

тво регіону за критерієм віддачі від вкладених коштів, тобто чого досягне галузь у випадку отримання таких ресурсів. За цим критерієм галузі можуть розподілятися таким чином (рис.):



Рис. Класифікація перспективних видів діяльності регіону

Далі орган місцевої влади розподіляє галузі та види діяльності регіону за даними групами, обирає для себе пріоритет чи пріоритети. У випадку відкриття Регіонального банку інвестування цей орган надсилає туди дану інформацію і перспективні галузі отримують кошти в зазначеному вище порядку кредитування. У випадку залучення до кредитного процесу суб'єктів банківської системи інформація надсилається до банка-партнера, з яким орган регіональної влади попередньо уклав угоду та узгодив всі умови кредитування, і виділення коштів на визначені об'єкти проходить за обумовленою схемою. У разі необхідності місцевий орган може втручатись в процес кредитування, здійснюючи свої регулюючі функції, але знов-таки в порядку взаємних домовленостей з банком.

УДК 336.763.33

Є. В. Афоніна, аспірантка кафедри фінансових ринків,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

БОРГОВІ ЦІННІ ПАПЕРИ У СТРУКТУРІ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ

За допомогою випуску різних видів боргових цінних паперів держава може змінювати строкову та відсоткову структуру свого боргу. Як показують дослідження, країни, що розвиваються, більше віддають перевагу нарощенню зовнішніх запозичень у порівнянні з розвиненими країнами. У свою чергу, ці зовнішні запозичення зде-

більшого формуються за рахунок середньо- та довгострокових єврооблігацій з фіксованою відсотковою ставкою [1, с. 7]. Ці твердження в цілому є вірними і для України. Частка боргових цінних паперів у структурі державного боргу нашої країни протягом останніх 5 років зростає і на кінець 2009 р. досягла 42 % (рис.).

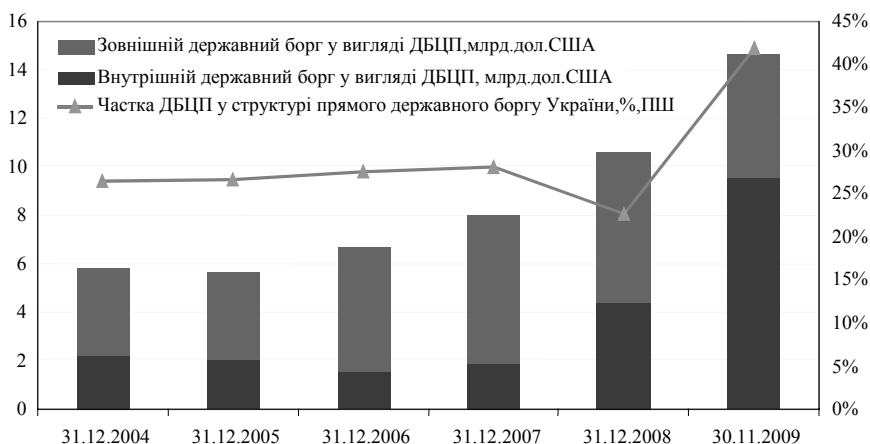


Рис. Державні боргові цінні папери (ДБЦП) у структурі державного боргу України [5]

В Україні формування внутрішнього боргу відбувається переважно за рахунок випуску боргових цінних паперів Міністерством фінансів. Здебільшого для цього використовуються ОВДП, які розміщуються шляхом проведення аукціонів. Також у 2008—2009 рр. випускалися ОВДП для докапіталізації компанії «Нафтогаз України» та банків. Певний обсяг ОВДП був випущений для оформлення заборгованості Міністерства фінансів та НБУ, яка виникла на початку 1990-х рр. У 2009 р. Міністерство фінансів звернулося до випуску казначейських зобов'язань з метою розміщення їх серед населення через Ощадбанк. Але поки що даний інструмент відіграє незначну роль у формуванні державного боргу, оскільки населення обирає вкладення коштів у депозити.

Що стосується гарантованого боргу, то до його структури до недавнього часу входили лише внутрішні боргові цінні папери: облігації Державної іпотечної установи, векселі державної компанії Укрвавтор та облігації державних підприємств «Авіант» та ХДАВП. Восени 2009 р. у процесі реструктуризації зобов'язань НАК «Нафтогаз України» уряд надав гарантії за новими єврооб-

лігаціями компанії на суму 1,5 млрд дол. США, що відобразилося у структурі зовнішнього гарніюваного боргу.

У формуванні зовнішнього державного боргу України суттєву роль відіграє розміщення єврооблігацій (ОЗДП) серед іноземних інвесторів. Всього за історію незалежності Україною було здійснено 19 випусків єврооблігацій, 7 з яких досі знаходяться у обігу.

З метою підвищення ефективності боргової політики слід звернутися до випуску нових видів боргових інструментів. Ключові пропозиції щодо розширення набору державних боргових цінних паперів зводяться до такого:

1) поступове переключення країн, що розвиваються, на випуск боргових цінних паперів з довшим терміном обігу з метою зниження впливу [3, с. 16]. Ми вважаємо важливим введення у обіг на внутрішньому ринку дійсно довгострокових цінних паперів з терміном обігу 5 і більше років, які не створюватимуть напруженого графіку погашення як у короткостроковій, так і довгостроковій перспективі;

2) визначення пріоритетності різних частин державного боргу з метою недопущення порушень прав існуючих кредиторів та інвесторів країни при випуску нових державних боргових зобов'язань. Тобто, повинна бути визначена черговість задоволення вимог кредиторів, і відсоткова ставка за державним борговим цінним папером має бути її відображенням [1, с. 3];

3) випуск державних боргових цінних паперів з прив'язкою до ключових макроекономічних індексів [2, с. 3; 4, с. 48]. Найчастіше серед можливих варіантів використання індексів називають ВВП, але виникає проблема: країна мусить виплачувати у рік спаду вищі відсотки, тому що показники економічного зростання у попередньому році були високими. Щоб цьому запобігти, пропонуємо використовувати поквартальні показники і здійснювати виплату купона щоквартально. Такі боргові інструменти матимуть дещо спільне з акціями: інвестор розділяє з емітентом фінансові успіхи та невдачі.

Якщо говорити про випуск боргових цінних паперів з індексацією на рівень інфляції, то його доцільно здійснювати у місцевій валюті, щоб уникнути валютного ризику. Вагомим аргументом на користь державних боргових цінних паперів, індексованих на рівень інфляції є те, що вони запобігають використанню штучного підвищення рівня цін з метою здешевлення боргів.

Одним з ключових факторів здійснення вдалих випусків боргових цінних паперів є довіра до держави. Якщо її рівень є високим, набір боргових цінних паперів, за допомогою яких вона може залучити кошти, значно розширюється.

Література

1. Borensztein E., Chamon M., Jeanne O., Mauro P., Zettelmeyer. Sovereign Debt Structure for Crisis Prevention. — IMF, Washington DC., 2004.
2. Griffith-Jones S., Sharma K. GDP-Indexed bonds: making it happen. — DESA Working Paper No.21, 2006.
3. Guscina A. Impact of Macroeconomic, Political, and Institutional Factors on the Structure of Government Debt in the Emerging Market Countries. — IMF Institute, 2008.
4. Ульяновский М. Анализ и перспективы начала эмиссии государственных облигаций, индексируемых на темпы роста ВВП// Рынок ценных бумаг. — 2008. — №2.
5. http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=198378 — Розділ на Інтернет-сайті Міністерства фінансів України, присвячений державному боргу.

УДК 336.71

Д. В. Базарний,
аспірант кафедри банківської справи,
Київський національний університет ім. Т. Шевченка

ПОЄДНАННЯ ІНТЕРЕСІВ АКЦІОНЕРІВ ТА ПРАЦІВНИКІВ БАНКІВСЬКИХ УСТАНОВ ЯК НЕОБХІДНА ПЕРЕДУМОВА СТАБІЛЬНОГО РОЗВИТКУ

Банківська система України зазнала серйозних потрясінь внаслідок світової фінансової кризи. Станом на 14.01.10 в Україні 14 банків знаходяться у стані ліквідації, у 12 установах діє тимчасова адміністрація [3]. Багато банків зазнають серйозних проблем внаслідок падіння загального рівня прибутковості, значного зростання відрахувань до резервів на відшкодування можливих втрат, недостатнього рівня ліквідності. На нашу думку, світова фінансова криза стала лише каталізатором подій, що спостерігаються у банківському секторі. Головна причина цих проблем носить системний характер. Пошук шляхів її вирішення потребує більш глибокого аналізу на рівні окремого банку, виявленні спільних проблем для банків та впровадженні, на основі отриманих результатів, єдиної державної програми відновлення стабільності банківської системи України.