

КАБІНЕТ МІНІСТРІВ УКРАЇНИ

РОЗПОРЯДЖЕННЯ

від 25 березня 2009 р. N 316-р
Київ

Про схвалення Концепції розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів України на 2009 - 2013 роки

1. Схвалити Концепцію розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів України на 2009 - 2013 роки (далі - Концепція), що додається.
2. Затвердити першочергові заходи із забезпечення розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів України на 2009 рік, що додаються.
Мінфіну за участю Мінекономіки, Мін'юсту, заінтересованих органів державної влади та Національного банку щороку розробляти та затверджувати плани виконання заходів, спрямованих на реалізацію Концепції.
3. Мінфіну щороку інформувати Кабінет Міністрів України про хід реалізації Концепції.

Прем'єр-міністр України

Ю. ТИМОШЕНКО

Інд. 34

СХВАЛЕНО
розпорядженням Кабінету Міністрів
України
від 25 березня 2009 р. N 316-р

КОНЦЕПЦІЯ розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів України на 2009 - 2013 роки

Загальна частина

Ця Концепція спрямована на задоволення нагальних потреб реформування первинного ринку державних цінних паперів в Україні, зумовлених насамперед високою вартістю державних запозичень на внутрішньому ринку порівняно з їх вартістю на зовнішніх ринках.

Протягом останніх років переваги нижчих ставок за запозиченнями на зовнішніх ринках капіталу нівелюються валютними ризиками, які полягають у зростанні курсу іноземних валют. Крім того, відсутність стратегії вибору валюти запозичення значно ускладнює реалізацію Національним банком монетарної політики.

Виходячи з того, що метою управління державним боргом є зниження вартості запозичень при мінімізації ризиків, та враховуючи ситуацію, що склалася, пріоритетом політики управління державним боргом є реорганізація первинного та вторинного ринку державних цінних паперів з метою зниження вартості запозичень на внутрішньому ринку капіталу та зменшення ризиків державного боргу в цілому.

Аналіз причин виникнення проблеми та обґрунтування необхідності її розв'язання

На 31 грудня 2007 р. державний борг України становив 71,3 млрд. гривень, що еквівалентно 14,12 млрд. доларів США, з них: у національній валюті - 12,6 млрд. гривень (17,65 відсотка), в іноземних валютах - 58,7 млрд. гривень (82,35 відсотка).

На 31 грудня 2008 р. державний борг України становив 130,56 млрд. гривень, що еквівалентно 16,96 млрд. доларів США, з них: у національній валюті - 36,96 млрд. гривень (28,31 відсотка), в іноземних валютах - 93,6 млрд. гривень (71,69 відсотка).

Така структура державного боргу є результатом його накопичення в іноземних валютах внаслідок спрямування політики управління державним боргом на зовнішні запозичення. Зазначена політика проводилася після кризи 1998 року, коли вимушене здійснення короткострокових внутрішніх запозичень за високими ставками призвело до необхідності реструктуризації державного боргу. Крім того, причиною здійснення державних запозичень переважно в іноземних валютах була висока вартість запозичень на внутрішньому ринку.

Середньозважена дохідність державних цінних паперів

відсотків

Рік	Облігації внутрішньої державної позики	Облігації зовнішньої державної позики
2003	9,73	7,65
2004	11,23	6,17
2005	7,23	4,95
2006	9,26	5,07
2007	8,92	6,16
2008	11,51	не випускалися

Причиною високої вартості державних внутрішніх запозичень була низька ліквідність державних цінних паперів. Недостатній попит на них з боку вітчизняних інвесторів та трейдерів, повільна торгівля на вторинному ринку свідчать про незаінтересованість вітчизняних фінансових установ у середньостроковому вкладенні фінансових ресурсів у цінні папери з низьким рівнем поточної ліквідності. Крім того, ємність внутрішнього ринку капіталу не достатня для задоволення потреб у фінансуванні державного бюджету, внаслідок чого план державних внутрішніх запозичень протягом 2004 - 2008 років не виконувався.

Державні внутрішні запозичення на фінансування державного бюджету (без урахування випусків облігацій внутрішньої державної позики, що здійснювалися за окремими рішеннями)

Рік	План, млрд. гривень	Факт, млрд. гривень	Різниця, млрд. гривень	Невиконання плану, відсотків
2004	4,5	4,13	-0,37	8,22
2005	6,24	3,97	-2,27	36,38
2006	4,55	1,58	-2,97	65,27
2007	3,83	3,57	-0,26	6,79
2008	7,77	3,74	-4,03	51,87

За таких умов Кабінет Міністрів України був змушений здійснювати запозичення в іноземних валютах.

Разом з тим державні зовнішні запозичення супроводжуються значними валютними ризиками. Утримання стабільного курсу національної валюти за відносно низькими відсотковими ставками за запозиченнями в іноземних валютах забезпечує менші сукупні витрати держави. У разі зниження курсу національної валюти відносно валюти запозичень вартість зобов'язань збільшується протягом дії таких зобов'язань. Так, 32 відсотки (близько 1,3 млрд. гривень) усіх платежів за облігаціями зовнішньої державної позики 2000 року (погашення у вересні 2007 р., купон 10 відсотків) були здійснені за рахунок зростання курсу євро за весь період обігу облігацій зовнішньої державної позики.

У другому півріччі 2008 р. валютні ризики державного боргу України досягли недопустимо високого рівня.

Якщо приріст обсягу державних боргових зобов'язань (у гривневому еквіваленті) за рахунок зростання курсів іноземних валют у 2007 році становив 23,13 відсотка, то у 2008

році - 52,98 відсотка, відповідно 1,15 і 31,4 млрд. гривень. У таких самих пропорціях збільшилися відсоткові платежі за боргом, номінованим в іноземних валютах.

При цьому витрати Національного банку, пов'язані з обмеженням пропозиції надлишкової грошової маси в економіці, що утворюється у зв'язку з фінансуванням дефіциту бюджету за рахунок іноземних запозичень, та витрати, пов'язані з поповненням валютних резервів, підвищують загальну вартість запозичень в іноземних валютах.

Крім валютних ризиків зростають також відсоткові ризики та ризики рефінансування державного боргу, пов'язані з поточною кризою ліквідності на світових фінансових ринках. Визначальними для прийняття рішень щодо державних запозичень в умовах фінансової кризи є ризики рефінансування, оскільки наслідки їх впливу ставлять під загрозу виконання державою своїх зобов'язань та функцій, стабільність та економічну незалежність держави.

За таких умов розвиток внутрішнього ринку державних цінних паперів має вирішальне значення.

Мета та основні завдання

Метою цієї Концепції є створення засад та умов для забезпечення розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів протягом 2009 - 2013 років.

Метою розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів є зниження вартості державних запозичень при мінімізації ризиків, створення умов для активізації вторинного ринку державних цінних паперів і розбудова ліквідного, добре структурованого фінансового ринку України в цілому.

Розвиток внутрішнього ринку державних цінних паперів є також першим кроком до ефективного управління державним боргом з урахуванням світового досвіду. В подальшому це передбачає розроблення та впровадження середньострокової стратегії управління державним боргом, що оснований на результатах аналізу витрат і ризиків та спрямована на збільшення частки внутрішнього державного боргу в загальному обсязі державного боргу, а також на задоволення потреб розвитку внутрішнього ринку боргових зобов'язань.

Крім того, на загальноекономічному рівні для подальшого розвитку сфери управління державним боргом необхідно:

- підвищити ефективність управління державними коштами шляхом регулярного проведення активних операцій з державними цінними паперами;

- побудувати криву дохідності державних цінних паперів як еталонну на ринку цінних паперів;

- стимулювати розвиток фінансового ринку в напрямі активізації вторинного ринку державних цінних паперів;

- сприяти розширенню кола інвесторів, особливо залученню інституціональних інвесторів.

Основними завданнями Концепції є:

- забезпечення можливості мобілізації необхідних коштів для виконання державою її функцій та здійснення платежів за державним боргом;

- фінансування потреб держави з мінімально можливим рівнем витрат у середньостроковій перспективі та за умови мінімізації ризиків;

- оптимізація структури державного боргу в бік збільшення частки державних запозичень на внутрішньому ринку за видами ставок і строками запозичення.

Шляхи і засоби розв'язання проблеми

Для забезпечення розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів необхідно:

1) поліпшити пропозицію державних цінних паперів шляхом:

- регулярного розміщення широкого спектра облігацій внутрішньої державної позики за строками обігу в обсягах, що забезпечать виконання плану державних запозичень, встановленого законом про державний бюджет на відповідний рік;

- запровадження механізму ринкового ціноутворення під час розміщення державних цінних паперів для врахування інтересів інвесторів;

здійснення емісії облігацій внутрішньої державної позики виключно для інвестування пенсійних активів, сформованих у системі накопичувального пенсійного забезпечення, дохідність яких враховує рівень інфляції;

2) виявити ризики державного боргу та здійснювати управління ними шляхом: розроблення методологічної та нормативно-правової бази управління ризиками; запровадження системи внутрішнього контролю за управлінням ризиками;

організації проведення в межах запозичених коштів операцій з державним боргом, включаючи обмін (операції своп) та достроковий викуп державних боргових зобов'язань з метою економії бюджетних коштів та мінімізації відсоткового ризику;

3) підвищити ліквідність державних цінних паперів шляхом:

залучення торговців цінними паперами до здійснення котирування державних цінних паперів на вторинному ринку та підтримання біржового курсу таких цінних паперів;

розроблення нормативно-правових актів, що сприятимуть використанню державних боргових зобов'язань як інструмента управління ліквідністю;

розміщення на конкурсних засадах вільних коштів єдиного казначейського рахунка серед фінансових установ на умовах тимчасової купівлі державних цінних паперів з наступним поновленням цих коштів до кінця року;

4) поліпшити імідж держави як емітента державних цінних паперів через підвищення передбачуваності та прозорості державного запозичення шляхом:

затвердження річного графіка первинного розміщення державних цінних паперів та завчасне оприлюднення проспектів емісій державних цінних паперів;

розміщення та обігу державних цінних паперів на фондових біржах;

запровадження сучасної конкурентної процедури проведення аукціонів, яка передбачає розміщення державних цінних паперів в один етап;

запровадження загальноприйнятих міжнародних процедур та формул нарахування відсотків за державними зобов'язаннями для стимулювання попиту на них;

поширення таких стандартизованих даних, необхідних для ефективного функціонування ринку державних цінних паперів, як щоденні котирування цінних паперів на внутрішньому ринку, крива дохідності державних цінних паперів тощо.

Очікувані результати

Реалізація Концепції сприятиме розвитку повноцінного та ліквідного внутрішнього ринку державних цінних паперів, який дасть змогу:

зменшити вартість державних запозичень;

знизити ризики;

поліпшити імідж держави як емітента державних цінних паперів, що у перспективі разом з продовженням строку обігу боргових зобов'язань розширить можливості їх використання як інвестиційного інструмента, зокрема для недержавного пенсійного забезпечення.

Розвиток ліквідного внутрішнього ринку державних цінних паперів може мати такі позитивні наслідки для всього фінансового сектору та економіки України в цілому:

використання суб'єктами господарювання державних цінних паперів для страхування ризиків з метою мінімізації їх витрат;

здійснення регулярних розміщень державних цінних паперів за різними строками обігу, що сприятиме підвищенню їх ліквідності та розвитку внутрішнього фондового ринку. Це дасть змогу урівноважити попит і пропозицію, тобто уникнути надлишкової пропозиції, що разом з розміщенням коштів єдиного казначейського рахунка на умовах тимчасової купівлі державних цінних паперів істотно зменшить боргове навантаження на державний бюджет;

підтримка нижчих валютних ризиків у фінансовому секторі та безпосередньо для позичальників. Банківський сектор потребує внутрішніх інструментів для управління ліквідністю та фінансування портфелів довгострокових внутрішніх державних цінних паперів за допомогою операцій тимчасової купівлі зазначених цінних паперів за рахунок коштів єдиного казначейського рахунка. Це зменшить негативний вплив валютних ризиків на банківський сектор та полегшить для інших позичальників випуск цінних паперів на внутрішньому ринку;

створення додаткових можливостей для використання державних цінних паперів Національним банком з метою проведення монетарної політики держави.

ЗАТВЕРДЖЕНО
розпорядженням Кабінету Міністрів
України
від 25 березня 2009 р. N 316-р

ПЕРШОЧЕРГОВІ ЗАХОДИ
із забезпечення розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів
України на 2009 рік

Найменування заходу	Строк виконання	Відповідальні за виконання
1. Затвердження річного графіка первинного розміщення державних цінних паперів на 2010 рік	грудень	Мінфін
2. Оприлюднення проспектів емісій державних цінних паперів	за два тижні до емісії	- " -
3. Регулярне розміщення широкого спектра облігацій внутрішньої державної позики за строками обігу в обсягах, що забезпечать виконання плану державних запозичень, визначеного законом про державний бюджет на відповідний рік	протягом року	- " -
4. Проведення у межах запозичених коштів операцій з державним боргом, включаючи обмін, достроковий викуп та тимчасову купівлю державних цінних паперів	- " -	- " -
5. Розроблення методологічної та нормативно-правової бази управління ризиками державного боргу	грудень	- " -
6. Розроблення нормативно-правової бази для запровадження інституту первинних дилерів (торговців цінними паперами)	- " -	- " -
7. Розроблення та включення до прогнозу показників зведеного бюджету за основними видами доходів, видатків і фінансування на плановий та наступні три роки середньострокової програми управління державним боргом, яка має містити такі цільові показники: відношення величини державного боргу до обсягу валового внутрішнього продукту; середньозважений строк погашення державного боргу; співвідношення обсягу запозичень у національній та іноземних валютах; співвідношення обсягу запозичень з фіксованою та з плаваючою ставками; валютна структура державного боргу	відповідно до графіка підготовки законопроекту про державний бюджет	Мінфін Мінекономіки