі.

Оскільки необхідно оптимізувати процес управління коштами державного бюджету, розроблено принципово нову модель функціонування Держказначейства, засновану на принципах, прийнятих для банківської системи. Вона дозволяє консолідувати бюджетні рахунки на єдиному казначейському рахунку, відкритому в НБУ, і, відповідно, уникнути ризиків при зберіганні бюджетних коштів.

 Вводиться кореспондентський рахунок, який виконуватиме ті ж функції, що і поточний рахунок підприємства, але із врахуванням такої специфіки:

1) усі платежі, що здійснюються через кореспондентський рахунок Державного казначейства, є розрахунками тільки за операціями з виконання бюджетів та управління бюджетними ресурсами;

2) через кореспондентський рахунок також здійснюються платежі щодо утримання органів Державного казначейства та зберігаються їх залишки як звичайної бюджетної установи - розпорядника коштів Державного бюджету України;

3) кількість кореспондентських рахунків, відкритих на ім'я органів Державного казначейства, залежить від концепції управління коштами державного бюджету і визначення юридичного статусу відповідних рівнів структури Державного казначейства України.

 Створення і впровадження системи Єдиного казначейського рахунка (ЄКР) здійснювалося трьома етапами.

 З 1 січня 2001 року Державне казначейство України, відповідно до Плану заходів з впровадження ЄКР, затвердженого головою Державного казначейства України 6 березня 2000 року, функціонує в режимі Єдиного казначейського рахунка.

 На цьому етапі відкрито кореспондентський рахунок Державного казначейства в Національному банку України. Таким чином, Державне казначейство стає учасником системи електронних платежів (СЕП) НБУ, відповідно до Інструкції Національного банку про міжбанківські розрахунки.

 Центральний апарат Державного казначейства та територіальні управління Державного казначейства мають програмно-технічні комплекси АРМ-НБУ, засоби захисту інформації, електронні ідентифікатори та коди, обмінюються електронними розрахунковими документами з СЕП незалежно один від одного.

 Районні та міські відділення Держказначейства залежно від кількості клієнтів, документообігу та інших чинників навантаження функціонують за двома схемами:

- відділення Державного казначейства мають коди МФО, але не є безпосередніми учасниками СЕП НБУ і, таким чином, передають та отримують інформацію про здійснення платежів засобами Внутрішньої платіжної системи Держказначейства;

- відділення Держказначейства не мають коду МФО, не є безпосередніми учасниками СЕП НБУ і, таким чином, передають та отримують інформацію про здійснення платежів засобами Внутрішньої платіжної системи територіальних управлінь Держказначейства. Таке відділення є інформаційною ланкою територіального управління, отримує від нього вихідну інформацію (виписки, реєстри для податкових служб тощо). Аналог у банківській системі - виносне робоче місце (ВРМ). Чисельність працівників у такому відділенні - мінімальна.

Загальна сума доходів зведеного бюджету України за 2001 рік становила 53204,6 млн.грн., що на 4086,6 млн.грн., або на 8,3 % більше за відповідний показник попереднього року.

Податкові надходження до зведеного бюджету України за звітний період становили 36585,4 млн.грн., що на 5268 млн.грн., або на 16,8 % перевищує надходження за попередній рік, в тому числі:

* надходження від прибуткового податку з громадян за 2001 рік збільшилися порівняно з 2000 роком на 2368,4 млн.грн., або на 37,1 % і становили 8746,1 млн. гривень;
* надходження від податку на прибуток підприємств за звітний період становили 8238 млн.грн., що на 539,7 млн.грн., або на 7 % перевищує відповідний показник попереднього року;
* надходження від податку на додану вартість збільшились порівняно з попереднім роком на 888,1 млн.грн., або на 9,4 % і за звітний рік становили 10329,5 млн.гривень;
* надходження від акцизного збору з вітчизняних товарів за 2001 рік становили 2205,6 млн.грн., що на 407,1 млн.грн., або на 22,6 % перевищує надходження за 2000 рік.

Неподаткові надходження до зведеного бюджету за минулий рік становили 14881,1 млн.грн., що на 2228,6 млн.грн., або на 17,6 % перевищує відповідний показник 2000 року. Доходи від операцій з капіталом за звітний період збільшились порівняно з попереднім роком на 385,1 млн.грн. і становили 453,8 млн.гривень. Надходження до цільових фондів зведеного бюджету за звітний рік становили 1062,9 млн.грн., що на 4016,3 млн.грн., або на 79,1 % менше за відповідний показник попереднього року.

Рівень виконання доходів зведеного бюджету України 2001 рік становив 100,5 % від річного розрахункового показника проти 116,1 % за попередній рік.

Рівень виконання податкових надходжень до зведеного бюджету за звітний період становив 102,6 % від річного розрахункового показника проти 107,3 % за попередній рік, в тому числі надходження від:

* прибуткового податку з громадян становили 126,2 % від річного розрахункового показника проти 129,1 % за попередній рік;
* податку на прибуток підприємств – відповідно 97,1 % проти
108,3 %;
* податку на додану вартість – 88,8 % проти 93,8 %;
* акцизного збору з вітчизняних товарів – 97,6 % проти 107,7 %.

Рівень виконання неподаткових надходжень за 2001 рік становив
90,3 % від річного розрахункового показника проти 130,3 % за попередній рік. Рівень виконання доходів від операцій з капіталом за звітний період – 156,2 % проти перевиконання в 3 рази за 2000 рік. Разом з тим надходження до цільових фондів за минулий рік перевиконані у 2,5 разу до річного розрахункового показника проти виконання на рівні 149,3 % за попередній рік.

Питома вага податкових надходжень зведеного бюджету в загальній сумі доходів за 2001 рік становила 68,8 %, що на 1,4 відсоткового пункту перевищує запланований показник на рік, (у тому числі прибутковий податок з громадян за звітний період становив 16,4 % від загальної суми доходів проти 13,1 % запланованого показника на рік, питома вага податку на прибуток підприємств становила 15,5 % проти 16 % запланованого показника на рік, податку на додану вартість – відповідно
19,4 % проти 22 %, акцизного збору – 5 відсотків проти
5,4 %). Неподаткові надходження становили 28 % від загальної суми доходів зведеного бюджету, що на 3,2 відсоткового пункту менше від запланованого показника. Питома вага надходжень до цільових фондів становила 2 % від доходів, що на 1,2 відсоткового пункту перевищує запланований показник на рік.

Загальна сума доходів Державного бюджету України за минулий рік становила 38314,1 млн.грн., що на 2084,2 млн.грн., або на 5,8 % перевищує відповідний показник попереднього року.

Податкові надходження до Державного бюджету України за 2001 рік становили 21890,8 млн.грн., що на 2330,3 млн.грн., або на 11,9 % перевищує відповідний показник 2000 року, в тому числі:

* надходження від податку на прибуток підприємств за звітний період становили 6127,2 млн.грн., що на 546 млн.грн., або на 9,8 % перевищує відповідний показник попереднього року;
* надходження від податку на додану вартість збільшились на
888,1 млн.грн., або на 9,4 % і становили 10329,5 млн.гривень;
* надходження від акцизного збору з вітчизняних товарів становили 1936,4 млн.грн., що на 288,5 млн.грн., або на 17,5 % перевищує відповідний показник попереднього року.

Неподаткові надходження до державного бюджету за 2001 рік становили 12975,5 млн.грн., що на 2105,5 млн.грн., або на 19,4 % перевищує відповідний показник 2000 року. Доходи від операцій з капіталом збільшились на 303,6 млн.грн. і становили 349,4 млн.гривень. Надходження до цільових фондів зменшились на 3903,6 млн.грн., або на 90,2 % і становили 426,3 млн. гривень.

Рівень виконання доходів державного бюджету за звітний період становив 91,3 % від річного планового показника проти 106,7 % за попередній рік.

Рівень виконання податкових надходжень до державного бюджету за минулий рік становив 93,1 % від річного розрахункового показника проти 95,4 % за попередній рік, в тому числі надходження від:

* податку на прибуток підприємств становили 94,7 % проти
91,6 % за попередній рік;
* податку на додану вартість – відповідно 88,8 % проти
93,8 %;
* акцизного збору з вітчизняних товарів – відповідно 90,5 % проти 104,2 %.

Рівень виконання неподаткових надходжень за 2001 рік становив
82,8 % від річного розрахункового показника проти 123 % за
2000 рік. Доходи від операцій з капіталом за звітний період перевиконані у
3,2 разу до річного розрахункового показника проти перевиконання у 2 рази за 2000 рік. Разом з тим надходження до цільових фондів за минулий рік становили 149,8 % від річного розрахункового показника проти 131,4 % за попередній рік.

Питома вага податкових надходжень державного бюджету в загальній сумі доходів за 2001 рік становила 57,1 %, що на 1,1 відсоткового пункту більше від запланованого показника на рік (у тому числі податок на прибуток підприємств за звітний період становив 16 % від загальної суми доходів проти 15,4 % від запланованого показника на рік, питома вага податку на додану вартість становила
27 % від доходів, що на 0,8 відсоткового пункту менше від запланованого показника на рік, акцизного збору – відповідно 6,2 %, що на 0,3 відсоткового пункту менше від запланованого показника на рік). Неподаткові надходження становили 33,9 % від загальної суми доходів державного бюджету, що на 3,5 відсоткового пункту менше від запланованого показника. Питома вага надходжень до цільових фондів становила 1,1 % доходів, що на 0,4 відсоткового пункту перевищує запланований показник. Офіційні трансферти за звітний період становили 7 %, що на 1,3 відсоткового пункту перевищує запланований показник.

У березні кумулятивне відставання фактичних надходжень до загального фонду державного бюджету від передбаченого розписом обсягу збільшилося на 435 млн. грн. і за I квартал становить 878 млн. гривень.

**За січень-березень 2002 року доходи державного бюджету становили 9066 млн. грн. (21,4% ВВП) і номінально зросли до відповідного періоду минулого року (без урахування надходжень від приватизації державного майна) на 10,8 %.**

**Видатки державного бюджету профінансовано в обсязі 8761,0 млн. грн., що становить 17,7 % запланованої на рік суми та більше за рівень виконання у минулого році на 0,6 відсоткового пункту.**

**У березні відбулося зменшення податкового боргу за зобов'язаннями перед зведеним бюджетом в обсязі 0,2 млрд. грн. і станом на 01.04.02 борг становив 7,9 млрд. гривень.**

**За I квартал 2002 року доходи місцевих бюджетів номінально зросли до відповідного періоду минулого року на 17,9 % і становили 6411,1 млн. грн. (15,1% ВВП), при цьому забезпечено 25 відсотків від запланованого на рік обсягу.**

Видатки місцевих бюджетів за I квартал 2002 року перевищують аналогічний показник минулого року на 1024,5 млн. грн. або на 20,4 %.

Частка видатків державного бюджету у ВВП збільшилася на 2,9 відсоткового пункту проти I кварталу минулого року і становила 20,7 % від ВВП. Частка видатків місцевих бюджетів у ВВП також зросла з 11,9 % ВВП у січні-березні 2001 року до 14,3 % за відповідний період 2002 року.

 **2. Обслуговування внутрішнього державного боргу**

 В перші роки незалежності дефіцит бюджету покривався друкарським верстатом. Потім гіперінфляцію героїчними діями НБУ вдалося зупинити, а дефіцит бюджету стали покривати державними цінними паперами та зовнішніми запозиченнями.

 За всіма об’єктивними ознаками економічна стабілізація в Україні мала наступити три роки раніше — ще у 1997 р. У I півріччі того року ми вже мали позитивну динаміку з ключових параметрів економічного розвитку. Однак саме фінансова криза другої половини 1997 — 1998 рр. зірвала ці процеси. Простіше всього списувати те, що відбулося, на вплив зовнішніх чинників. Відповідний вплив дійсно мав місце. Однак вирішальним чинником того, що відбулося, були грубі помилки у фінансовій та грошово-кредитній політиці. Уряд і НБУ повністю втратили контроль за фінансовим та грошовим ринками, утворенням зовнішнього боргу. За властивою для нас наївністю НБУ та Мінфін в усьому покладалися на оцінки зарубіжних експертів, зокрема спеціалістів МВФ, які виявилися поганими прогнозистами. Сталася фактична відмова від суверенітету у фінансовій сфері. Йдеться про «чорну сторінку» в нашій вже власній економічній історії. Наслідки — відомі. Девальвація гривні з 1,9 грн. до 5,2 грн. — за дол. Чисті втрати бюджету від піраміди ОВДП — 7,6 млрд. грн. Зменшення валютних резервів — з 2,3 млрд. дол. — до 761 млн. Нищівний удар по фінансових активах суб’єктів господарювання та доходах громадян. У 2,5 разу зменшення показника ВВП на душу населення у доларовому еквіваленті. За цим ключовим показником світової ієрархії Україна вмить опинилася в рангу бідних країн світу.

 Ринок державних цінних паперів існує в Україні з березня 1995 року, коли було проведено перший аукціон НБУ з розміщення купонних облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП).

 На відміну від багатьох колишніх республік СРСР та країн соціалістичного табору, які також застосовували та застосовують цей інструмент залучення внутрішніх накопичень для задоволення бюджетних потреб і які здійснювали це переважно адміністративними методами (примушували банки та інші фінансові інститути купувати облігації з процентами, що були значно нижчими за ринкову ставку депозіту), в Україні розміщення та обіг ОВДП до осені 1998 р. здійснювались на ринкових засадах.

 Національний банк взвалив на себе важкий тягар забезпечення уряду неінфляційними коштами для витрат бюджету шляхом функціонування ринку ОВДП. Майже три з половиною роки йому це вдавалося. У 1996 р. було розміщено ОВДП на суму 3,3 млрд. грн., що в 10,5 разів перевищило рівень 1995 р. У першій половині 1997 р. обсяги реалізованих ОВДП перевищили 6 млрд. грн., а сумарна капіталізація ринку ОВДП склала $ 4 млрд.

 Проте через погану прогнозуємость рівня інфляції, ринку зовнішніх запозичень та надмірний дефіцит бюджету, не кажучі про загальний стан украінської економіки, вийти на довгострокові запозичення з помірними річними відсотками так і не вдалося.

 Оскільки виплати по облігаціях приходяться на рік приваблення, то серйозно вести мову про покриття дефіциту бюджету не доводиться, ринок ОВДП, скоріше, обслуговував сам себе за принципом словнозвісних пірамід. Облигації, у принципі - інструмент долгострокового запозичення (понад 1 рік), ОВДП були і є скоріше казначейськими векселями.

 У 1997 р. в умовах зменшення інфляції (у серпні нульове значення) і об’яви валютного коридору Мінфін добився зниження прибутковості ОВДП з 60% на початку року до 20-30% в серпні-вересні. Тим самим внутрішній борг на 70% перетворився на зовнішній (саме таку частку на ринку займали нерезиденти), вітчизняні ж оператори з ринку пішли, бо не витримали низьких ставок прибутковості та високих ставок оподаткування. Коли процес зближення ставок продовжився, з ринку почали виходити і нерезиденти (свою роль в цьому зіграло і введення для них оподаткування прибутку від операцій з ОВДП).

 Після азиатської кризи Мінфін бул змушений збільшити ставки на ринку ОВДП. В результате Україна, в якій річна інфляція складала 10%, на кінець 1997 року приваблювала кошти під 45% річних.

У березні 1998 р. на українському ринку ОВДП тенденція змінилась. Якщо у січні-лютому вклади нерезидентів склали 9 млн. грн., то за 24 дні березня ця сума збільшилась до 75 млн. грн. За наступний тиждень на первинних аукціонах ОВДП вдалося привабити 91,7 млн. грн. Дохідність облігацій 3-х, 6-ти, 9-ти та 12-ти місячних коливалась в межах 49-51%.

 В числі причин такого ентузіазму нерезидентів було: розміщення Україною єврооблігацій на суму біля $ 540 млн., значне зниження дохідності по російським цінним паперам (ГКО, ОФЗ та ін.), впевненість у незмінності валютного коридору на 1998 р.

 Залучення іноземних інвесторів на ринок ОВДП було в значній мірі вимушеним і мало негативні сторони. По-перше, ринок став залежати від настроїв нерезидентів, які в значній мірі почали контролювати курс гривні. На ринку ОВДП працювало до 100 іноземних операторів, що фактично перетворило інструмент внутрішньої позики на інструмент зовнішньої позики. Доходи від ОВДП, що значно перевищували середньосвітові значення, вивозилися з України а не реінвестувались у вітчизняну економіку.

 Орієнтація на західних портфельних інвесторів нерідко приводила до порушень розумних співвідношень складових фінансового ринку. Досить типовою була сітуація, коли доходність 6-місячних ОВДП була значно меншою від кредитних процентів і дорівнювала ставці місячного депозиту.

 Для заохочення іноземних інвесторів Україна випустила навіть нові фінансові інструменти, доходність яких залежить від обмінного курсу гривні до долару США.

 8 грудня 1997 р. Кабінет міністрів прийняв постанову про випуск середньострокових облігацій внутрішнього державного займу (СОВДЗ) строком обігу 9 і 12 місяців.

 Згідно умов випуску, розміщення та погашення СОВДЗ, які розміщував банк Merrill Lynch, їх доходність складається з дисконтування при розміщенні та процентного купону, який розраховується за формулою

 ПК=НВ\*((К\*ОК2)-ОК1)/ОК1,

де ПК -процентний купон у гривнях; НВ - номінальная вартість облігації;К -деякий коефіцієнт; ОК1 - показник обмінного курсу гривни до долару США на день продажу облігаций, ОК2- показник обмінного курсу гривни до долару США на день погашення облигацій.

 Випуск таких інструментів надав іноземним інвестрам можливість страхування девальваційного ризику без звичних форвардних контрактів на придбання валюти у день погашення облігацій у гривнях.

 Цікаво, що знецінення російського рубля відносно долару восени 1998 р. поставило на межу повного краху майже всі значні російські комерційні банки, які не змогли виконати саме форвардні контракти з продажу американських доларів. Російська фінансова криза у серпні призвела до дефолту з виплат за ГКО-ОФЗ. 17 серпня виплати було припинено. Дві третини інвесторів - російські банки та установи були змушені піти на реструктурізацію та переоформлення облігацій у довгострокові. Нерезиденти Росії на це не погодилися.

 Історія з погашенням СОВДП (вересень і грудень 1998 р.) теж пройшла на межі дефолту. Загальна емісія СОВДП склала 700 млн. грн., з яких на 375 повинні були бути погашені 22 вересня 1998 р., а решта - 22 грудня 1998 р. 22 вересня 1998 р. Мінфін сплатив біля 200 млн. грн. інвесторам, які не погодилися обміняти СОВДП на довгі гривневі або доларові конверсійні облігації. Таких виявилось 46% від загальної кількості. Для оцінки реальної доходності СОВДП необхідно врахувати, що 26 грудня 1997 р. офіційний курс НБУ становив 1,896 грн. за $ 1, а у вересні 1998 р. він зріс до 3,33 грн. Тому нерезиденти, які сплатили у грудні 1997 р. майже 130 млн. грн., отримали у вересні майже 200 млн. грн., що забезпечило гривневу доходність понад 50% річних. Але у доларах картина дещо інша - сплатили $ 68 млн., а отримали через дев’ять місяців $ 60 млн. А справа з звичайними ОВДП, у яких період обігу співпадає з СОВДП, виявилась ще гіршою, бо їм довелось отримати тільки $ 51,8 млн. Спасти справу міг тільки форвардний контракт на придбання доларів США за курсом 2,2 грн., який у грудні 1997 р. виглядав досить привабливо для обох сторін. Тільки за умов виконання такого контракту нерезиденти мали б отримати $ 90 млн., що їх би цілком задовольнило.

 У 1999 р. обсяг продажу ОВДП поступово скоротився до нуля. Бюджети 2000 та 2001 р.р. були бездефіцитними, тому потреба в ОВДП відпала.

 Перші п’ять місяців 2001 року відзначилися скороченням державного боргу, сума, якого, зменшилась на 1,4 млрд.гривень (208,9 млн. доларів США).

При цьому, державний зовнішній борг зменшився на 1,5 млрд. гривень (246,4 млн. доларів США), та становив 66,9 відсотка від загальної суми. Зазначене зменшення відбулося в основному за рахунок проведення взаємозаліку відповідно до Угоди між Урядом України і Урядом Російської Федерації від 28.05.1997 на суму 97,75 млн. дол. США, а також погашення боргу по кредитах Світового банку.

 Державний внутрішній борг збільшився на протязі 5 місяців поточного року на 129,1 млн. гривень (37,5 млн. доларів США), що складає 32 відсотки від загальної суми. Цьому сприяло перевищення випуску облігацій внутрішньої державної позики над їх погашенням.

 Взагалі, на 31.05.2001, державний борг України становив 62,9 млрд. гривень або 11,6 млрд. доларів США., в тому числі: державний зовнішній борг – 41,9 млрд. гривень або 7,7 млрд. доларів США; державний внутрішній борг – 20,9 млрд. гривень або 3,8 млрд. доларів США.

 Фактичні витрати державного бюджету за 5 місяців 2001 рік з погашення та обслуговування державного боргу становили 2,2 млрд.гривень.

Загальна економія бюджетних коштів з погашення та обслуговування державного боргу склала за 5 місяців 2001 році 948,1 млн.грн., що становить 30,4 відсотка від запланованої суми. Вона пов‘язана, в основному, із значним скороченням випуску короткострокових облігацій внутрішньої державної позики проти запланованих, курсовою різницею та зміною відсоткових ставок.

 Загальні надходження від державного запозичення за 5 місяців 2001 року становили 955,1 млн.грн. або 181,3 млн.дол.США., з яких частка надходжень від внутрішнього запозичення - 41,8 відсотка, від зовнішнього - 58,2 відсотка. Із загальної суми надходжень за рахунок державного запозичення на фінансування державного бюджету з початку року направлено 724,6 млн.грн. або 82,7 млн.дол.США, що становить 76 відсотків від загальної суми надходжень та 68,4 відсотка від запланованої суми на цей період.

 В останній день січня 2001 р. Кабмін затвердив постанову “Про випуск облігацій внутрішніх державних позик”, і тепер Мінфін щотижня проводить аукціони з розміщення короткострокових державних облігацій (КДО) терміном погашення три—шість місяців та один рік.

 А з 20 березня розпочне ще й продаж нових середньострокових облігацій (СДО) на термін від одного до п’яти років. За словами міністра Ігоря Мітюкова, загальний обсяг внутрішніх запозичень на цей рік обмежений державним бюджетом 2,1 млрд грн.

 Водночас Нацбанк запровадив щоденні двосторонні котирування (на купівлю та продаж) процентних ОВДП та настійливо пропонує банкірам купувати ці облігації. Зі свого портфеля цих облігацій з погашенням у 2002—2010 роках загальним номінальним обсягом 9560 млн грн. (Увесь випуск поділено на рівні транші, що погашатимуться щомісяця.)

 НБУ поки що пропонує найкороткостроковіші папери з погашенням наступного року. Іхня дохідність на цей рік встановлена на рівні 17% річних, а в майбутньому дорівнюватиме рівню інфляції плюс 3%. Проценти за ПОВДП сплачуються наприкінці кожного місяця.

 Окрім того, на ринку обертаються конверсійні ОВДП (КОВДП) з погашенням у 2001—2004 роках загальною номінальною вартістю 680 млн грн. (Увесь випуск поділено на рівні транші, що погашатимуться один раз на півроку.)

 Після появи постанови щодо випуску нових державних зобов’язань Ігор Мітюков наголошував журналістам, що сьогодні ситуація із запозиченнями кардинально відрізняється від тієї, що була раніше. “Ми повністю взяли під контроль ситуацію з внутрішнім боргом”, — запевняє міністр.

 Він каже правду — бюджет, яким передбачено усі виплати, виконується, а обсяг зобов’язань Мінфіну перед комерційними банками за раніше випущеними державними облігаціями не перевищує 500 млн грн. (Усі інші внутрішні борги уряду за державними цінними паперами — це борги Нацбанку.)

 Треба також додати, що уряд жодного разу не порушив своїх зобов’язань за державними цінними паперами перед клієнтами банків — юридичними та фізичними особами. Окрім того, на тлі останніх подій з банком “Слов’янський” або навколо банку “Україна” облігації Мінфіну видаються надійнішим інструментом, аніж банківські депозити.

 Додатковими перевагами, за світовою практикою, є більша ліквідність цього інструменту (на відміну від депозиту їх можна продати), можливість використовувати їх як заставу або для сплати боргів державі тощо.

 Після сумнозвісних подій 1998—1999 р. банки перестали пропонувати клієнтам подібні послуги обслуговування на ринку держоблігацій. Але можна бути впевненим, що потрохи цей ринок буде відроджуватися, а ставки комісійних за ці послуги — зменшуватися.

 Щодо фізичних осіб та дрібних підприємців, їм треба чекати на облігації ощадної позики, дохідність яких прогнозується вищою, аніж у нинішніх державних цінних паперів. (Зауважимо, що в принципі жодних обмежень на купівлю облігацій фізичними особами не існує.) За наявної інформації, наразі Мінфін шукає радника щодо майбутнього розміщення цих паперів.

 Поки що цікавий інструмент запропонував акціонерний комерційний банк “Надра”. Він розпочав продаж сертифікатів прав володіння облігаціями державної зовнішньої позики України 1995 року, або так званими “газпромівками”.

Суть схеми, за словами представників банку, проста: банк зарезервував 280 облігацій зі свого портфеля і може випустити на них сертифікатів володіння з погашенням у 2004—2007 роках та щоквартальними виплатами з розрахунку 8,5% річних. Виплати і вартість сертифікату ($5 тис) відповідає дохідності і номіналу самих “газпромівок”.

 Нагадаємо, що ці папери уряд випустив 1995 року в рахунок оформлення заборгованості України за газ перед РАТ “Газпром” на загальну номінальну вартість $1,4 млрд. Після реструктуризації 2000 року борг за ними скоротився до $179 млн.

 Щодо вигоди самого банку, то він, окрім живих грошей, отримує ще й премію за дохідність. Адже свого часу “газпромівки” продавалися на ринку за ставками близько 20% річних і навіть вище.

 **3. Обслуговування зовнішнього державного боргу**

 Перші зовнішні державні позичання були здійснені Україною ще в 1992 р. Зовнішній державний борг України, що на 1 січня 1993 р. становив 396 млн дол. США, в подальшому зростав і на 1 січня 2000 р. вже збільшився до 12,438 млрд дол. Динаміка цього показника за період 1996 - початок 2000 рр. з виділенням окремих кредиторів наведена, за даними Міністерства фінансів України, в таблиці 4.

# Таблиця 4

Динаміка зовнішнього державного боргу України
(дані Міністерства фінансів України)

млрд дол. США

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Кредитори | На 01.01.1997 | На 01.01.1998 | На 01.01.1999 | На 01.01.2000 |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Міжнародні організації | 3,444 | 4,022 | 4,804 | 5,276 |
| Світовий банк | 0,905 | 1,212 | 1,584 | 2,019 |
| Європейський Союз | 0,241 | 0,352 | 0,333 | 0,345 |
| ЄБРР | 0,035 | 0,066 | 0,097 | 0,111 |
| МВФ | 2,263 | 2,392 | 2,790 | 2,801 |
| Держави | 3,267 | 2,750 | 2,498 | 3,577 |
| РФ | 2,381 | 2,001 | 1,896 | 3,074 |
| Туркменістан | 0,704 | 0,599 | 0,458 | 0,317 |
| Японія | 0,182 | 0,150 | 0,144 | 0,186 |
| Кредитні лінії | 1,008 | 1,104 | 1,246 | 0,761 |
| Фідуціарні позики |  | 0,559 | 1,767 | 1,769 |
| Облігації зовнішньої державної позики 1995 р., передані РАТ "Газпром" | 1,120 | 1,120 | 1,155 | 1,048 |
| Інша заборгованість |  |  |  | 0,006 |
| ВСЬОГО | 8,839 | 9,555 | 11,47 | 12,438 |

 За ознаками кредиторів зовнішній державний борг України станом на 1 січня 2000 р. мав таку структуру:

- заборгованість за позиками, наданими міжнародними економічними і фінансовими організаціями - 42%;

- заборгованість за позиками, наданими іноземними державами - 29%;

- заборгованість по кредитних лініях - 6%;

- заборгованість за позиками, наданими іноземними банками (фідуціарні позики) - 14%;

- заборгованість за облігаціями зовнішньої державної позики 1995 р., переданими РАТ "Газпром" - 9%.

 Таким чином, кредиторами України є міжнародні економічні і фінансові організації, окремі держави та окремі суб’єкти господарської і фінансової діяльності. У поточному році на суму 1100 млн дол. США було проведено взаємозалік по боргу перед РФ, який в результаті зменшився до 1974 млн дол. США. Таким чином найбільшу заборгованість Україна має перед Росією (включаючи РАТ "Газпром"). А самі боргові зобов’язання України перед Росією було започатковано в 1993 році.

 Угодою від 26.05.1993 р., укладеною між урядами РФ і України за результатами торгово-економічних відносин у 1992-1993 рр., заборгованість України в обсязі 1050 млрд руб. (2,5 млрд дол. США) переоформлена у державний кредит. 24 червня 1993 р. укладена ще одна угода, згідно з якою уряд РФ у відповідь на звернення уряду України надав останній кредит в обсязі 250 млрд руб. для оплати поставок товарів і послуг з Росії. 20 березня 1995 р. укладена Міжурядова російсько-українська угода, що була спрямована на реструктуризацію боргових зобов’язань України по вказаних вище кредитних угодах 1993 р., і згідно з якою, РФ надала Україні відстрочку на загальну суму 1161,3 млн дол. США по прострочених платежах та відсотках за користування кредитами, а також по платежах в рахунок погашення основного боргу за 1995 рік.

 28 травня 1997 р. укладена "Угода між урядом України і урядом РФ про взаємні розрахунки, пов’язані з поділом Чорноморського Флоту та перебуванням Чорноморського Флоту Російської Федерації та території України". У 1999 р. її ратифікували обидві держави. Згідно з цією угодою, заборгованість України по державних кредитах Російської Федерації, видача яких передбачалась відповідно до міжурядових угод від 26.05.1993 р. та від 20.03.1995 р., визнається в сумі 3074 млн дол. США з врахуванням відсотків за користування кредитами.

 Згідно з угодою від 28.05.1997 р., розрахунки російської сторони за перебування на українській території своєї частини Чорноморського флоту здійснюються шляхом щорічного зменшення рівними частками державного боргу України перед РФ, який залишається після вирахування компенсаційної вартості кораблів, суден і плавзасобів (526,509 млн дол. США) і компенсації за розчеплювані матеріали (200 млн дол. США). Сума такого зменшення (погашення) становить 97,75 млн дол. США. І тільки після погашення Україною державного боргу перед РФ орендна плата буде здійснюватись Росією прямими платежами.

 Чи не найголовнішою фінансовою проблемою для України є розрахунки за природний газ з РАТ "Газпром". З останнім уряд України уклав угоду від 18.03.1995 р. Вона була спрямована на врегулювання питання заборгованості України за поставлений у 1994 р. російський газ і на забезпечення поточних платежів за газові поставки в 1995 р.

 Згідно з цією угодою, була проведена реструктуризація заборгованості за поставку газу в 1994 р. шляхом випуску Україною на суму 1400 млн дол. США облігацій на термін до 12 років, включаючи 2-річний пільговий період, протягом якого виплачується тільки доход у вигляді відсотків, нарахованих за ставкою 8,5% річних на суму цінних паперів. Вже у 1995 р. Україна погасила частину цих облігацій на суму 200 млн дол. США.

 Питання розрахунку за газ і в подальшому буде одним з найгостріших в українсько-російських відносинах. Причому сторони не досягли остаточної домовленості щодо узгодження обсягів заборгованості України. За даними Мінфіну України, узгоджена сума боргу за російський газ, поставлений в Україну в 1996-1999 рр., становила на 01.02.2000 р. 1,4 млрд дол. США. Цілком очевидно, що з того часу заборгованість за газ збільшилась.

 Ще в листопаді 1998 р. була досягнута домовленість про товарне покриття боргу за російські енергоносії, який тоді становив 1-1,2 млрд дол. США. Згідно з цією домовленістю, Україна повинна була поставити Росії продукти харчування на суму 500 млн дол. США. Питання, якими ще товарами потрібно погашати борг, мало вирішуватись під час подальших переговорів. За даними Мінфіну України, в Росію було поставлено товарів лише на 14 млн дол. США та передано кілька стратегічних бомбардувальників, оцінених в 285 млн дол. США. В той же час товарне покриття боргу за газ було чи не найкращим варіантом розрахунків, з огляду на нестачу валютних коштів і негативне сальдо у торгівлі з Росією. Але Україна скористалась цим далеко не повною мірою.

 Ще однією проблемою в українсько-російських відносинах, пов’язаною із зовнішніми боргами, є розподіл активів і пасивів колишнього СРСР. 9 грудня 1994 р. тодішнім прем’єр-міністром України В.Масолом була підписана "Угода між Україною і Російською Федерацією про врегулювання питань правонаступництва у відношенні зовнішнього державного боргу і активів колишнього Союзу РСР". У цьому документі вказується, що борги і активи колишнього Радянського Союзу розуміють так, як вони визначені в договорі від 4 грудня 1991 р. про правонаступництво відносно зовнішнього державного боргу і активів СРСР (частка України в боргах і активах 16,37%). Угодою передбачається, що Україна передає, а РФ приймає на себе зобов’язання з виплати частки України у зовнішньому державному боргу колишнього СРСР станом на 1 грудня 1991 року. А для виплати частини цього зовнішнього боргу, закріпленої за Україною, остання передає, а РФ приймає частку України в активах колишнього СРСР станом на 1 грудня 1991 р.

 Умовно зовнішній державний борг по торговельних кредитах слід поділити на заборгованість внаслідок використання кредитних ліній і ту, що виникла в результаті реструктуризації на довгостроковий період простроченої поточної заборгованості за отримані по імпорту від країн СНД енергоресурси та інші поставки. Наявність поточних зобов’язань, переоформлених у довгострокові, є однією з особливостей зовнішнього державного боргу України.

 До фінансових належать позики, отримані від МВФ, Світового банку (кредити МБРР), Європейського співтовариства, Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР), Японії, іноземних комерційних банків. Кредити МВФ надаються Національному банку України. Вони призначені для поповнення валютних резервів НБУ, стабілізації грошово-кредитної системи та підтримки платіжного балансу.

 Кредити Світового банку умовно поділяються на проекти системні та інвестиційні. Призначені для реформування окремих секторів економіки чи фінансів кошти по системних проектах (реабілітаційна позика, кредит на розвиток підприємств, кредит на перебудову фінансового сектору) спрямовувалися безпосередньо до Державного бюджету і фактично були покриттям його дефіциту. До Державного бюджету спрямовувались також кредити від ЄС, Японії та позики від зарубіжних комерційних банків.

 Значно менша частина кредитних ресурсів Світового банку відноситься до інвестиційних проектів (проект по насінництву, проект реабілітації гідроелектростанцій та інші). В основному на реалізацію цих проектів спрямовуються кредитні ресурси ЄБРР. Проте цей банк співпрацює переважно з приватним сектором України.

 Потрібно відзначити, що зовнішні державні позичання використовувались здебільшого на поточні потреби, тобто на забезпечення стабільності грошово-кредитної системи, підтримку Державного бюджету та здійснення "критичного імпорту" (переважно енергоресурсів). І тільки невелика частина цих коштів спрямована безпосередньо на розвиток економіки. Значна питома вага реструктуризованої в державний борг заборгованості за енергоресурси свідчить про те, що скорочення їх споживання повинно бути однією з пріоритетних цілей структурної перебудови і технічного переозброєння економіки.

 На 01.01.1997 р. та 01.01.1998 р. обсяги зовнішнього державного боргу України по відношенню до ВВП становили близько 20%. А на 01.01.1999 р. вони сягнули вже близько 38%. Різке підвищення в 1998 р. цього відношення викликано не тільки збільшенням самого боргу протягом року (з 9,555 до 11,47 млрд дол. США), а й значним падінням курсу гривні (з 1,899 до 3,427 грн/дол. США) при зростанні обсягів номінального ВВП всього на 11,3%. На кінець 1999 р. зовнішній державний борг сягнув рівня 51% до ВВП.

 Нарощування державою зовнішніх боргів ускладнює і без того досить непросту ситуацію щодо виконання бюджетом боргових зобов’язань. Якщо на 1998 р. передбачалась питома вага видатків Держбюджету на погашення і обслуговування зовнішніх боргів 7,5%, на 1999 р. - 8%, то на 2000 р. - вже 12,3%. Отже, проблема обслуговування зовнішнього державного боргу в 2000 р. стоїть досить гостро. Тому для її вирішення потрібна була реструктуризація боргових зобов’язань.

 Україна запропонувала схему реструктуризації, за якою частина існуючих зовнішніх зобов’язань замінюється на нові. Передбачається заміна таких цінних паперів, як:

1. Деноміновані в німецьких марках облігації на суму 1 млрд 537 млн 960 тис. нім. марок, які повинні бути погашені в 2001 році і мають прибутковість 16% річних;

2. Деноміновані в євро облігації на суму 500 млн євро, які повинні бути погашені в березні 2000 року і мають прибутковість 14,75% річних;

3. Деноміновані в доларах облігації на суму 73 млн 750 тис. дол. США, які повинні бути погашені в жовтні 2000 року і мають прибутковість 16,75% річних;

4. Деноміновані в доларах безпроцентні облігації на суму 258 млн 415 тис. дол. США, які мають бути погашені у вересні 2000 року;

5. Деноміновані в доларах облігації РАТ "Газпром" на суму 280 млн дол. США, які повинні бути погашені в 2000-2001 роках і мають прибутковість 8,5% річних. Передбачено, що додаткові пропозиції будуть зроблені власникам цих облігацій на суму 735 млн дол. США, які мають бути погашені в 2002-2007 роках.

Кількісні параметри заміни окремих з вищеперелічених видів облігацій такі:

- по перших трьох пунктах – 100% заміна;

- по 4-му пункту - заміна 94,6% облігацій;

- по 5-му пункту - заміна 81,9% облігацій.

 Замість запропонованих до заміни цінних паперів їх власники отримають нові облігації, загальна сума випуску яких становитиме 2,6 млрд євро. Нові облігації за бажанням власників будуть деноміновані в доларах США або євро. Передбачено щоквартально виплачувати по них відсотки (з розрахунку 11% річних по доларових та 10% річних по облігаціях у євро). Відзначається, що переважна більшість власників українських цінних паперів погодилась отримати нові облігації. Повідомляється також про наміри уряду України реструктуризувати заборгованість перед Туркменистаном та країнами-членами Паризького клубу.

 Вважається, що значним за обсягом та таким, що загрожує національній безпеці держави, є зовнішній державний борг, який по відношенню до ВВП становить 60% і вище (за іншими оцінками - 80% і вище). З огляду на це сьогодні Україну не вважають державою з високим рівнем зовнішнього державного боргу. Та чи дійсно навіть цей рівень сьогодні можна вважати задовільним з точки зору забезпечення обслуговування боргових зобов’язань?

 У зв’язку з дефіцитом валютних коштів, одним із шляхів погашення та обслуговування існуючого державного зовнішнього боргу України може бути використання з цією метою нових зовнішніх фінансових кредитів у твердій валюті. Дана обставина змушує уряд домагатися нових зовнішніх позик, у тому числі і від МВФ. А це вже означає спорудження фінансової піраміди по зовнішньому боргу.

На отримання нових зовнішніх позик давала змогу розраховувати програма розширеного фінансування, започаткована з МВФ у 1998 році. Вона розрахована на 3 роки. Згідно із домовленістю з МВФ, у рамках цієї програми Україна мала отримати близько 2,2 млрд дол. США, з яких у 1998 р. одержано 335 млн дол., на початку 1999 р. - 153 млн дол., а 27 травня 1999 р. було прийнято рішення про виділення ще 180 млн дол. і позитивно вирішено питання про додаткову фінансову допомогу в розмірі 366 млн дол. (таким чином обсяг програми розширеного фінансування збільшився майже до 2,6 млрд дол.). В кінці червня 1999 р. МВФ прийняв рішення про виділення Україні 115 млн дол. США чергового траншу кредиту "механізм розширеного фінансування". А 1 вересня 1999 р. виділено ще 184 млн дол. США у рамках вказаної програми. Проте восени 1999 р. МВФ, посилаючись на невиконання Україною ряду його умов, призупинив виділення коштів. На початку 2000 р. негативна ситуація щодо можливості одержання кредитів МВФ погіршилась. Це пов’язано з появою публікацій у газеті "Financial Times", де Україна звинувачується у нецільовому використанні цих кредитів і в тому, що з метою отримання останніх надавала Фонду недостовірні дані.

 На початку 2000 року — Міжнародний валютний фонд розпочав розстеження можливих зловживань у Національному банку України. Виявлені нещодавно нові документи свідчать, що 1997 і на початку 1998 року НБУ вдавався до фінансових маневрів, які мали на меті прикрасити стан його резервів, аби набути право на подальші кредити від МВФ. Банк також усупереч порадам Фонду йшов на ризиковані інвестиції своїх резервів. Такі нові звинувачення навів у лютому 2000 р. поважаний британський щоденник ділових кіл Файнаншл Таймз. Ці викриття, зауважують автори статті, ставлять під сумнів підстави, на яких Україна раніше домагалася коштів від МВФ, і можуть зашкодити намаганням її уряду, що йому так бракує грошей, здобути наступного тижня нову міжнародну допомогу, аби Україна змогла вправитися з цьогорічними виплатами за позиками на суму понад 3 мільярди доларів.

 Згідно з документами, що їх, як пише Файнаншл Таймз, бачили журналісти газети, Нацбанк України 1997-го і на початку 1998 року в перебігу кількох операцій провів через швейцарський інвестиційний банк Credit Suisse First Boston принаймні 600 мільйонів доларів зі своїх резервів твердої валюти; значну частину цих коштів було розміщено з високим ризиком або зв'язано в неліквідних інвестиціях. Принаймні в одному випадку, стверджує щоденник, кошти було використано для викупу облігацій української ж державної скарбниці, аби підтримати ринок цих облігацій.

 Як мовиться в заяві МВФ, що її цитує газета, «Працівники Фонду … прохатимуть, аби дані розстеження можливих операцій було додано до спеціального авдиту [НБУ], який зараз відбувається».

 Згаданий швейцарський банк Credit Suisse First Boston відмовився обговорювати свої справи з НБУ, а його речник пояснив, що цей банк може розглянути можливість надати слідству документи, якщо про те попрохає клієнт.

 Іще в одному випадку можливого зловживання, про які йшлося раніше, Нацбанк України провів 150 мільйонів доларів через кілька рахунків, аби створити враження, що його валютні резерви більші, ніж насправді, пише Файнаншл Таймз. Документи, що їх бачили журналісти щоденника, детально описують, як НБУ в листопаді 1997 року розмістив ці 150 мільйонів у кіпрському відділенні банку Credit Suisse First Boston; по тому ці гроші було переказано до одного невеликого українського банку, який у свою чергу надав їх як позику Національному банкові України. Сам НБУ відмовлявся задовольнити неодноразові прохання подати інформацію про цю оборудку, а уряд Президента Леоніда Кучми багато разів заперечував наявність будь-яких зловживань і називав ці звинувачення «перекрученням правди», нагадує британський щоденник.

 Але на слуханнях у травні минулого року в парламентському комітеті, що розстежував ці платежі, — а з матеріалами цих слухань, стверджує газета, вона мала змогу ознайомитися, — Національний банк України сам визнав був, що згадані 150 мільйонів доларів було враховано двічі, аби можна було виконати вимоги Міжнародного валютного фонду до валютних резервів і домогтися від нього подальшого фінансування, пише Файнаншл Таймз.

 Шлях до розуміння справжніх причин використання Національним банком України (НБУ) у 1996 — 1998 роках валютних резервів (себто кредитів Міжнародного валютного фонду) перкрито перетнутий політичними інтересами й всіяно ярликами. Розгребти всі ці завали нині практично неможливо, але можна піти іншим шляхом. Шляхом фахової оцінки подій, що мали місце в означений період. Проводячи власне розслідування, журналісти «Дзеркала тижня» намагалися абстрагуватися від двох моментів, якими грішила більшість тих, хто висвітлював ці проблеми.По-перше, вони не прагнули бути розумними "заднім числом", а отже, не намагалися оцінювати доцільність або недоцільність здійснення НБУ в 1996 — 1998 роках тих або інших операцій з позиції 1999 або 2000 років. Адже сьогодні виносити вирок дуже легко, оскільки вже відшуміли міжнародні фінансові кризи (азіатська, російська, українська). Куди складніше відтворити ситуацію тих років і саме з точки зору тих фінансово-економічних обставин дати всьому, що відбулося, експертну оцінку.А по-друге, вони прагнули не надавати своєму дослідженню політичного забарвлення, яке, на їх глибоке переконання, операціям НБУ абсолютно не властиве. Тому об'єктами дослідження стали економічна доцільність і законність операцій.

 Отже, 1997 рік. У цей період багато хто в Україні сподівався на одержання суверенного рейтингу через міжнародні рейтингові агентства — і як наслідок Україна вийшла на міжнародні ринки запозичень шляхом розміщення єврооблігацій.

 Тоді єдиними українськими фінансовими зобов’язаннями в конвертованій валюті, оформленими як облігації, були "газпромівки" — облігації, емітовані Мінфіном України на користь РАТ "Газпром". Нагадаємо, що в такий спосіб Україна свого часу реструктуризувала свої борги за газ, які виникли до 1995 року.

 Ці облігації знаходилися в портфелях найбільших російських банків (Національний резервний банк, Онексімбанк, Зовнішекономбанк, МФК та ін.) У березні-квітні 1997 року з'явилися перші тривожні сигнали про можливий продаж цими банками наших суверенних боргів західним інвестиційним банкам (Merryll Lynch, Solomon Brothers і ін.). Причому прогнозована прибутковість по цих облігаціях за можливого продажу досягала 25% річних.

 НБУ через мережу своїх банків-кореспондентів був заздалегідь попереджений, що такий продаж може дуже негативно вплинути на одержання Україною суверенного рейтингу, а отже, й на ціну українських запозичень на міжнародному ринку капіталу. Суть цих негативних наслідків полягала в двох основних чинниках.

 По-перше, інвестори, купуючи на вторинному ринку боргові зобов’язання України з доходністю 22 — 25% річних, ніколи б не пішли на придбання таких же суверенних українських єврооблігацій із більш низькою доходністю. Тут варто нагадати, що в серпні 1997-го нашій країні вдалося залучити 450 млн. доларів США за ставкою нижче від 10% річних.

 І, по-друге, західні інвестиційні банки мають чітко визначені ліміти вкладень у країни, де є підвищений ступінь фінансового ризику (emerging market). Відповідно, якби відбувся масовий викид на повторний ринок "газпромівок", ліміти західних банків були б вичерпані, і з road show (презентація українських єврооблігацій, котру, до речі, високо оцінили західні інвестори) нічого б не вийшло.

 НБУ в цій ситуації пішов на цілком виправданий і логічний маневр: банк зв'язав "газпромівки" на велику суму, розмістивши депозити в Credit Suisse First Boston під заставу українських зовнішніх зобов’язань.

 За оцінками деяких експертів, що прорахували економічний ефект від проведення цих операцій у співвідношенні з цінами наступних українських зовнішніх запозичень, витрати України на обслуговування зовнішнього боргу зменшилися на суму від 103 до 126 млн. доларів США.

 Наприкінці 1997 року в Україні склалася досить напружена ситуація на валютному ринку. Ажіотажний попит на долар постійно тиснув на валютні резерви НБУ, рівень яких упав нижче маяка чистих міжнародних резервів, контрольованих МВФ наприкінці кожного місяця.

 Ситуація також ускладнювалася тим, що ринок ОВДП (облігацій внутрішньої державної позики, деномінованих в українській національній валюті) перестав приваблювати західних інвесторів через страх різких курсових коливань, що могли б звести нанівець прибутковість ОВДП для нерезидентів.

 У такій ситуації залишалося єдино можливе рішення: продати нерезиденту ОВДП за іноземну валюту, захеджирувавши при цьому для нього певну доходність у твердій валюті. Саме ці чинники й спричинили необхідність здійснення транзакції НБУ і CSFB по розміщенню депозиту у ВКВ з правом повернення ОВДП. У результаті цієї транзакції вдалося частково зменшити ажіотажний попит на ВКВ і стимулювати покупку ОВДП як резидентами, так і нерезидентами України, витримати показники чистих міжнародних резервів і не вийти наприкінці року за визначений валютний коридор.

 Тут хотілося б сказати кілька слів і про "офшорність" конкретного кіпрського банку, в чому йому дорікали деякі засоби масової інформації.

Слід зазначити, що експерти, вивчаючи це питання, з'ясували таке:

— CSFB (Кіпр) є дочірнім банком CSFB (Цюріх) і входить до фінансової групи CSFB;

— рейтинг групи CSFB (а також її членів) за класифікацією міжнародних рейтингових агентств оцінюється за одним з найвищих показників — АА);

— CSFB (Кіпр) користується повною фінансовою підтримкою з боку групи CSFB і відповідно до внутрішнього розподілу обов'язків у групі відіграє ключову роль у здійсненні операцій з країнами СНД.

 Ці факти підтверджуються також тим, що відразу після виникнення нездорового ажіотажу навколо згаданих вище операцій Національний банк запропонував керівництву групи СSFВ замінити сторону чинної на той момент угоди на лондонський офіс CSFB, що CSFB зробив без найменших заперечень. Таким чином, фінансові зобов’язання CSFB (Кіпр) були беззастережно прийняті CSFB (Лондон).

 А тепер звернімо увагу на відносини НБУ і МВФ, що склалися на грунті цих операцій.

 Відповідно до умов Меморандуму уряду України і НБУ з МВФ як критерій ефективності контролюється показник чистих міжнародних резервів, який визначається як різниця між валовими резервами і зовнішніми зобов’язаннями (цей показник у нашій країні постійно має негативне значення через дефіцит платіжного балансу). Загальновідомо, що активи банку можуть бути розміщені в коротко-, середньо- і довгострокові інструменти. Чим довший термін, тим нижча ліквідність, але водночас вища доходність. Усі операції з банком CSFB (Кіпр), що мали середній термін від 6 до 18 місяців, також забеспечували НБУ вищий доход.

 Умова про те, що до резервних активів належать тільки активи з моментною ліквідністю (тобто ті, що дають найнижчий доход, який часто навіть не покриває процентні витрати НБУ на обслуговування кредитів, отриманих від МВФ, а це дуже істотний для нашого головного банку чинник, оскільки наданий НБУ 1996 року валютний кредит Мінфіну України в сумі 1,2 млрд. доларів США останнім не обслуговувався, а НБУ виплачує відсотки Міжнародному валютному фонду щокварталу) з'явилася лише влітку 1998 року під час узгодження технічних умов Меморандуму. Тобто після підписання середньострокових угод і тільки лише внаслідок відомих подій на міжнародних фінансових ринках (як засіб захисту інтересів МВФ — кредитора України).

 На поставлене в публікаціях запитання про особливу любов НБУ до CSFB можна дати досить просту відповідь: група CSF 1000 B серед десяти найбільших інвестиційних банків була найактивнішою на ринках СНД. Це була стратегія групи, підтверджена значними вкладеннями в російський і український ринки (понад 3 млрд. доларів США). Успіх CSFB і його стратегія багато в чому були зумовлені активністю дочірніх банків CSFB у країнах СНД. І ще один момент. Рівень банківських послуг CSFB, який входить у першу десятку світових банків, на той час залишав позаду всіх конкурентів.

 Тепер кілька слів про міжнародне підгрунтя скандалу, що розгорівся навколо операцій НБУ. Насамперед — кому це вигідно?

 Згадана кампанія ведеться в інтересах різноманітних політичних сил, основними з яких є такі.

 У 2000 р. новий уряд уже "наступив" на різноманітні економічні інтереси українських "олігархів" та їхніх союзників. Для всіх незадоволених його діяльністю скандал з приводу нібито нецільового використання коштів МВФ є найкращою можливістю позбутися прем'єр-міністра або спробувати зробити його більш "поступливим".

 Напередодні виборів президента Сполучених Штатів закиди щодо моральності є чи не єдиною козирною картою республіканців. Економіка США тоді перебувала в найкращій за багато років формі, і традиційні заклики опозиційної партії до змін не користуються достатньою для перемоги підтримкою населення. Водночас Альберт Гор, кандидат від демократів, очолює комісію Кучма — Гор, а Україна є адресатом третьої за величиною фінансової підтримки нинішньої адміністрації Білого дому. Тому будь-які звинувачення в корупції, адресовані Україні, побічно б'ють по Гору і його шансах стати президентом на виборах у листопаді.

 Роздмухуючи скандал навколо України, опоненти МВФ тим самим атакують Фонд, у роботі якого за останні кілька років нагромадилося занадто багато прорахунків, якщо не відвертих провалів. МВФ цілком "прогавив" азіатську кризу 1997 року і кризу в Росії 1998 року.

 Критики МВФ, серед яких такі світові авторитети, як лауреат Нобелівської премії Мілтон Фрідмен, Джефрі Сакс, Джордж Сорос і багато інших, стверджують, що сьогодні діяльність Фонду не відповідає новій структурі світової економіки і швидше завдає шкоди, ніж приносить користь. У цій суперечці скандал між МВФ і Україною багато хто намагався і намагається використовувати як аргумент проти Фонду. Проте обвинувачення в розбіжності українських і міжнародних стандартів бухгалтерського обліку є морально-етичним, і не більше.

 Крім розбіжності міжнародних та українських стандартів бухгалтерського обліку, які діяли на той час, слід зазначити, що й сама методика обчислення валютних резервів МВФ не є абсолютно досконалою. Фахівці валютного департаменту НБУ можуть навести цілий ряд прикладів, коли активи, що є валютними, з не зовсім зрозумілих причин не є такими за методикою МВФ.

 Вразливість позиції Міжнародного валютного фонду проявилась в усуненні пана Шадман-Валаві від роботи з Україною, а також у заявах колишнього представника МВФ у нашій країні Алекса Сундакова про те, що Фонду було відомо про суть і розміри здійснюваних операцій.

 З проведеного дослідження можна дійти висновку, що згадувані операції були проведені Національним банком України відповідно до чинного законодавства, без жодного порушення чинних нормативних документів НБУ, і вони ніякою мірою не суперечили вимогам МВФ. Крім того, ці операції ма 1000 ли не політичний характер, а економічну необхідність і доцільність, що можна зрозуміти лише знаючи фінансові та економічні проблеми України в реаліях того часу.

 НБУ в цій ситуації пішов на цілком виправданий і логічний маневр: банк зв'язав "газпромівки" на велику суму, розмістивши депозити в Credit Suisse First Boston (CSFB) під заставу українських зовнішніх зобов’язань.

 Український уряд розраховує отримати $170 млн. кредитів міжнародних фінансових організацій для фінансування паливно-енергетичного комплексу України. Домовленість про виділення цих коштів була досягнута під час двосторонніх зустрічей української урядової делегації з керівництвом Світового банку та Європейського банку реконструкцій та розвитку, що відбулися на річному зібранні Міжнародного валютного фонду та Світового банку у Празі. За словами Ігоря Мітюкова, що очолював українську делегацію на цих зустрічах, результатом переговорів стала домовленість про виділення Україні кредиту у сумі $100 млн. для фінансування закупівлі палива. До того ж, за рекомендацією МВФ, Європейський банк збільшив строк кредитування, однак поки що не уточнюється на який саме термін. А керівництво Світового банку погодилося виділити Україні останній транш у $70 млн. за проектом реформування вугільного сектору, надання якого було відстрочено в результаті призупинення програми розширеного фінансування. Однак, банк визначив останню умову, виконання якої є обов'язковим для отримання коштів - Міжнародний валютний фонд повинен підтвердити позитивні макроекономічні зміни, які спостерігаються в Україні.

 У той же час, для поновлення програми співробітництва з Міжнародним валютним фондом, необхідно виконати низку умов. МВФ висловив Україні три зауваження. Перше - зауваження з приводу скорочення дефіциту бюджету. В Західних країнах доходи від приватизації записують у дефіцит бюджету, а в Україні - у дохідну частину. Таким чином випливають різні результати бюджетного аналізу: при розрахунках за українською методологією показники дещо кращі, а за західною - гірші. Друге - зауваження стосовно реальності виконання плану приватизації. На думку представників МВФ отримати від приватизації 9 млрд. грн. буде дуже важко. Однак, міністр фінансів України Ігор Мітюков вважав, що можна отримати навіть більше, оскільки, на його думку, заплановано приватизувати більше 600 стратегічних підприємств, а отримати по $2,5 млн. за кожне підприємство - цілком реально. Третє зауваження стосується покращення фінансового стану банку "Україна".

 Важливою подією стало рішення Міжнародного Валютного Фонду про відновлення 19 грудня 2000 року програми з розширеного фінансування (EFF) та продовження строку її дії. Це може стати позитивним сигналом для інших потенційних інвесторів та дозволить продовжити переговори про реструктуризацію боргу з країнами-членами Паризького клубу.

Ми зацікавлені у продовженні активної співпраці з МВФ насамперед через те, що лише на цій основі можливими є кредити від Світового банку та ЄБРР (які нам конче потрібні), переговори з Паризьким клубом кредиторів. Це, врешті-решт, кредитний рейтинг держави, від якого залежать і приватні інвестиції. Однак для цього не обов’язково вдаватися до нових запозичень. Існують й інші механізми співпраці.

Місія Міжнародного валютного фонду, яка завершила свою роботу в Україні, рекомендуватиме Раді директорів МВФ схвалити п'ятий та шостий перегляд програми розширеного фінансування EFF.

 Як повідомило УНІАН, про це в інтерв'ю журналістам після зустрічі із прем'єр-міністром України Анатолієм Кінахом сказав керівник місії, директор Другого європейського департаменту МВФ Джуліан Беренгаут, зазначивши, що остаточне рішення про схвалення перегляду програми розширеного фінансування та поновлення співробітництва з Україною залежатиме не тільки від Ради директорів фонду.

 За його словами, під час роботи в Україні місія дійшла висновку, що усі заходи, щодо яких було досягнуто домовленості, Україна практично виконала. Зокрема, аналіз проекту державного бюджету на 2002 рік, проведений місією МВФ, свідчить, що рівень доходів та дефіцит держбюджету встановлено на рівні, який узгоджується «із принциповою бюджетною політикою», обговореною українською стороною та МВФ.

 Національний Банк України був надзвичайно успішний в своїй валютній політиці, яка була спрямована на укріплення гривні, подолання інфляції та збільшення валютних резервів. Головний постійний представник Міжнародного Валютного Фонду (МВФ) в Україні, Генрі Гесквайр, сказав це на брифінгу в київському офісі МВФ, говориться в обзорі BBC Monitoring.

 Україна може до кінця року отримати кредитів на $790 мільйонів Якщо Ради директорів Міжнародного валютного фонду та Всесвітнього банку приймуть позитивні рішення щодо співробітництва з Україною, то держава до кінця року отримає кредити у сумі $790 млн. Про це в інтерв'ю журналістам повідомив міністр фінансів Ігор Мітюков.

 Як повідомив УНІАН, він зазначив, що усі ці кредити передбачено державним бюджетом на цей рік, і ця сума «укладається в обмеження», встановлені бюджетом для розміру державного боргу. При цьому, зазначив міністр за результатами цього року, навіть у випадку отримання траншів від ВБ та МВФ очікується тільки незначне скорочення державного боргу.

 І. Мітюков нагадав, що у випадку схвалення Радою директорів МВФ п'ятого та шостого перегляду програми розширеного фінансування EFF, Україна отримає по $270 млн. за кожен перегляд (у Кабінеті міністрів зазначають, що, відповідно до рішення керівництва МВФ, п'ятий та шостий перегляди об'єднано з метою дотримання графіку надання коштів Україні у 2001 році). Ці кошти буде спрямовано на збільшення валютних резервів Національного банку України та обслуговування боргу перед МВФ.

Досвід взаємодії України з міжнародними фінансовими інституціями підтверджує необхідність істотного удосконалення її форм та механізмів. Головним у цьому контексті має стати мінімізація державного боргу, що передбачає збільшення власних фінансових ресурсів та поліпшення інвестиційного клімату. В основу фінансової стратегії необхідно покласти досягнення оптимального співвідношення між внутрішніми та зовнішніми джерелами фінансування потреб економічного та соціального розвитку.

 Не послаблюючи уваги до залучення зовнішніх ресурсів, Уряд має забезпечувати пріоритетність інвестиційних джерел перед кредитними. Отримання нових кредитів МВФ може здійснюватися лише на рефінансування існуючих боргових зобов'язань.

З метою удосконалення процедури надання державних гарантій за іноземними кредитами Кабінетом Міністрів України було розроблено проекти постанови Кабінету Міністрів України “Про порядок залучення державою або під державні гарантії іноземних кредитів, надання державних гарантій виконання зобов’язань юридичними особами-резидентами України” і Положення про порядок залучення державою або під державні гарантії іноземних кредитів та надання державних гарантій виконання зобов’язань юридичними особами-резидентами України”.

Підготовлено проект постанови Кабінету Міністрів України “Про випуск казначейських зобов’язань України”.

Розроблено порядок “Про достроковий викуп облігацій внутрішніх та зовнішніх державних позик”, який затверджено наказом Мінфіну №82 від 15.02.2001 року та зареєстровано в Міністерстві юстиції 06.03.2001 року № 199/5390.

1. **Кредитування уряду**

 Заборгованість уряду України перед Національним банком за 1991-1995 роки за наданими кредитами і нарахованими процентами становила 7 мільярдів 748 мільйонів гривень. Враховуючи невизначення законодавством України джерел покриття заборгованості, Національний банк повідомив Верховну Раду про відсутність у нього необхідних для цієї операції коштів і погодився списати несплачені проценти на суму 3.4 мільярда гривень, які на той час перебували на позабалансовому обліку, і запропонував Верховній Раді та уряду погашення кредитів у сумі 3.1 мільярда гривень, надані Міністерству фінансів за 1991-1995 роки, реструктуризувати на 20 років.

 За станом на 1 жовтня 1998 року заборгованість уряду перед Національним банком становила 16 мільярдів 235 мільйонів гривень, із них за ОВДП, що знаходяться у власності Національного банку, - 8 мільярдів 642 мільйони гривень.

 НБУ регулярно здійснює кредитування Мінфіну шляхом придбання державних цінних паперів, які випускаються останнім для поточного виконання держбюджету. Розміри таких кредитів не повинні перевищувати можливостей НБУ і не вести до надмірного збільшення грошової маси. Кредитування уряду з боку НБУ повинно відбуватися у відповідності з грошово-кредитною політикою держави.

 Під грошово-кредитною політикою держави розуміють сукупність мір економічного регулювання грошового обігу і кредиту, які спрямовані на забезпечення стійкого економічного росту шляхом впливу на рівень і динаміку інфляції, інвестиційну активність і інші найважливіші макроекономічні процеси.

 Грошово-кредитна політика – найважливіший метод державного регулювання суспільного відтворення з метою забезпечення найбільш сприятливих умов для розвитку ринкової економіки.

 Національний банк України створений саме з метою реалізації грошово-кредитної політики, яка повинна забезпечити ефективне реформування та розвиток національної економіки. Курс НБУ на забезпечення стійкого курсу національної валюти, який не завжди і всюди знаходив підтримку в суспільстві, дозволив подолати період гіперінфляції та вивів українську економіку на траекторію зростання (табл.5-8).

 Таблиця 5

 Грошова маса в Україні 1991-2002 роки

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Період | M0 | темп росту | M1 | темп росту | M2 | темп росту | M3\*\* | темп росту |
| 1991\* | 0.3  | - | 1.7 | - | 2.4 | - | - | - |
| 1992 | 5 | 1667 | 21 | 1221 | 25 | 1050 | - | - |
| 1993 | 128 | 2560 | 334 | 1629 | 482 | 1928 | - | - |
| 1994 | 793 | 620 | 1860 | 544 | 3216 | 667 | - | - |
| 1995 | 2623 | 331 | 4682 | 252 | 6846 | 213 | 6930 | - |
| 1996 | 4041 | 154 | 6315 | 135 | 9023 | 132 | 9364 | 135 |
| 1997 | 6132 | 152 | 9050 | 143 | 12448 | 138 | 12541 | 134 |
| 1998 | 7158 | 117 | 10331 | 114 | 15432 | 124 | 15705 | 125 |
| 1999 | 9583 | 134 | 14094 | 136 | 21714 | 141 | 22070 | 141 |
| 2000 | 12799  | 134 | 20732 | 147 | 31387 | 145 | 32084 | 145 |
| 2001 | 19465 | 152 | 29773 | 144 | 44997 | 143 | 43619 | 142 |

\* Розрахунки МВФ;
\*\* до 1998 року М3 = М2 + кошти клієнтів за трастовими операціями банків.
Темпи росту розраховані до попереднього періоду, %.

**Склад грошових агрегатів:
М0** - гроші поза банками;
**М1 = М0** + кошти на поточних рахунках у національній валюті;
**М2 = М1** + строкові кошти у національній валюті та валютні кошти;
**М3 = М2** + кошти клієнтів за трастовими операціями банків та цінні папери власного боргу банків.

 Таблиця 6

Грошова маса України 2002 рік

|  |
| --- |
| на кінець періоду, млн. грн. |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Період | М0 | Темп росту | М1 | Темп росту | М2 | Темпросту | М3 | Темпросту |
| січень | 18101 | 93 | 27586 | 93 | 43070 | 96 | 43619 | 96 |
| лютий | 18666 | 103 | 28416 | 103 | 44507 | 103 | 45032 | 103 |
| березень | 19646 | 105 | 30287 | 107 | 46793 | 105 | 47345 | 105 |

 Таблиця 7

Процентні ставки рефінансування банків Національним банком України
1992 -2002 роки

|  |
| --- |
| % річних |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Період | Встановленаоблікова ставка | Фактична ставка за інструментами |
| Усього | кредитні аукціони | ломбардні кредити | операціїРЕПО | інші механізми |
| з 2001 року -кредити, придбанібанками на тендері | з 2001 року -овернайт |
| 1992\* | 80.0 | ... | - | - | - | ... |
| 1993 | 190.0 | 68.5 | - | - | - | 68.5 |
| 1994 | 225.9 | 124.9 | 264.0 | - | - | 115.2 |
| 1995 | 131.0 | 82.1 | 83.0 | 110.0 | - | 60.4 |
| 1996 | 62.3 | 51.8 | 52.6 | 64.4 | - | 41.0 |
| 1997 | 24.6 | 25.2 | 21.7 | 31.4 | 21.8 | 19.7 |
| 1998 | 61.6 | 52.7 | - | 54.4 | 54.1 | 47.8 |
| 1999 | 50.0 | 44.0 | - | 61.1 | 59.7 | 33.0 |
| 2000 | 30.6 | 29.6 | - | 30.9 | 28.0 | - |
| 2001 | 19.7 | 20.2 | 16.5 | 20.4 | 22.0 | 21.0 |

1. На кінець року.
Встановлена облікова ставка НБУ розраховується як середньозважена величина.

 Таблиця 8

Процентні ставки рефінансування банків Національним банком України
2002 рік

|  |
| --- |
| % річних |

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Період | Встановленаоблікова ставка | Фактична ставка за інструментами |
| Усього | кредитні аукціони | ломбардні кредити | операціїРЕПО | інші механізми |
| з 2001 року -кредити, придбанібанками на тендері | з 2001 року -овернайт |
| січень | 12.5 | 14.9 | 14.0 | 15.0 | - | - |
| лютий | 12.5 | 14.0 | 14.0 | - | - | - |
| березень | 11.8 | 12.8 | 13.0 | - | 11.7 | - |
| з 11.03 | 11.5 | - | - | - | - | - |
| І квартал | 12.3 | 13.9 | 13.3 | 15.0 | 11.7 | - |

Встановлена облікова ставка НБУ розраховується як середньозважена величина.
Довідково наводиться облікова ставка НБУ в разі змін її величини протягом місяця.

 Послідовне зниження ставки рефінансування хоча і з деяким часовим лагом сприяє здешевленню банківських кредитів, що видно з табл.9-10.

 Таблиця 9

Процентні ставки банків за кредитами і депозитами
1992-2002 роки, % річних

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Період | Усього | У національній валюті | В іноземній валюті |
| кредити | депозити | кредити | депозити | кредити | депозити |
| 1992 | - | - | 76.0 | 68.0 | - | - |
| 1993 | - | - | 221.1 | 187.3 | - | - |
| 1994 | - | - | 201.7 | 171.0 | - | - |
| 1995 | - | - | 107.1 | 61.2 | - | - |
| 1996 | - | - | 77.0 | 34.3 | - | - |
| 1997 | - | - | 49.1 | 18.2 | - | - |
| 1998 | 43.8 | 18.0 | 54.5 | 22.3 | 20.0 | 9.7 |
| 1999 | 43.3 | 17.1 | 53.4 | 20.7 | 21.0 | 9.0 |
| 2000 | 33.0 | 11.1 | 40.3 | 13.5 | 17.0 | 5.8 |
| 2001 | 26.1 | 9.9 | 31.9 | 11.2 | 13.1 | 5.6 |

 Процентні ставки наведені у річному обчисленні без врахування міжбанківського ринку. Значення процентних ставок розраховані як середньозважені за портфелем кредитів і депозитів. При розрахунку рівня процентних ставок не враховуються суми, за якими не передбачено нарахування процентів. До 1998 року банки за процентними ставками по кредитах і депозитах в іноземній валюті звітність не надавали.

 Таблиця 10

Процентні ставки банків за кредитами і депозитами 2002 рік, % річних

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Період | Усього | В національній валюті | В іноземній валюті |
| Кредити | Депозити | Кредити | Депозити | Кредити | Депозити |
| січень | 23.0 | 9.5 | 29.7 | 10.1 | 10.8 | 7.4 |
| лютий | 24.3 | 8.7 | 29.4 | 9.2 | 11.9 | 6.5 |
| березень | 22.4 | 8.2 | 27.6 | 8.6 | 11.9 | 6.7 |

 Процентні ставки наведені у річному обчисленні без врахування міжбанківського ринку. Значення процентних ставок розраховані як середньозважені за портфелем кредитів і депозитів. При розрахунку рівня процентних ставок не враховуються суми, за якими не передбачено нарахування процентів.

 У 2000 р. було реструктуризовано заборгованість у складі загальної суми основного боргу Уряду України перед Національним банком за ОВДП, що підлягала погашенню у 2000-2004 рр. у розмірі 9562 млн.грн. В результаті такої реструктуризації Національний банк України отримав на зазначену суму процентні облігації внутрішньої державної позики 2000 року з термінами погашення протягом 2002-2010 років.

 Кабінет Міністрів України також забезпечив випуск казначейських векселів в рахунок оформлення заборгованості перед НБУ по сплаті доходу у 2009-2010 роках.

 **5. Банківське обслуговування уряду**

 Національний банк і 17 комерційних банків України у 1997 році продовжували виконувати функції касових агентів уряду. З метою подальшого вдосконалення касового виконання бюджету проведено поетапне введення казначейської системи касового виконання бюджету. Для підвищення надійності зберігання бюджетних коштів, а також посилення контролю за їх рухом і використанням у січні 1998 року Міністерством фінансів вирішено зменшити кількість уповноважених банків до шести.

 Трансформаційні процеси в Україні супроводжувалися глибокою економічною кризою. У зв'язку з цим різко загострилися питання ресурсного забезпечення економічного розвитку, особливо його фінансової складової. Розбалансованість фінансової системи, платіжна криза, спричинена насамперед переходом до світових цін на енергоносії, відсутність необхідних внутрішніх нагромаджень об'єктивно обумовили потребу в зовнішніх коштах для відновлення господарської рівноваги, забезпечення сталого економічного зростання.

 Серед зовнішніх фінансових джерел найбільший потенціал мають міжнародні фінансові інституції - Міжнародний валютний фонд (МВФ), Світовий банк (СБ), Європейський банк реконструкції і розвитку (ЄБРР). Порівняно низька вартість запозичень, які вони надають, значущість їхніх оцінок та дій для інших потенційних кредиторів та інвесторів спонукають на даному етапі до тісної співпраці України з цими установами на загальноприйнятих принципах міжнародного права.

 У період післякризового розвитку, коли стадію входження нашої держави в міжнародну фінансову систему можна вважати завершеною, потрібне вдосконалення механізмів такого співробітництва. В їх основі мають залишатися національні економічні інтереси, потреби дальшої ринкової трансформації, соціальні пріоритети.

 Ініціатором удосконалення цих взаємовідносин має бути українська сторона, що ставить перед Урядом вимогу чітко окреслити та обґрунтувати не лише оптимальні потреби у зовнішніх запозиченнях, а й пріоритетні сфери та необхідні умови ефективного їх використання.

 При цьому слід мати на увазі і те, що співпраця, насамперед з Міжнародним валютним фондом, розглядається світовою фінансовою спільнотою як фактор довіри, підтвердження кредитоспроможності держави. Водночас не можна допустити, щоб стосунки з міжнародними фінансовими інституціями звелися до дріб'язкової опіки з їхнього боку. Головне - забезпечувати розв'язання за допомогою одержаних кредитів проблем стратегічного порядку. Що стосується визначення механізмів та інструментарію стратегії і тактики економічних перетворень, то це теж прерогатива української сторони.

 Практика використання Урядом та НБУ запозичених коштів має бути максимально прозорою. Ситуація, що склалася у 1997-1998 рр., коли невиважена фінансова політика призвела до фактичної втрати валютних резервів НБУ, засвідчує, що у цій справі ще залишається багато недоліків, організаційно невідпрацьованих питань. Це зобов'язує Кабінет Міністрів і Національний банк прискорити обґрунтування оптимального алгоритму взаємовідносин з міжнародними фінансовими інституціями та практичних дій у сфері державних запозичень.

 З приєднанням України у 1992 р. до найвпливовіших міжнародних фінансових інституцій - МВФ і Світового банку та провідної реґіональної фінансової установи - ЄБРР розпочато інтеграцію у світову фінансову систему.

 Квота України у МВФ становить 997,3 СПЗ, що відповідає приблизно 1,497 млрд дол. США. Необхідною підставою для отримання кредитів МВФ є наявність у країни-позичальника дефіциту платіжного балансу. Переговорний процес з МВФ полягає насамперед у підготовці Меморандуму економічної політики України, листа-звернення уряду до МВФ, в якому гарантується виконання всіх заходів, викладених у Меморандумі, а також у зборі групою експертів МВФ статистичної інформації, що стосується стану державних фінансів України, її грошово-кредитної та валютної систем, зовнішнього боргу.

 Загальна сума кредитів, отриманих Україною від МВФ протягом 1994-1996 рр., становила близько 1,960 млрд дол. США. З середини 1996 р. експерти МВФ готували для України середньотермінову програму на 1997-1999 рр., яку передбачалося підтримати в рамках кредиту "Механізм розширеного фінансування" (загальна сума позички становитиме близько 2,9 млрд дол. США).

 Передумовою отримання Україною кредитів від МВФ було взяття урядом України у вересні 1994 р. зобов'язань на найближчу перспективу у сфері політики та економіки, що знайшло своє відображення у Меморандумі з питань економічної політики та стратегії. Найважливішими завданнями уряду, викладеними у Меморандумі, були: створення стимулів для розвитку експорту, лібералізація обмінного курсу, системи зовнішньої торгівлі та регулювання цін, обмеження втручання уряду в економіку, зменшення інфляції. У зв'язку з цим 26.10.94 р. керівництвом МВФ було прийнято рішення про надання Україні Системної трансформаційної позики (STF) у рамках 50 % квоти, що становило 717,12 млн дол. США.

 Наступний Меморандум економічної політики уряду України на 1995 р., який був представлений МВФ, проголошував більш жорстку монетарну політику. Радою директорів МВФ було прийняте рішення про надання Україні позики в рамках "Stand-by" на загальну суму 1,492 млрд дол. США протягом 12 місяців, починаючи з квітня 1995 р. Однак у зв'язку з невиконанням Україною умов Меморандуму в 1995 р. було отримано лише три з чотирьох передбачених на цей рік траншів, що становило лише 54 % від загальної суми кредиту. В згаданому Меморандумі стверджувалося, що за фінансової підтримки МВФ, Світового банку та окремих кредиторів у жовтні 1994 р. уряд започаткував далекосяжну програму стабілізації та реформ. Як позитивні зрушення у справі реалізації заходів, викладених у попередньому Меморандумі, називалися, зокрема, такі:

- досягнення значного прогресу на шляху до повної лібералізації цін, скасування контролю на маржу прибутку та скорочення кількості монополій;

- підвищення адміністративних цін, які встановлювалися державою, зокрема, це стосується квартплати, плати за комунальні послуги, цін на хліб та енергоносії.

 Відзначалися в Меморандумі і недоліки. Зокрема те, що після запровадження програми стрибок у споживчих цінах та знецінення обмінного курсу виявилися значно вищими, ніж передбачалося. Уряд зобов'язувався здійснити в 1995 р. такі заходи: значно скоротити дефіцит Державного бюджету і завершити процес лібералізації цін; прискорити приватизацію; зменшити дотації підприємствам; започаткувати земельну реформу; скасувати державні замовлення та контракти за винятком тих, які призначені для власних потреб держави; започаткувати роздрібнення монополій тощо. Оскільки для виконання попереднього Меморандуму вже було створено Комітет по запровадженню, то уряд також зобов'язувався через нього продовжувати тісні консультації з МВФ та забезпечувати його експертів тією інформацією, яка буде необхідна для контролю за впровадженням програми.

 У своєму Зверненні до Верховної Ради 4 жовтня 1995 р. Президент України Л. Кучма зазначив, що його найпершим обов'язком є подолання тенденції "жити в борг, за рахунок майбутніх поколінь, ставити під постійну загрозу функціонування національної економіки, як існування держави загалом, у повну залежність від катастрофічного зростання зовнішньої заборгованості, прикривати наявні фінансові проблеми фіговим листком емісійних вливань в економіку, створюючи цим умови для подальшої стагнації економіки, зубожіння людей та спекулятивного перерозподілу доходів більшості в інтересах невеликої групи громадян".

 Критично оцінюючи кредитну політику Національного банку України, Президент зауважив, що "сліпа монетаристська політика сама по собі неспроможна дати очікуваних результатів", а тому "життя вимагає більш глибокої координації дій Національного банку та уряду у напрямі стимулювання виробничого процесу. Без цього грошова стабілізація... втрачає будь-який сенс".

 Незважаючи на проголошену Президентом України корекцію фінансової політики і зроблений ним наголос на необхідність стимулювання виробництва, наступний, третій за рахунком, Меморандум економічної політики уряду України на 1996 р. передбачав проведення ще більш жорсткої монетарної політики.

 За умов виконання зазначеної програми економічної політики згідно з рішенням Ради директорів МВФ від 10.05.96 р. було вирішено надати Україні протягом наступних 9 місяців кредит в рамках поновленої програми "Stand-by" на суму 865,9 млн дол. США, з якої до кінця того ж року було надано 770,8 млн дол. США.

 На особливу увагу з точки зору економічної безпеки заслуговує розділ Меморандуму "Запровадження та моніторинг програми", суть якого зводиться до таких забов'язань уряду:

- продовження через Комітет по запровадженню тісних консультацій з експертами МВФ і забезпечення їх інформацією, необхідною для моніторингу успішності запровадження програми;

- активне звернення уряду до МВФ щодо формування політики за конкретними напрямками розвитку економічної ситуації;

- крім щотижневого надання постійним представникам МВФ детальної інформації про виконання бюджету, надавати їм можливість бути присутніми спостерігачами на нарадах у Міністерстві фінансів України з питань виконання бюджету;

- активне звернення уряду до експертів МВФ за порадами стосовно координування кредитної політики обмінного курсу;

- надання можливості постійним представникам МВФ бути присутніми на нарадах Національного банку України з питань координації його монетарної політики;

- активізація зусиль уряду щодо здійснення заходів по стабілізації та реформуванню економіки з метою дотримання курсу, який викладено в Меморандумі заходів;

- сприяння у проведені МВФ грунтовних перевірок виконання Меморандуму економічної політики уряду на 1996 р. і оцінки ним ефективності функціонування економіки відповідно до вимог, встановлених у Меморандумі.

 Виконання зазначених забов'язань Уряду робить абсолютно "прозорими" грошово-кредитну та фінансову системи України і узалежнює від МВФ здійснення соціально-економічної політики.

 Слід зазначити, що дотримання урядом вимог МВФ щодо лібералізації зовнішньої торгівлі призвело до нераціональних змін структури експорту у напрямку перетворення України у сировинний придаток, заповнення внутрішнього ринку імпортними товарами, руйнації національного виробництва. Крім того, негативно позначилася на розвитку виробництва і нав'язана МВФ жорстка монетарна політика.

 Міжнародна група "Аджента", до якої входять провідні вчені багатьох розвинених країн, стверджує, що головний недолік заходів традиційної політики стабілізації, яка проводиться МВФ, полягає в тому, що вони створюють зайві перешкоди, яких можна легко уникнути на шляху досягнення довгострокових завдань і цілей суспільства в налагодженні негайного вирішення поточних економічних проблем платіжного бюджету, інфляції тощо. Стабілізація, особливо шляхом "шокової терапії", небезпечна такими величезними соціальними втратами, що вони стають політично неприйнятними або ж нестерпними. Існує небезпека швидкої ерозії доброї волі і народної підтримки економічних реформ.

 У співпраці України з Міжнародним валютним фондом можна виділити три етапи.

 Перший етап (1994-1995 рр.) характеризується наданням МВФ кредитів за програмою системної трансформаційної позики (STF) в сумі 742 млн.дол. для підтримки платіжного балансу України. Труднощі з ним виникли внаслідок загострення економічної кризи та змін у структурі і цінових умовах зовнішньої торгівлі, основною з яких став перехід до світових цін на енергоносії.

 На *другому етапі*(1995-1998 рр.) було реалізовано три програми "Стенд-бай", затверджені в обсязі 2185,5 млн.дол. Ці кредити призначалися для підтримки курсу національної валюти і фінансування дефіциту платіжного балансу України. Завдяки реалізації двох перших програм наша держава отримала доступ на світові ринки капіталу, а за третьою в серпні 1997 р. було відкрито кредитну лінію терміном на один рік на загальну суму 542 млн. дол. Україна отримала лише 242,2 млн.дол., оскільки у березні 1998 р. МВФ відмовив у наданні чергових траншів через порушення Урядом окремих показників Меморандуму економічної політики, зокрема дефіциту державного бюджету.

 Основною проблемою цього періоду стала фінансова криза у вересні 1998 р. Надання МВФ своєчасної допомоги Україні дозволило здійснити поступову девальвацію гривні й уникнути її обвалу з непередбачуваними для банківської системи наслідками. Разом з тим у політиці Уряду та НБУ щодо підтримки стабільності національної грошової одиниці були суттєві протиріччя. Її штучно завищений обмінний курс підтримувався надвисокими відсотковими ставками за державними цінними паперами для масштабного залучення іноземного капіталу на ринок ОВДП. Під тиском короткотермінових завдань Уряд не враховував можливих наслідків поспішної лібералізації ринку капіталів для портфельних інвесторів. У ІІ півріччі 1997 р. напрям руху іноземного капіталу, спекулятивного за своєю сутністю, змінився на зворотний під впливом подій на міжнародних ринках. Компенсаційним джерелом фінансування його відпливу стали валютні резерви НБУ, рівень яких за 1998 р. зменшився майже на 2 млрд.дол. (з 2,34 млрд.дол. на кінець 1997 р. до 0,76 млрд.дол. на кінець 1998 р.).

 Третій етап (1998-2001 рр.) розпочався з вересня 1998 р. запровадженням трирічної Програми розширеного фінансування (EFF), якою передбачено надання позики загальною сумою 2,226 млрд.дол. Головна її мета - сприяння макроекономічній стабілізації в Україні і виходу на позитивну економічну динаміку, забезпечення протягом 2001-2005 рр. щорічних темпів зростання реального ВВП на рівні не менше 4-5%. На 1 січня 2001 р. у рамках цієї програми отримано понад 1 млрд. дол., які пішли на поповнення валютних резервів НБУ. За період співпраці з МВФ наша держава отримала від нього кредитів на загальну суму 3,5 млрд. дол.

 Невиправданою є і порівняно висока (45%) частка використання запозичених коштів для підтримки національної валюти (3,5 млрд. дол.). Це надто висока ціна для національної економіки, яка засвідчує недостатню ефективність грошово-кредитної політики Національного банку України у попередній період. Стабільність гривні повинна забезпечуватися іншими (внутрішніми) монетарними інструментами. У цьому переконує досвід роботи НБУ у 2000 р., коли відносна, у т.ч. валютна, стабільність гривні забезпечувалася за відсутності кредитів МВФ при одночасних виплатах кредиторам за зовнішнім державним боргом.

Празька (2000 р.) сесія МВФ та СБ визначила зміну пріоритетів міжнародних фінансових інституцій стосовно країн з перехідною економікою, у т.ч. України. Відповідно на перший план вийшли питання економічної ефективності співробітництва та якості використання країнами-позичальниками отриманих кредитів.

 Такі кредити певною мірою сприяли стабілізації фінансової ситуації в Україні та виведенню її економіки з кризового стану. Але рівень цього впливу не варто переоцінювати. Тим більше, що одержані кредити використовувалися Урядом та НБУ далеко не завжди з належною ефективністю.

 Міжнародна платоспроможність України характеризується кількома макроекономічними показниками, серед яких обсяг державного боргу, співвідношення між внутрішньою і зовнішньою його складовими, експортний потенціал економіки, стан платіжного балансу та забезпечення зовнішнього боргу валовими валютними резервами НБУ.

 Загальний державний борг України з 1992 р. поступово зростав. Це обумовлювалося різними чинниками, у т.ч. дефіцитністю державного бюджету та платіжного балансу, високою залежністю від імпорту енергоресурсів, неефективним використанням залучених кредитів та відсутністю належного контролю за цим процесом (у першу чергу - стосовно запозичень, отриманих під державні гарантії), несприятливим інвестиційним кліматом. Найбільшою мірою формування боргу було пов'язане з бюджетними дефіцитами, які мали місце до 2000 р. Прийняття бездефіцитного державного бюджету на 2000 та 2001 р. стабілізувало ситуацію. Торік загальна сума державного боргу зменшилася на 1,160 млрд. дол., а зовнішнього - на 2,113 млрд. дол. Але основні причини та джерела дефіциту, і насамперед незбалансованість державного споживання і фінансових можливостей, залишилися. Це може у перспективі призвести до дальшого зростання державного боргу.

 На кінець 2000 р. державний борг України досяг 14,148 млрд. дол., у т.ч. зовнішній - 10,324 млрд. дол., тобто понад 70% від загальної заборгованості. Заборгованість перед міжнародними фінансовими інституціями складає майже 4,288 млрд. дол., тобто 30,3% у загальному обсязі боргу і 41,5% - у зовнішньому.

 Залишаючись досить високим, рівень державного боргу України водночас не є критичним. Згідно з міжнародними стандартами (наприклад, Маастріхтською угодою) критичними вважаються боргові зобов'язання держави, які перевищують 60 % від ВВП.

 Недостатній рівень розвитку української економіки зобов'язує критично підходити до цих співвідношень навіть на фоні їх загальносвітової прийнятності.

 У зв'язку з цим у минулорічному Посланні Президента України до Верховної Ради було обґрунтовано лінію, спрямовану на забезпечення поетапного зниження реального боргового тягаря шляхом реструктуризації та здешевлення вартості обслуговування зовнішніх та внутрішніх запозичень, ефективного управління державним боргом.Управління державним зовнішнім боргом.

 Суттєвою проблемою державного боргу України є високий рівень валютного ризику, що обумовлено значною питомою вагою зовнішнього боргу в загальній заборгованості держави (70%). Залежно від ситуації на внутрішньому і міжнародному фінансових ринках слід використовувати можливості виваженого трансформування зовнішнього боргу у внутрішній, що у свою чергу вимагає від Уряду та НБУ вжиття ефективних заходів щодо радикального удосконалення внутрішнього фінансового ринку.

 Це можливо лише за належної ліквідності державних цінних паперів та високого рівня їх капіталізації. Міністерство фінансів та Національний банк повинні узгодити свої зусилля у проведенні боргової та монетарної політики. Така координація повинна поширюватися на всі етапи розробки та реалізації цієї політики паралельно з удосконаленням інфраструктури ринку, розвитком вторинного ринку державних цінних паперів, інформаційним забезпеченням і головне - прозорістю дій обох зазначених установ на фінансовому ринку.

 У системі управління платоспроможністю держави за умов фінансової кризи важливу роль відіграє лімітування зовнішнього запозичення. Цей механізм теж має бути повністю прозорим - від стадії розгляду доцільності запозичення до остаточного погашення боргу.

 Зміцнення платоспроможності України лежить у площині загального прискорення соціально-економічного розвитку, ефективнішого використання власних матеріальних і фінансових ресурсів, поглиблення процесів ринкової трансформації економіки, а також її детінізації. Зміцненню фінансових позицій Української держави мають також слугувати легалізація та повернення в Україну вивезених коштів, удосконалення зовнішньоекономічної діяльності, її геостратегічна диверсифікація, поліпшення умов міжнародної торгівлі.

Україна вжила ряд заходів, спрямованих на просування економічних реформ, зокрема на виконання зобов'язань, прийнятих щодо впровадження Програми поширеного фінансування (ППФ), підписаної із МВФ 4 вересня 1998 року. Такі заходи включають дії, мета яких полягає у вирішенні питань, пов'язаних із основними напрямками комерційної та податкової політики. Як це відображається у зобов'язаннях України щодо ППФ, українські органи влади продемонстрували зростаюче розуміння проблем, з якими зіткнулася країна, та вжили значних заходів для покращення економічної політики. Зокрема, вони досягли успіху у зменшенні бюджетного дефіциту, що постійно підривав зусилля, спрямовані на підтримку стабільності та мобілізації ресурсів, необхідних для розвитку. Уряд почав впроваджувати реформи у сфері податків, витрат та державного адміністрування. Вони мали допомогти підтримати стійкий фінансовий баланс у майбутньому. Договір України, укладений наприкінці 1998 року із кредиторами щодо перегляду строків погашення боргу, допоможе поліпшити рух державних грошових коштів.

 «Україна може протриматись без коштів Міжнародного валютного фонду, проте йдеться не про режим виживання, а про перехід України у режим зростання економіки, що потребує структурних реформ в економіці» - вважає керівник групи радників прем'єр-міністра України Валерій Литвицький. На його думку : «Гнучкість з боку МВФ може бути виявлена у питаннях, пов'язаних з подальшою лібералізацією зовнішньоторгівельної діяльності (зокрема, йдеться про скасування експортного мита на соняшник і шкіру худоби), якщо українською стороною будуть запропоновані компенсуючі заходи. Ці питання не віднесено до архівних і я сподіваюсь, що рішення будуть знайдені в результаті певних компромісів.»

 «МВФ готовий демонструвати певну гнучкість у питаннях співробітництва з урядом України. За умови досягнення Україною прогресу за певними напрямками співробітництва з МВФ чергова місія фонду, що прибуде до Києва у другій половині червня, може підготувати угоду щодо відновлення програми розширеного фінансування EFF» - вважає директор Другого європейського департаменту Міжнародного валютного фонду Джон Одлінг-Смі. На його думку: «За деякими питаннями, які обговорювалися з представниками фонду, українському уряду необхідно буде прийняти конкретні рішення. Сподіваюсь, що рішення України співпадатимуть із загальними рекомендаціями Міжнародного валютного фонду».

Уряд підтримуватиме грошово-кредитну політику Національного банку, спрямовану на розширення монетизації економіки, здешевлення кредитних ресурсів, збереження динаміки обмінного курсу, яка забезпечуватиме фінансову стабільність. Водночас разом з Національним банком вживатимуться заходи щодо поліпшення фінансового стану суб'єктів господарювання.

*Ключові завдання Уряду:*

задоволення потреб реального сектору економіки в кредитних ресурсах;

забезпечення цінової стабільності;

протидія легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом.

*Головні дії Уряду, спрямовані на виконання ключових завдань:*

2002-2004 роки

1. поступове зниження рівня інфляції з метою забезпечення передбачуваності фінансової політики, посилення економічної активності;
2. подальша лібералізація валютного ринку;
3. накопичення золотовалютних резервів для забезпечення протидії негативному впливу кризових явищ на зовнішніх фінансових ринках;
4. розвиток небанківських фінансових інститутів та запровадження стандартів нагляду за діяльністю суб’єктів ринку фінансових послуг;
5. запровадження єдиної інтегрованої бази даних банківського нагляду;
6. створення єдиної інформаційної системи обліку позичальників;
7. запровадження Національної системи масових електронних платежів у сфері торгівлі та послуг;
8. створення ефективної системи протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, відповідно до міжнародних стандартів.

Очікувані результати:

1. збільшення обсягів спрямування кредитних ресурсів у реальний сектор економіки, підвищення конкурентоспроможності вітчизняних підприємств та активізація ділової активності;
2. створення конкуренції на ринку фінансових послуг, забезпечення доступності кредитних ресурсів для малого бізнесу;
3. забезпечення економічно обґрунтованого валютного курсу;
4. зниження інфляційних очікувань суб’єктів господарювання і населення;
5. запобігання тіньовим потокам капіталу, насамперед одержаного злочинним шляхом.

 Уряд будуватиме подальші відносини з міжнародними фінансовими організаціями виходячи з національних інтересів України з метою переважного залучення фінансових ресурсів цих організацій для підтримки впровадження інноваційної моделі розвитку української економіки, а також забезпечення макроекономічної стабільності та збалансованості бюджету.

Ключові завдання Уряду:

1. переорієнтація напрямів залучення коштів МФО на користь здійснення інвестицій у розвиток високотехнологічних виробництв та галузей, які передбачатимуть залучення передових технологій та кращого управлінського досвіду;
2. залучення коштів МФО для розв’язання найгостріших соціальних проблем та подолання бідності в Україні з урахуванням обмеження зростання державного зовнішнього боргу;
3. залучення коштів МФО для підтримки макроекономічної стабільності та збалансованості бюджету;
4. диверсифікація джерел залучення ресурсів МФО.

Головні дії Уряду, спрямовані на виконання ключових завдань:

2002 - 2004 роки

1. запровадження стратегічного підходу до співробітництва з МФО шляхом розроблення та реалізації Стратегії співробітництва України з міжнародними фінансовими організаціями на період 2004 – 2007 років;
2. визначення пакету проектів для можливої реалізації за підтримки МФО на основі пріоритетних напрямів розвитку української економіки та забезпечення ініціювання підготовки цих проектів з української сторони;
3. проведення постійної роботи, спрямованої на залучення стратегічних інвесторів з метою спільного фінансування проектів, що підтримуються МФО в Україні;
4. завершення оформлення членства України у Міжнародній асоціації розвитку;
5. розширення співробітництва з МФО, в яких оформлено членство України (Чорноморський банк торгівлі та розвитку, Міжнародна фінансова корпорація, Багатостороннє агентство гарантування інвестицій, Міжнародна асоціація розвитку);
6. удосконалення системи управління портфелем проектів України у МФО;
7. поступовий перехід до відносин з МВФ на новій основі, переважне використання консультативної допомоги та політичної підтримки з боку МВФ.

Очікувані результати:

1. зміщення акцентів у співробітництві з МФО у напрямі підтримки проектів у високотехнологічних галузях економіки;
2. підвищення економічного і соціального ефекту від використання коштів МФО;
3. збільшення обсягів інвестицій в економіку України.

  **Висновки**

 Не можна переоцінити важливість стабільних грошей як бази міцної ринкової економіки. Чому так важливо досягти надійної макроекономічної стабілізації, характерні ознаки якої — низький рівень інфляції та досить стабільний обмінний курс в контексті режиму відкритої торгівлі за вільними цінами? Основне посилання ринку, на відміну від командної економіки, полягає в тому, що політики не можуть знати, чого потребують споживачі і що мають виробляти підприємства. У ринковій економіці ціни на різні товари та послуги, і зокрема відносні ціни, керують попитом споживачів на товари та послуги й пропозицією виробників. Але для того, щоб цей процес був ефективним, необхідно захистити цінову систему від високої і мінливої інфляції, зробити так, щоб внутрішні ціни відповідали міжнародним цінам і щоб ціна конкретного товару або послуги могла вільно змінюватися залежно від мінливих обставин, подаючи правильний сигнал споживачам та виробникам. Взагалі, інфляція створює невпевненість, що не сприяє розширенню ділової активності та інвестиціям у майбутнє і, таким чином, перешкоджає економічному зростанню.

 Фактичний досвід останніх десяти років свідчить, що макроекономічна стабільність така ж важлива для економіки перехідного періоду, як і для будь-якої іншої економіки. Країни з перехідною економікою, які впроваджували жорстку монетарну й податково-бюджетну політику та дотримувалися такої внутрішньої монетарної і податково-бюджетної політики, що узгоджувалась із проголошеним режимом обмінного курсу, були винагороджені низьким рівнем інфляції. Більше того, низька інфляція була передумовою для відновлення позитивних рівнів економічного зростання після початкового колапсу виробництва на початку 90-х років.

 Отже, в процесі становлення та розвитку грошово-кредитної системи України є певні досягнення. Зокрема, в останні роки вдалося забезпечити стабільність грошово-кредитної системи:

1. Зміцнення гривні супроводжувалося істотним розширенням монетарної бази економіки (на 42% до рівня січня 2000 р.) і зниженням із 4,17% до 2,55% середньомісячної офіційної ставки рефінансування НБУ (реальна ставка знизилася з 2,7% до 0,6%).
2. Був зменшений на $2,5 млрд. об'єм зовнішнього боргу країни.

 Був здійснений комплекс заходів для зміцнення фінансової дисципліни в країні, заміні розрахунків грошовими сурогатами розрахунками реальними грошима. Це не могло не позначитися позитивним способом на призупиненні процесу тінізации економічної діяльності, особливо в паливно-енергетичному секторі економіки.

 В умовах припинення припливу в країну коштів МВФ, країна не тільки не пережила дефолт, але й у цілому забезпечила зовнішню макроекономічну рівновагу. Майже 25% ріст експорту був досягнутий при гривні, що зміцнюється, а не за рахунок її девальвації.

 Реалізація грошово-кредитної політики повинна забезпечити досягнення грошової стабілізації, підтримку системи кредитування, стимулювання направленості кредитів на довгострокове інвестування, а також підтримку виробництв, які забезпечують поглиблену переробку вітчизняних мінерально-сировинних ресурсів та нарощують випуск імпортозаміщуючої продукції та експортний потенціал країни.

 Проте проблем у грошово-кредитній системі України теж вистачає. Банківська система на сьогодні є надто слабкою, щоб забезпечити потреби економіки в кредитах та інвестиціях. Середній відсоток за кредитами у 27,5% при обліковій ставці НБУ у 10% говорить сам за себе. Єдиним реальним виходом, на мою думку, є приваблення в Україну потужних закордонних фінансових установ, які до того ж можуть реально гарантувати повернення вкладів.

 Проблемами банківської системи є:

* недостатній рівень капіталізації банків (оскільки незначна частка іноземного капіталу в загальній сумі сплаченого статутного капіталу комерційних банків викликана тим, що на сьогодні Україна є непривабливою для іноземних інвесторів);
* наявність значних кредитних ризиків та недостатня кількість реальних платоспроможних позичальників;
* відносно малі масштаби банківської системи (але обсяг кредитних вкладень постійно зростає. Так, за 2001 рік обсяги кредитних вкладень в реальний сектор економіки збільшились на 28%, в т.ч. на інвестиційні цілі – на 8,7%);
* недосконалість законодавчої бази;
* недостатній обсяг строкових депозитів у комерційних банках через все ще недостатній рівень довіри населення до банківської системи (разом з тим обсяг вкладів населення постійно зростає: 1995-2000 роки – в 10,7 рази, з початку 2001 – на 30%);
* складний фінансовий стан деяких великих банків, які у значній мірі зайняті обслуговуванням державного сектора економіки та державних програм;
* відсутність розвиненого фондового ринку, і, зокрема, ринку державних цінних паперів.

 Головною метою грошово-кредитної та валютно-курсової політики є сприяння підтриманню високих темпів економічного зростання через забезпечення стабільності національної валюти, стабільності цін та підвищення ефективності функціонування банківської системи

Основними цілями грошово-кредитної та валютно-курсової політики уряду України на 2002 р. є:

* зростання кредитування реального сектору;
* зростання депозитів населення та підприємств;
* підвищення рівня прибутковості банківських операцій, орієнтація на доходи від кредитування і обслуговування реального сектора економіки;
* посилення контролю за дотриманням комерційними банками регулятивних норм;
* погашення державою реструктуризованої заборгованості перед комерційними банками;
* сприяння впровадженню нових банківських технологій та послуг, створення спеціалізованих банківських установ (Український банк реконструкції та розвитку, Земельний (іпотечний) банк);
* підтримання стабільності валютного ринку;
* збільшення міжнародних валютних резервів Національного банку за рахунок активної політики інтервенцій та ефективного використання кредитів міжнародних фінансових організацій;
* створення сприятливих умов для зовнішньоекономічної діяльності реального сектору та для залучення іноземних інвестицій в українську економіку.

Заходи грошово-кредитної та валютно-курсової політики на 2002 рік:

* запровадити дієву систему гарантування вкладів населення;
* регулювати грошово-кредитний ринок за допомогою відповідних монетарних інструментів;
* прийняти Закони України “Про фінансові операції”, “Про іпотеку” та “Про кредит”;
* продовжити співробітництво з міжнародними фінансовими організаціями та отримати кредити від них, в т.ч. за програмою EFF;
* вирішити проблеми реструктуризації зовнішньої заборгованості;
* акумулювати всі валютні надходження Уряду (від міжнародних фінансових організацій, закордонних держав та приватизації від нерезидентів) на окремому банківському рахунку (для уникнення конвертації їх у гривні та створення при цьому додаткової гривневої ліквідності) і здійснення з цього рахунку зовнішніх проплат Уряду, інвестиційної діяльності та структурних реформ;
* викуповувати надлишкову пропозицію валюти на ринку з метою забезпечення стабільності валютного ринку і поповнення золотовалютних резервів.

###  Стратегічними завданнями грошово-кредитної та валютно-курсової політики України є створення монетарного середовища, сприятливого для сталого соціально-економічного розвитку шляхом удосконалення правового регулювання банківської діяльності, посилення процесу приватизації банківських установ, забезпечення стабільності гривні, створення необхідних умов для виконання банками своєї основної функції – кредитування суб’єктів господарювання та громадян. Виключно важливу роль в процесі закріплення позитивних тенденцій в економіці України, на мою думку, буде продовжувати відігравати Національний банк України, який продовжує залишатися локомотивом і гарантом продовження реформ та інтеграції України до ВТО та ЄС.

 **Список літератури**

1. Конституція України.
2. Закон України Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій ( Відомості Верховної Ради (ВВР) 1992, N 33, ст.474 ).
3. Закон України «Про Національний банк України».
4. Закон України «Про банки і банківську діяльність». ( Відомості Верховної Ради (ВВР), 2001, N 5-6, ст.30 )

5. Антонов Н.Г., Пессель М.А. “Денежное обращение, кредит и банки”. “Финстатинформ” Москва 1995.

6. Базилевич В.Д., Баластрик Л.О. Макроекономіка: Опорний конспект лекцій / Київський держ. торговельно- економічний ун-т. — К. : Четверта хвиля, 1997. — 224с.

7. Башнянин Г. І. Політична економія: Підручник. – К.:Ельга, 2000.

1. Бурда М., Виплош Ч. Макроекономіка: Європейський контекст: Пер.з англ.. — К. : Основи, 1998. — 682с.
2. Гальчинський А. Стабільна гривня. Що для цього потрібно? «День», №115, 2001.

10. Гриценко О. Гроші та грошово- кредитна політика: Навч. посібник. — К. : Основи, 1997. — 180с.

11. "Громадська експертиза виконання Програми діяльності Кабінету Міністрів України "РЕФОРМИ ЗАРАДИ ДОБРОБУТУ" в 2000 році". Київ 2001.

12. Долан Дж.Э. "Деньги, банки и денежно-кредитная политика" "Санкт-Петербург Оркестр", С-Пб, 1994 г.

13. Дорнбуш Р., Фішер С. Макроекономіка / Володимир Мусієнко (пер.), Віталій Овсієнко (пер.). — К. : Основи, 1996. — 814с.

14. Економіка України: проблеми на шляху перетворень / О. Махмудов, В. Найдьонов, А. Сменковський та ін. – Донецьк: Касіопея, 1999.

1. Економічна стратегія України // Перспектив. дослідж. – 1999. – № 3. – С. 35-48.

16. Климко Г. Н. Основи економічної теорії: політекономічний аспект: Підручник. – К.: Вища школа, 1997. – С. 293 – 302.

17. Коюда П.М., Самофалов Л.Д. Макроекономіка (макроекономічна нестабільність): Навч. посіб. / Інститут змісту та методів навчання; Харківський держ. технічний ун-т радіоелектроніки. — Х., 1999. — 68с.

18. Лютий І.О. Грошово- кредитна політика в умовах перехідної економіки. — К. : Атіка, 1999. — 239с.

19. “ Україна: поступ у ХХІ століття. Стратегія економічного та соціального розвитку на 2000 - 2004 роки”.

20. Макконнелл Кемпбелл Р., Брю Стенлі Л. Аналітична економія: принципи, проблеми і політика: Пер.з англ.. — 13.вид. — Львів : Просвіта, 1997.
Ч. 1 : Макроекономіка. — 671с.

21. Манків Грегорі Н. Макроекономіка: Підручник для України:Пер. з англ. / Степан Панчишин (наук.ред.пер.). — К. : Основи, 2000. — 588с.

1. Морозов О. Ще Раз Про НАЦБАНК, Але Без Фанатизму. "Дзеркало тижня", № 27(300), 08 липня 2000.

23. Мочерний С. В. Основи економічної теорії : Підручник. – К.: Академія, 1997.- С. 278 – 290.

24. Ніколенко Ю. В. Основи економічної теорії: Підручник: у 2-х кн., кн.1. Суспільне виробництво. Ринкова економіка.-К.: Либідь,1998.- С. 35 – 40.

1. Олдінг-Смі Дж. Україна після десяти років перехідного періоду. «Дзеркало тижня», № 7 (331) субота, 17-23 лютого 2001 року

26. Павловський М.А. Макроекономіка перехідного періоду: Український контекст. — К. : Техніка, 1999. — 334с.

27. Пуховкіна М.Ф., Остапишин Т.П. Центральний банк і грошово- кредитна політика: Навч.-метод. посіб. для самост. вивч. дисципліни / Київський національний економічний ун-т. — К., 1999. — 71с.

28. Радіонова І. Ф. Макроекономіка та економічна політика: Підручник для студ. екон. спец. вищ. навч. закладів. — К. : Таксон, 1996. — 237с.

29. Самуэльсон П. "Экономика" , М. 1992 г.

30. Стельмах В. С., Єпіфанов А.О., Гребеник Н.І., Міщенко В.І. Грошово- кредитна політика в Україні / Володимир Іванович Міщенко (ред.). — К. : Знання, 2000. — 306с.

31. Савченко А. Г. Макроекономіка: Підручник. – К.:Либідь, 1999.- С. 36 – 52.

32. Старченко В. Д. Макроекономіка: Опорний конспект лекцій). – К.: Вид-во Європ. ун-ту (фінанси, інформ. системи, менеджмент і бізнес), 2000. – С. 12 – 21.

33. Сундаков А. Міжнародний валютний фонд і Україна Банківська справа №3 (9), 1996.
34. Стратегія економічного протекціонізму: концептуальні засади нової стратегії для України. – К.: Центр антикриз. дослідж., 1999.

35. Фельдерер Б., Хомбург Ш. Макроекономіка і нова макроекономіка: Підручник для студ. екон. фак. вузів / Е... Буровникова (пер.). — К. : Либідь, 1998. — 464с.

36.Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. «Экономика» М. «Дело» 1993 г.

37. Хорошковський В. Кредити міжнародного валютного фонду: Навч. посіб. для студентів вузів. - К.: ТОВ "Літера", 1999. - 72 с.
38. Юшко С. В. Категорії валового і чистого доходу: їх історія та майбутнє // Економіка АПК. – 2001. - №1.

39. Ющенко В., Лисицький В. Гроші: розвиток попиту та пропозиції в Україні. – К.: Скарби, 1998. – С. 203-227.

40. www.kmu.gov.ua. Офіційний сайт Кабінету міністрів України.

41. www.bank.gov.ua. Офіційний сайт Національного банку України.

42. www.ukrstat.gov.ua. Офіційний сайт Держкомстату України.