**Реферат на тему:**

**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. 6.1. На рисунку показники за 1995 — 1996 роки відображають обсяги дефіциту державного бюджету, визначеного законодавством України, а обсяги залучення коштів представлені на рів­ні фактичного їх надходження до державного бюджету. За 1997 р. ці показники представлені відповідно до обсягів, визначених Законом України «Про державний бюджет на 1997 рік».

*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 від­
биток 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.

Загальні обсяги продажу облігацій характеризують показники, подані на рис. 6.2.

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.

Рис. 6.2. Динаміка продажу облігацій за 1995—1996 рр. та за 1997 р. (за номіналом)

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 ці­
нами, 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 зберігання 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 ринковихреформ 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 погашенніта сплаті доходу.

На підставі угоди з уповноваженими банкамиНаціональним 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 компроментації право без­
посереднього 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 де­
позитарного 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 не переказаної суми коштів у роз­
мірі, 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 по­
рушників 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 ці­
нами. Ці пропозиції щодо придбання облігацій мають назву *конку­
рентних;*

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. 6.3).

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 процент­
них ставок на кредитному ринку та інших даних.

Рис. 6.3. 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:

Кобіг

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,

*п* — 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.*

Конкурентні заявки є пріоритетними і задовольняються у пер­шу чергу.

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

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 ці­
ною 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 Національно­
го 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 зберігання 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 розблокуються 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;

не перевищення обсягів продажу облігацій кількості, яка за­
фіксована на рахунках депонента у вільному обігу;

автентифікаціі депонента та виконання вимог технології за­
хисту 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 автентифікаціі 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, виз­
наченому 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 сертифікатну 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.