



Кологойда А. В.

ЭМИССИОННЫЕ ПРАВООТНОШЕНИЯ НА РЫНКЕ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ УКРАИНЫ

***Аннотация.** Предметом исследования настоящей работы являются эмиссионные фондовые отношения, возникающие между государством, в лице уполномоченных им органов и учреждений, как эмитентом, и инвесторами в связи с эмиссией, размещением, учетом и погашением выпущенных государством ценных бумаг. Система правовых норм, регулирующих указанные эмиссионные фондовые правоотношения, именуется эмиссионное право. Автором исследован правовой режим государственных эмиссионных ценных бумаг: облигаций внутреннего и внешнего государственного займа, целевых государственных облигаций, казначейских финансовых векселей и казначейских обязательств Украины, являющихся объектами эмиссионных правоотношений. Методологической основой исследования стали общенаучные (диалектический, аналогии, анализа и синтеза) и специальные методы исследования (сравнительно-правовой, лингвистический, историко-правовой, формально-логический, системно-структурный и др.). На основании изложенного автором сделаны следующие выводы. Эмиссионные правоотношения по выпуску государственных ценных бумаг являются финансовыми правоотношениями, а эмиссионное право, регулирующее исследуемые правоотношения, является подотраслью финансового права. Финансовый вексель не соответствует правовой природе векселя и является отдельным видом долговых ценных бумаг. Новизна исследования состоит в комплексном анализе правового регулирования эмиссионных отношений на рынке государственных ценных бумаг Украины с учетом анализа научных исследований в соответствующей области и последних изменений в законодательстве Украины, регулирующем эмиссионные отношения на рынке государственных ценных бумаг.*

***Ключевые слова:** государственные ценные бумаги, финансовый вексель, фондовый рынок, эмиссия, эмиссионные отношения, государственные облигации, казначейское обязательство, системообразующий фактор, денежные средства, Центральный банк.*

Актуальность темы исследования обусловлена необходимостью обеспечения за счет эмиссии государственных ценных бумаг кредитно-финансовой системы Украины, погашения ранее размещенных выпусков государственных ценных бумаг.

Особенности правового регулирования эмиссионных отношений, возникающих в сфере выпуска и обращения ценных бумаг, исследовали в своих работах А. А. Агарков, В. А. Белов, С. М. Бервено, В. И. Борисова, В. И. Вишнеvский, А. В. Габов, В. И. Гостюк, С. М. Грудницкая, Н. С. Кузнецова, С. М. Лан-

дкоф, Д. В. Ломакин, Ю. М. Мороз, Д. В. Мурзин, И. Р. Назарчук, И. В. Редькин, О. Ю. Сиенко, Н. Г. Удальцова, В. Л. Яроцкий и др.

Эмиссионные отношения в научной литературе признают базовыми и возникают в отношении такого объекта как ценная бумага, который можно рассматривать как главный системообразующий фактор, обеспечивающий интеграцию общественных отношений в единый предметный комплекс с точки зрения правового регулирования и как предметную основу выделения правового института ценных бумаг в системе гражданского права¹.

Эмиссионные отношения довольно разные и сложные по своему содержанию, что обусловлено многообразием видов ценных бумаг и структурой отношений по выпуску эмиссионных ценных бумаг. Эмиссионные правоотношения по выпуску государственных ценных бумаг с точки зрения их юридической природы являются финансовыми правоотношениями, поскольку эмиссия государственных ценных бумаг является частью бюджетного процесса — императивных правовых норм, регулирующих эмиссионные процессы, наличный и безналичный денежный оборот² и не подлежит регулированию Национальной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку Украины (статьи 10, 11 Закона Украины от 23 февраля 2006 года «О ценных бумагах и фондовом рынке»³ (далее по тексту — Закон «О ценных бумагах и фондовом рынке»)). Поэтому можно поддержать точку зрения ученых, которые

считают, что эмиссионное право, регулирующее исследуемые правоотношения, является институтом или подотраслью финансового права⁴. Однако объектом эмиссионных правоотношений большинство представителей науки финансового права определяют только наличные и безналичные денежные средства⁵. Для обозначения совокупности указанных правоотношений Ю. И. Фрейдина предлагает использовать термин «право денежного обращения»⁶. В широком понимании объектом эмиссионных правоотношений, регулируемых эмиссионным правом, следует признать деньги в наличной и безналичной форме, а так же эмиссионные ценные бумаги, выпускаемые государством и субъектами предпринимательской деятельности.

В соответствии с ч. 2 ст. 2 Закона «О ценных бумагах и фондовом рынке» государство в лице уполномоченных им органов государственной власти вправе выступать эмитентом на фондовом рынке Украины, размещая от своего имени эмиссионные ценные бумаги и принимая на себя обязательства по ним перед их владельцами.

⁴ Артемов Н. М. Эмиссионное право — авангардная подотрасль финансового права / Н. М. Артемов // Материалы Международной научно-практической конференции «Государство и право: вызовы XXI века» (II Кутафинские чтения). М., 2010. С. 3; Бельский К. С. Эмиссионное право как институт финансового права / К. С. Бельский // Государство и право. 2006. № 5. С. 48; Цинделиани И. А. Эмиссионные правоотношения в системе финансового права России / И. А. Цинделиани // Российское правосудие. 2012. № 1 С. 100, 101.

⁵ Винницкий Д. В. Основные проблемы теории российского налогового права: Дисс. ... докт. юрид. наук: 12.00.14 / Д. В. Винницкий. Уральская государственная юридическая академия, 2003. С. 337, 367; Василец В. П. Денежное обращение в России как объект правового регулирования. Дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.14 / В. П. Василец. М., 2002. С. 99–117.

⁶ Фрейдина Ю. И. Эмиссионное право как подотрасль в системе финансового права / Ю. И. Фрейдина // Международный академический журнал Российской академии естественных наук. 2013. № 4. С. 169.

¹ Редькин И. В. Меры гражданско-правовой охраны прав участников отношений в сфере рынка ценных бумаг / И. В. Редькин. — М.: Финансовый издательский дом «Деловой экспресс», 1997. С. 5.

² Горбунова О. Н., Денисов Е. Р. Некоторые вопросы финансово-правового регулирования денег и денежного оборота в Российской Федерации / О. Н. Горбунова, Е. Р. Денисов // Финансовое право. 2007. № 8. С. 3.

³ Закон України від 23 лютого 2006 року № 3480-IV «Про цінні папери та фондовий ринок» // Відомості Верховної Ради України. 2006. № 31. Ст. 268.

В странах с развитой рыночной экономикой и цивилизованным рынком ценных бумаг государство является одним из самых активных эмитентов ценных бумаг. В Украине до второй половины 90-х годов государство не проявляло значительной активности на рынке ценных бумаг в качестве эмитента. Однако, выпуск ценных бумаг является более эффективным методом финансирования бюджетного дефицита по сравнению с практикой займа денег у Центрального банка государства и привлечения средств от эмиссии денег. Покрытие дефицита бюджета путем эмиссии денег приводит к поступлению в обращение не обеспеченных реальными активами платежных средств, обуславливает инфляцию и нарушение денежного обращения. Использование кредитных ресурсов Центрального банка государства значительно уменьшает его возможности по регулированию заемного рынка, и поэтому во всех странах с рыночной экономикой установлены значительные ограничения на доступ правительства к этим ресурсам.

Первый в Украине аукцион по размещению облигаций внутреннего государственного займа, выпущенных в соответствии с постановлением Кабинета Министров Украины от 23 августа 1994 г. «О выпуске облигаций внутреннего государственного займа 1995 года»¹ состоялся в марте 1995 года.

Постепенно рынок государственных ценных бумаг превратился в активный сектор фондового рынка Украины. Инвесторов привлекает их высокая надежность и возможность (например, для банков, страховых компаний) инвестирования в государственные ценные бумаги средств обязательных резервов таких финансовых учреждений.

¹ Про випуск облігацій внутрішньої державної позики 1995 року: Постанова Кабінету Міністрів України від 23 серпня 1994 р. № 586. [Електронний ресурс]. Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/586-94-п>

Государство выпускает ценные бумаги с целью привлечения средств для финансирования текущего бюджетного дефицита и обслуживания государственного долга², погашения ранее размещенных займов, обеспечения кассового исполнения государственного бюджета, финансирования целевых программ и др.

Эмиссионные фондовые правоотношения с участием государства регулируются нормами Бюджетного кодекса Украины от 08.07.2010 г. № 2456-VI³, Налогового кодекса Украины от 02.12.2010 г. № 2755-VI⁴, Закона «О ценных бумагах и фондовом рынке», законами о государственном бюджете на соответствующий год, в частности, Законом Украины от 16.01.2014 г. № 719-VII «О Государственном бюджете Украины на 2014 год»⁵, Постановлением Кабинета Министров Украины от 26 декабря 2012 г. № 1059-р «Об утверждении плана мероприятий по развитию внутреннего рынка государственных ценных бумаг на период до 2014 года»⁶ и постановлениями Кабинета Министров, которые на основании вышеуказанных норм законов определяют условия выпуска, размещения и погашения государственных ценных бумаг в каждом конкретном случае выпуска.

² Кириченко О. А., Кім Ю. Г. Держава на фінансовому ринку України в умовах глобальної фінансової кризи / О. А. Кириченко, Ю. Г. Кім // Актуальні проблеми державного управління. 2009. № 1. С. 125.

³ Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 р. № 2456-VI / Відомості Верховної Ради України. 2010. № 50–51. Ст. 572.

⁴ Податковий кодекс України від 02 грудня 2010 р. № 2755-VI / Відомості Верховної Ради України. 2011. № 13–14, № 15–16, № 17. Ст. 112.

⁵ Про Державний бюджет України на 2014 рік: Закон України від 16.01.2014 р. № 719-VII // Відомості Верховної Ради України. 2014. № 9. Ст. 93.

⁶ Про затвердження плану заходів із розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів на період до 2014 року: Постанова Кабінету Міністрів України від 26 грудня 2012 р. № 1059-р / Урядовий кур'єр. 2013. № 3.

На фондовом рынке Украины государство может выпускать следующие виды ценных бумаг:

- а) государственные облигации Украины;
- б) казначейские обязательства Украины;
- в) финансовые казначейские векселя.

Государственная облигация — ценная бумага, удостоверяющая внесение ее первым владельцем денежных средств, которая определяет отношения займа между владельцем облигации и эмитентом, подтверждает обязательство эмитента вернуть владельцу облигации ее номинальную стоимость в предусмотренный условиями ее размещения срок и выплатить доход по облигации, если иное не предусмотрено условиями размещения (ч. 1 ст. 7 Закона «О ценных бумагах и фондовом рынке»).

Государственные облигации Украины делятся на облигации внутренних государственных займов Украины, целевые облигации внутренних государственных займов Украины и облигации внешних государственных займов Украины (ст. 10 Закона «О ценных бумагах и фондовом рынке»).

Облигации внутренних государственных займов Украины — государственные ценные бумаги, размещаемые исключительно на внутреннем фондовом рынке, которые подтверждают обязательство Украины по возмещению предъявителям этих облигаций их номинальной стоимости с выплатой дохода в соответствии с условиями размещения облигаций.

Целевые облигации внутренних государственных займов Украины — облигации внутренних государственных займов, эмиссия которых является источником финансирования дефицита государственного бюджета в объемах, предусмотренных на эти цели законом о Государственном бюджете Украины на соответствующий год, и в рамках предельного размера государственного долга.

Облигации внешних государственных займов Украины — государственные долговые

ценные бумаги, размещаемые на международных фондовых рынках и подтверждающие обязательство Украины возместить предъявителям этих облигаций их номинальную стоимость с выплатой дохода в соответствии с условиями размещения облигаций.

Эмиссия государственных облигаций Украины является частью бюджетного процесса и регулируется законом Украины о Государственном бюджете Украины на соответствующий год, которым устанавливаются предельные размеры государственного внешнего и внутреннего долга. Средства, привлеченные в государственный бюджет от размещения целевых облигаций внутренних государственных займов Украины, используются исключительно для финансирования государственных или региональных программ и проектов на условиях возвратности в объемах, предусмотренных на эти цели законом о Государственном бюджете Украины на соответствующий год. Финансирование осуществляется в соответствии с кредитными договорами, которые заключаются между государством в лице Министерства финансов Украины и получателем средств. Условия кредитных договоров должны соответствовать условиям размещения целевых облигаций внутренних государственных займов Украины с обязательным установлением даты обслуживания и погашения кредита за пять дней до даты обслуживания и погашения целевых облигаций внутренних государственных займов Украины.

Решение о размещении облигаций внешних и внутренних государственных займов Украины и условия их размещения принимается согласно Бюджетному кодексу Украины. Размещение государственных облигаций Украины осуществляется при соблюдении на конец года предельных размеров государственного внешнего и внутреннего долга, предусмотренных Верховной Радой Украины в законе о Государственном бюджете Украины на соответствующий год. Условия

размещения и погашения государственных облигаций определяются Кабинетом министров Украины, например, постановление Кабинета Министров Украины от 31 января 2001 г. № 80 «О выпуске облигаций внутреннего государственного займа»¹. Иные условия размещения и погашения облигаций внутренних государственных займов Украины и целевых облигаций внутренних государственных займов Украины, которые не определены условиями размещения, устанавливаются Министерством финансов Украины в соответствии с законодательством.

Государственные облигации внутреннего государственного займа в последние годы используются в Украине преимущественно для реструктуризации задолженности по возмещению сумм налога на добавленную стоимость. Например, условия размещения таких ценных бумаг определены Постановлением Кабинета Министров Украины от 21 мая 2014 г. № 139 «О выпуске облигаций внутреннего государственного займа для возмещения сумм налога на добавленную стоимость»² и предусматривают выпуск среднесрочных облигаций внутреннего государственного займа сроком обращения пять лет номинальной стоимостью 1000 грн. для возмещения сумм налога на добавленную стоимость плательщикам, суммы налога которых задекларированы к возмещению до 1 января 2014, не возмещены на дату вступления в силу Закона Украины «О Государственном бюджете Украины на 2014 год» и подтверждены результатами проверок. На выполнение вышеуказанного постановления Кабинета Министров Украины по со-

стоянию на 14 октября 2014 г. Министерство финансов Украины осуществило четыре выпуска облигаций внутреннего государственного займа для оформления возмещения налога на добавленную стоимость в пределах установленного постановлением Кабинета Министров Украины от 18 июня 2014 г. № 187 предельного объема в сумме 7000000 тис. гривен³.

Облигации внешних государственных займов (еврооблигации или евробонды) используются как инструмент, оформляющий внешние валютные заимствования Украины на мировом фондовом рынке. В частности, постановлением Кабинета Министров Украины от 8 мая 2014 г. № 132 «Об осуществлении государственных внешних заимствований в 2014 году»⁴ выпускаются общим объемом на сумму до 1000 млн. долларов США, номинальной стоимостью одной облигации 200 тыс. долларов США или более, на сумму, которая является целым числом, кратным 1 тыс. долларов США, с процентным доходом по ставке не выше 2,9 процента годовых. Обязательства по облигациям обеспечиваются гарантией Соединенных Штатов Америки, от имени которых действует Агентство США по международному развитию, в соответствии с Соглашением о гарантиях заимствования между Украиной и Соединенными Штатами Америки от 14 апреля 2014 г.⁵

Особенностью украинской депозитарной системы является то, что операции по обслуживанию государственного долга, связанные с размещением облигаций внутренних госу-

¹ Про випуски облігацій внутрішніх державних позик: Постанова Кабінету Міністрів України від 31 січня 2001 р. № 80 / Офіційний вісник України. 2001. № 5.

² Про випуск облігацій внутрішньої державної позики для відшкодування сум податку на додану вартість: Постанова Кабінету Міністрів України від 21.05.2014 р. № 139 / Офіційний вісник України. 2014. № 43. Ст. 1125.

³ Официальный сайт Министерства финансов Украины. Электронный ресурс. Режим доступа: <http://www.minfin.gov.ua>

⁴ Про здійснення державних зовнішніх запозичень у 2014 році: Постанова Кабінету Міністрів України від 8 травня 2014 р. № 132 / Офіційний вісник України. 2014. № 39. Ст. 1044.

⁵ Угода про гарантії запозичення між Україною та Сполученими Штатами Америки від 14 квітня 2014 року / Офіційний вісник України. 2014. № 48. Ст. 1288.

дарственных займов и целевых облигаций внутренних государственных займов Украины, их погашением и выплатой доходов по ним, а также депозитарную деятельность относительно этих ценных бумаг осуществляет не Центральный депозитарий, а Национальный банк Украины, который имеет особую хозяйственную правосубъектность, определенную ч. 2 ст. 13 ч. 1 ст. 17 ч. 3 ст. 19 Закона Украины от 6 июля 2012 г. № 5178-VI «О депозитарной системе Украины»¹, ст. 7, 42 Закона Украины от 20 мая 1999 г. № 679-XIV «О Национальном банке Украины»², Положением «О депозитарной и клиринговой деятельности Национального банка Украины», утвержденным Постановлением Правления Национального банка Украины от 25.09.2013 г. № 387³, решением НКЦБФР от 30.07.2013 г. № 1331 «Об особенностях осуществления деятельности Национального банка Украины как участника депозитарной системы Украины»⁴.

Размещение, обслуживание и погашение облигаций внешних государственных займов Украины осуществляет Министерство финансов Украины, которое может привлекать для этого банки, инвестиционные компании и т. д. Отношения между Министерством финансов Украины и этими организациями регулируются соответствующими договорами.

Государственные облигации Украины могут быть именными или на предъявителя.

¹ Про депозитарну систему України: Закон України від 6 липня 2012 р. № 5178-VI / Відомості Верховної Ради України. 2013. № 39. Ст. 517.

² Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 р. № 679-XIV / Відомості Верховної Ради України. 1999. № 29. Ст. 238.

³ Про депозитарну та клірингову діяльність Національного банку України: Постанова Правління Національного банку України від 25.09.2013 р. № 387 / Офіційний вісник України. 2013. № 80. Ст. 2981.

⁴ Про особливості провадження діяльності Національного банку України як учасника депозитарної системи України: Рішення НКЦБФР від 30.07.2013 р. № 1331 / Офіційний вісник України. 2013. № 71. Ст. 2629.

Государственные облигации Украины могут существовать исключительно в бездокументарной форме.

Продажа облигаций внутренних государственных займов Украины осуществляется в национальной или иностранной валюте, а облигаций внешних государственных займов Украины — в валюте заимствования. Выплата доходов и погашение государственных облигаций Украины осуществляются денежными средствами или государственными облигациями Украины других видов по соглашению сторон.

Казначейское обязательство Украины — государственная ценная бумага, которая размещается исключительно на добровольных началах среди физических лиц, удостоверяет факт задолженности государственного бюджета Украины перед владельцем казначейского обязательства Украины, дает владельцу право на получение денежного дохода и погашается в соответствии с условиями размещения казначейских обязательств Украины (ст. 11 Закона «О ценных бумагах и фондовом рынке»). Номинальная стоимость казначейских обязательств Украины может быть определена в национальной или иностранной валюте.

Объем эмиссии казначейских обязательств Украины в совокупности с эмиссией государственных облигаций внутренних государственных займов Украины не может превышать предельного объема внутреннего государственного долга и объема связанных с обслуживанием государственного долга расходов, определенных законом о Государственном бюджете Украины на соответствующий год.

Погашение и уплата дохода по казначейским обязательствам Украины гарантируется доходами Государственного бюджета Украины.

Казначейские обязательства Украины могут быть именными или на предъявителя; размещаются в документарной или бездоку-

ментарной форме. При размещении казначейских обязательств Украины в документарной форме выдается сертификат в котором указываются реквизиты, определенные ч. 4 ст. 11 Закона «О ценных бумагах и фондовом рынке».

Особенности погашения и реализации прав по казначейским обязательствам Украины определяются условиями их размещения, которые утверждаются Министерством финансов Украины в соответствии с законодательством. Продажа, выплата денежного дохода и погашение казначейских обязательств Украины осуществляется в национальной или иностранной валюте в соответствии с условиями их размещения.

Решение о размещении казначейских обязательств Украины принимается согласно Бюджетному кодексу Украины. В решении предусматриваются условия размещения и погашения казначейских обязательств Украины. Условия размещения казначейских обязательств Украины могут предусматривать их погашение путем уменьшения обязательств перед государственным бюджетом Украины владельца казначейского обязательства Украины на стоимость этого обязательства. Порядок определения стоимости продажи казначейских обязательств Украины во время их размещения устанавливается Министерством финансов Украины.

В настоящее время в обращении находятся казначейские обязательства серий «А», «Б» и «В». Постановлением Кабинета Министров Украины от 5 сентября 2012 г. № 836 «О выпуске казначейских обязательств»¹ предусмотрено осуществить выпуск казначейских обязательств на предъявителя в документарной форме общим объемом 200 млн. долларов США со сроком обращения 24 месяца, номинальной стоимостью 500 долларов США,

двумя сериями «А» и «Б». Объем выпуска каждой серии составляет 100 млн. долларов США по номиналу. Постановлением Кабинета Министров Украины от 1 апреля 2014 г. № 100 «О выпуске казначейских обязательств «Военные»»² предусмотрено осуществить выпуск одной серией «В» казначейских обязательств «Военные» на предъявителя в документарной форме общим объемом 100 млн. гривен со сроком обращения 24 месяца в количестве 100000 штук номинальной стоимостью 1000 гривен. Доходы по казначейским обязательствам выплачиваются каждые шесть месяцев после даты выпуска, указанной на казначейском обязательстве. Размещение казначейских обязательств производится непосредственно публичным акционерным обществом «Государственный ощадный банк Украины» или с привлечением им других банков на договорных условиях.

Законами Украины от 6 декабря 2012 г. «О внесении изменений в Налоговый кодекс Украины относительно дальнейшего усовершенствования администрирования налогов и сборов»³ и «О внесении изменений в некоторые законодательные акты Украины относительно дальнейшего усовершенствования администрирования налогов и сборов»⁴ предусмотрен выпуск в обращение финансового векселя — ценной бумаги, удостоверяющей обязательство банковского учреждения, в том числе центрального органа исполни-

¹ Про випуск казначейських зобов'язань: Постанова Кабінету Міністрів України від 5 вересня 2012 р. № 836 / Офіційний вісник України. 2012. № 67. Ст. 2750.

² Про випуск казначейських зобов'язань «Військові»: Постанова Кабінету Міністрів України від 1 квітня 2014 р. № 100 / Офіційний вісник України. 2014. № 32. Ст. 860.

³ Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо подальшого удосконалення адміністрування податків і зборів: Закон України від 6 грудня 2012 року № 5519-VI / Відомості Верховної Ради України. 2014. № 8. Ст. 91.

⁴ Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо подальшого удосконалення адміністрування податків і зборів: Закон України від 06.12.2012 р. № 5518-VI / Відомості Верховної Ради України. 2014. № 8. Ст. 90.

тельной власти, осуществляющего казначейское обслуживание бюджетных средств, которая выпускается в бездокументарной форме с целью оформления имеющейся задолженности, в том числе Государственного бюджета Украины (п. п. 14.1.1761 Налогового Кодекса Украины) .

В соответствии со ст. 4–1 Закона Украины от 5 апреля 2001 г. № 2374-III «Об обращении векселей в Украине»¹ к финансовым векселям относятся: *казначейский финансовый вексель* — ценная бумага, удостоверяющая безусловное денежное обязательство центрального органа исполнительной власти, осуществляющего казначейское обслуживание бюджетных средств, которым оформлена задолженность государственного бюджета, оплатить после наступления срока платежа определенную сумму владельцу векселя (векселедержателю); *банковский финансовый вексель* — ценная бумага, удостоверяющая безусловное обязательство банковского учреждения уплатить после наступления срока платежа определенную сумму владельцу векселя; *финансовый вексель Фонда гарантирования вкладов физических лиц* — ценная бумага, удостоверяющая безусловное обязательство Фонда гарантирования вкладов физических лиц уплатить после наступления срока платежа определенную сумму владельцу векселя, предусмотренный впервые в законодательстве Украины Законом Украины от 04 июля 2014 г. № 1586-VII «О внесении изменений в некоторые законодательные акты Украины относительно предотвращения негативного влияния на стабильность банковской системы»².

Законом Украины от 04 июля 2013 г. «О внесении изменений в закон Украины О Государственном бюджете Украины на 2013 год»³ были внесены изменения в ст. 22 Закона Украины «О Государственном бюджете Украины на 2013 год», которой предоставлено право Кабинету Министров Украины реструктуризировать фактическую бюджетную задолженность по определенным им расходами государственного бюджета, которая возникла по состоянию на 1 января 2013 года, в установленных им объемах путем выдачи финансовых казначейских векселей сроком обращения до пяти лет с доходностью 5 процентов. Законом Украины от 04.07.2013 г. № 407-VII «О внесении изменений в Налоговый кодекс Украины и некоторые другие законы Украины относительно финансовых векселей»⁴ пп. 14.1.1761 п. 14.1 ст. 14 Налогового кодекса исключен, а подраздел 10 раздела XX «Переходные положения» дополнен п. 19, которым установлено, что до 1 января 2014 года органы, осуществляющие казначейское обслуживание бюджетных средств, в соответствии с Законом Украины «О Государственном бюджете Украины на 2013 год» на основании полученного от соответствующего контролирующего органа заключения с указанием суммы налога на добавленную стоимость, подлежащего возмещению из бюджета, выдают плательщику налога, который подал такому контролирующему органу заявление о выборе способа возмещения из бюджета суммы налога на добавленную стоимость путем получения финансового казначейского векселя, указанную в заключении сумму бюджетного возмещения путем

¹ Про обіг векселів в Україні: Закон України від 5 квітня 2001 р. № 2374-III / Відомості Верховної Ради України. 2001. № 24. Ст. 126.

² Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо запобігання негативному впливу на стабільність банківської системи; Закон України від 04 липня 2014 р. № 1586-VII / Відомості Верховної Ради України. 2014. № 33. Ст. 1162.

³ Про внесення змін до закону України «Про Державний бюджет України на 2013 рік»: Закон України від 04.07.2013 р. № 391-VII / Офіційний вісник України. 2013. № 57. Ст. 2048.

⁴ Про внесення змін до Податкового кодексу України та деяких інших законів України щодо фінансових векселів: Закон України від 4 липня 2013 р. № 407-VII / Офіційний вісник України. 2013. № 59. Ст. 2117.

выдачи в сроки, определенные п. 200.13 ст. 200 Налогового кодекса, финансовых казначейских векселей сроком обращения до пяти лет с доходностью в размере 5 процентов годовых. Выдача финансового казначейского векселя приравнивается к выдаче налогоплательщику суммы бюджетного возмещения путем перечисления средств с бюджетного счета на счет налогоплательщика.

Постановлением Кабинета Министров Украины от 21 августа 2013 г. № 683 «Некоторые вопросы выпуска финансовых казначейских векселей»¹ было предусмотрено путем выдачи органами Государственной казначейской службы финансовых казначейских векселей осуществить реструктуризацию фактической бюджетной задолженности, образовавшейся по состоянию на 1 января 2014 года, бюджетной кредиторской задолженности распорядителей бюджетных средств и задолженности по разнице в тарифах на тепловую энергию, услуги по централизованному водоснабжению и водоотводу, бюджетных обязательств получателей бюджетных средств; возмещение из бюджета сумм налога на добавленную стоимость; реструктуризацию задолженности по разнице в тарифах на тепловую энергию, услуги по централизованному водоснабжению и водоотводу, которые производились, транспортировались и поставлялись населению и утвержден Порядок выдачи, обращения, учета финансовых казначейских векселей, выданных как электронный документ, и оплате по ним. Казначейский вексель является простым векселем. Авалирование казначейских векселей не производится. Векселедате-

лем определен орган казначейства, который является оператором системы электронного обращения финансовых векселей, векселедержателями — распорядители (получатели) бюджетных средств, плательщики налога на добавленную стоимость, а также юридические лица, которые приобретают соответствующие права по казначейским векселям и заключили соответствующие договоры с банком-оператором системы электронного обращения финансовых векселей на участие в такой системе.

Казначейские векселя могут использоваться векселедержателями для: 1) погашение кредиторской задолженности с согласия соответствующих кредиторов; 2) продажи юридическим лицам или осуществления операций учета в банках; 3) залога в целях обеспечения исполнения обязательств. Право и обязательства по казначейским векселям возникают в день осуществления администратором в системе электронного обращения финансовых векселей электронной записи о первом векселедержателе и передачи информации о реквизитах казначейского векселя операторам, которые обслуживают векселедателя и первого векселедержателя. Оборот казначейского векселя начинается со дня его выдачи в системе электронного обращения финансовых векселей. Постановлением Кабинета Министров Украины от 09.10.2013 г. № 766 «Об установлении предельных объемов выдачи финансовых казначейских векселей»² были утверждены суммы предельного объема выдачи финансовых казначейских векселей для погашения фактической бюджетной задолженности

¹ Деякі питання випуску фінансових казначейських векселів: Постанова Кабінету Міністрів України від 21 серпня 2013 р. № 683 / Офіційний вісник України. 2013. № 73. Ст. 2693. Постанова втратила чинність на підставі Постанови КМУ № 286 від 23.07.2014 «Про визнання такими, що втратили чинність, деяких постанов Кабінету Міністрів України» / Офіційний вісник України. 2014. № 61. Ст. 1683.

² Про встановлення граничних обсягів видачі фінансових казначейських векселів: Постанова Кабінету Міністрів України від 09.10.2013 р. № 766 / Офіційний вісник України. 2013. № 83. Ст. 3087. Постанова втратила чинність на підставі Постанови КМУ № 286 від 23.07.2014 «Про визнання такими, що втратили чинність, деяких постанов Кабінету Міністрів України» / Офіційний вісник України. 2014. № 61. Ст. 1683.

распорядителей (получателей) бюджетных средств, подлежащей реструктуризации и предельный объем выдачи финансовых казначейских векселей для возмещения из бюджета сумм налога на добавленную стоимость.

Мировой практике известны два вида аналогичных ценных бумаг: а) вексель финансовый, обслуживающий нетоварные сделки; б) вексель казначейский как один из видов государственных ценных бумаг, являющийся краткосрочным обязательством государства (сроком до 12 месяцев)¹. В США, например, прототипы финансовых векселей появились еще в начале XIX века. В странах англо-американской системы права такие финансовые инструменты как казначейские векселя, дисконтные векселя ведомств, коммерческие ценные бумаги являются разновидностью простого необеспеченного финансового векселя, а в странах Женевской системы вексельного права указанные финансовые инструменты признаются самостоятельными видами ценных бумаг (разновидностью краткосрочных облигаций)². В современный период на финансовом рынке США выпускают такие вексельные инструменты как казначейские векселя (со сроком погашения 3 недели, 3, 6, 9 или 12 месяцев)³, дисконтные векселя федеральных ведомств, коммерческие бумаги, краткосрочные муниципальные бумаги, которые не облагаются налогом, банковские акцепты и среднесрочные векселя⁴. Во 2 половине XX века финансовые векселя (банковские и казначейские) получили распространение и в странах Европы (Франция, Германия и др.), Юго-Восточной Азии (Китай, Южная Корея, Япония). Во Франции в 1973 году при сохранении документарной формы выпуска векселя были выпущены в обращение векселя в электронной форме: LCR (*lettre de*

changereleve) — переводной вексель в электронной форме и BOR (*billet a ordre releve*) — простой вексель в электронной форме, которые впоследствии вытеснили документарную форму⁵. В Германии банковские векселя являются вторым по объему сегментом вексельного рынка⁶.

Анализ норм действующего законодательства Украины, регулирующих выпуск и обращение векселей, свидетельствует, что финансовый вексель не соответствует правовой природе векселя. Во-первых, финансовые векселя характеризуются не товарностью (на них не распространяется требование ст. 4 Закона Украины «Об обращении векселей» согласно которой выдавать переводные и простые векселя можно только для оформления денежного долга за фактически поставленные товары, выполненные работы, оказанные услуги). Следует упомянуть, что до 04.05.2001 г. законодательство Украины допускало существования «финансовых» векселей. Правила изготовления и использования вексельных бланков, утвержденные постановлением Кабинета Министров Украины и Национального банка Украины от 10.09.1992 г. № 528⁷, устанавливали исключение из правила «товарности» для векселей Министерства финансов, Национального банка Украины и коммерческих банков. По мнению профессора М. И. Савлука, финансовые векселя являются эффективным инструментом регулирования монетарной массы в период дефляции. Однако, через убежденность руководства страны в том, что массовая, бесконтрольная выдача финансовых векселей будет способствовать развитию инфляционных процессов в экономике, с вступлением в силу

¹ Мошенский С. З. Эволюция векселя / С. З. Мошенский. Киев: «Планета-Друк», 2005. С. 243.

² Там же. С. 240.

³ Довбенко М. Плюси і мінуси фінансових векселів / М. Довбенко // Віче. 2013. № 13. Электронный ресурс. Режим доступа: <http://www.viche.info/journal/3739/>

⁴ Мошенский С. З. Указ. соч. С. 246.

⁵ Там же. С. 250.

⁶ Там же. С. 255.

⁷ Про затвердження Правил виготовлення і використання вексельних бланків: Постанова Кабінету Міністрів України і Національного банку України від 10.09.1992 р. № 528. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/528-92-%D0%BF>. Постановление утратило силу на основании Постановления Кабинета Министров Украины от 4 июня 2002 г. № 763.

Закона Украины «Об обращении векселей в Украине» выдача финансовых векселей была запрещена.

Во-вторых, особая форма выпуска финансового векселя. Финансовый банковский вексель выдается в документальной форме как электронный документ. Финансовый казначейский вексель выдается в документальной форме как бумажный или как электронный документ (ст. 5 Закона «Об обращении векселей в Украине»). Кроме того, в законе неудачно прописаны сами нормы, определяющие правовой режим финансовых казначейских векселей. Как справедливо отмечают некоторые исследователи, Государственная казначейская служба Украины действует от имени государства и представляет его интересы, а следовательно финансовый казначейский вексель должен удостоверить денежное обязательство государства, а не отдельного органа исполнительной власти¹. Употребляя фразу «в том числе» законодатель относит «центральный орган исполнительной власти, осуществляющий казначейское обслуживание бюджетных средств», к числу «банковских учреждений», что не соответствует Закону Украины «О банках и банковской деятельности», согласно которому банковскими учреждениями (банками) признаются юридические лица, которые на основании банковской лицензии имеют исключительное право предоставлять банковские услуги, сведения о которых включены в Государственный реестр банков. Центральный орган исполнительной власти, осуществляющий казначейское обслуживание бюджетных средств (в настоящее время — Государственная казначейская служба Украины), банковским учреждением не является.

¹ Довбенко М. Плюси і мінуси фінансових векселів / М. Довбенко // Віче. 2013. № 13. Электронный ресурс. Режим доступа: <http://www.viche.info/journal/3739/>

В определении финансового векселя, в отличие от определения «обычного» векселя, не содержится указание о том, что он удостоверяет обязательство перед конкретным лицом, в пользу которого он выдан. Из этого следует вывод, что финансовый вексель может быть выдан и на предъявителя. Финансовый вексель, исходя из его определения и анализа норм вышеуказанных законов, подтверждает денежное «обязательства» банковского учреждения (казначейства) и выпускается «с целью оформления имеющейся задолженности», что не соответствует определению понятия «вексель» в ст. 14 Закона «О ценных бумагах и фондовом рынке».

Не определена законом и природа финансового векселя как эмиссионной или не эмиссионной ценной бумаги. Исходя из анализа норм вышеуказанных законов от 6 декабря 2012 г. «О внесении изменений в Налоговый кодекс Украины относительно дальнейшего усовершенствования администрирования налогов и сборов» и «О внесении изменений в некоторые законодательные акты Украины относительно дальнейшего усовершенствования администрирования налогов и сборов», с одной стороны, предусмотрена регистрация выпуска финансовых векселей как эмиссионных ценных бумаг, в соответствии с правилами, определенными Национальной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку и Национальным банком Украины (абз. 5 ч. 3 ст. 4 Закона «О ценных бумагах и фондовом рынке», ч. 1 ст. 5 Закона «Об обращении векселей в Украине»), а с другой — возможность выдачи казначейских векселей в разное время разным налогоплательщикам различной номинальной стоимостью, поскольку у каждого налогоплательщика будет своя, индивидуальная сумма бюджетного возмещения (пп. 19, подраздела 10 раздела XX «Переходные положения» Налогового кодекса Украины, ст. 22 Закона Украины «О Государственном бюджете Украины на 2013 год»), что харак-

терно для не эмиссионной ценной бумаги. Очевидно, говоря об утверждении «правил регистрации выпуска» законодатель имел в виду определение порядка (процедуры) выдачи финансовых векселей на уровне подзаконного нормативного акта Национальной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку и Национального банка Украины. Классический вексель является не эмиссионной ценной бумагой. Не эмиссионным по своей природе является и финансовый вексель. Таким образом, следует поддержать позицию И. Тарасенко¹, который считает, что, несмотря на название, финансовый вексель является отдельным видом долговых ценных бумаг; он не является «векселем» в классическом понимании этого термина, определенном законодательством, регулирующим выпуск и обращение векселей в Украине, которое лишь искусственно можно распространить на исследуемые правоотношения.

Вышеуказанный механизм возмещения сумм налога на добавленную стоимость, посредством выпуска финансовых казначейских векселей, не нашел поддержки у отечественных экспертов и субъектов хозяйствования. По состоянию на конец ноября 2013 года в Министерство доходов и сборов не поступило ни одной заявки на возмещение налога на добавленную стоимость финансовым векселем. Соответственно, ни один финансовый казначейский вексель так и не был выпущен.

В 2014 году правительство Украины отказалось от выпуска финансовых казначейских векселей и вернулось к практике выпуска облигаций внутреннего государственного займа для реструктуризации задолженности по возмещению сумм налога на добавленную стоимость (НДС облигаций). Законом Украины от 27.03.2014 г. № 1165-VII «О внесении изменений в Закон Украины «О Государственном бюджете Украины на 2014 год»² предусмотрено, что плательщики налога на добавленную стоимость, имеющие суммы налога, задекларированные к возмещению до 1 января 2014 года и не возмещенные по состоянию на 03.04.2014 года, смогут оформить облигации внутреннего государственного займа со сроком обращения 5 лет. Условия размещения таких ценных бумаг определены Постановлением Кабинета Министров Украины от 21.05.2014 г. № 139 «О выпуске облигаций внутреннего государственного займа для возмещения сумм налога на добавленную стоимость».

Таким образом, *эмиссионные правоотношения на рынке государственных ценных бумаг* — это совокупность урегулированных нормами права отношений, возникающих между государством, в лице уполномоченных им органов и учреждений, как эмитентом, и инвесторами в связи с эмиссией, размещением, учетом и погашением выпущенных государством эмиссионных ценных бумаг.

Библиография

1. Редькин И. В. Меры гражданско-правовой охраны прав участников отношений в сфере рынка ценных бумаг / И. В. Редькин. — М.: Финансовый издательский дом «Деловой экспресс», 1997. 112 с.
2. Горбунова О. Н., Денисов Е. Р. Некоторые вопросы финансово-правового регулирования денег и денежного оборота в Российской Федерации / О. Н. Горбунова, Е. Р. Денисов // Финансовое право. 2007. № 8. С. 2–5.

¹ Тарасенко И. Что такое «финансовый вексель» и с чем его едят / И Тарасенко. Электронный ресурс. Режим доступа: <http://blog.liga.net/user/tarasenko/article/11370.aspx>

² Про внесення змін до Закону України «Про Державний бюджет України на 2014 рік: Закон України від 27 березня 2014 р. № 1165-VII / Офіційний вісник України. 2014. № 29. Ст. 807.

3. Артемов Н. М. Эмиссионное право — авангардная подотрасль финансового права / Н. М. Артемов // *Материалы Международной научно-практической конференции «Государство и право: вызовы XXI века» (II Кутафинские чтения)*. М., 2010. С. 2–5.
4. Бельский К. С. Эмиссионное право как институт финансового права / К. С. Бельский // *Государство и право*. 2006. №
5. С. 48–55. 5. Цинделиани И. А. Эмиссионные правоотношения в системе финансового права России / И. А. Цинделиани // *Российское правосудие*. 2012. № 1. С. 99–103.
6. Винницкий Д. В. Основные проблемы теории российского налогового права: Дис. ... докт. юрид. наук: 12.00.14 / Д. В. Винницкий. Уральская государственная юридическая академия, 2003. 436 с.
7. Василец В. П. Денежное обращение в России как объект правового регулирования. Дис. ... канд. юрид. наук: 12.00.14 / В. П. Василец. М., 2002. 274 с.
8. Фрейдина Ю. И. Эмиссионное право как подотрасль в системе финансового права / Ю. И. Фрейдина // *Международный академический журнал Российской академии естественных наук*. 2013. № 4. С. 168–173.
9. Кириченко О. А., Кім Ю. Г. Держава на фінансовому ринку України в умовах глобальної фінансової кризи / О. А. Кириченко, Ю. Г. Кім // *Актуальні проблеми державного управління*. 2009. № 1. С. 123–136.
10. Официальный сайт Министерства финансов Украины. Электронный ресурс. Режим доступа: <http://www.minfin.gov.ua>.
11. Мошенский С. З. Эволюция векселя / С. З. Мошенский. Киев: «Планета-Друк», 2005. 446 с.
12. Довбенко М. Плюси і мінуси фінансових векселів / М. Довбенко // *Віче*. 2013. № 13. Электронный ресурс. Режим доступа: <http://www.viche.info/journal/3739/>
13. Тарасенко И. Что такое «финансовый вексель» и с чем его едят / И Тарасенко. Электронный ресурс. Режим доступа: <http://blog.liga.net/user/tarasenko/article/11370.aspx>

References (transliterated)

1. Red'kin I. V. Mery grazhdansko-pravovoi okhrany prav uchastnikov otnoshenii v sfere rynka tsennykh bumag / I. V. Red'kin. — М.: Finansovyi izdatel'skii dom «Delovoi ekspress», 1997. 112 s.
2. Gorbunova O. N., Denisov E. R. Nekotorye voprosy finansovo-pravovogo regulirovaniya deneg i denezhnogo oborota v Rossiiskoi Federatsii / O. N. Gorbunova, E. R. Denisov // *Finansovoe pravo*. 2007. № 8. S. 2–5.
3. Artemov N. M. Emissionnoe pravo — avangardnaya podotrasl finansovogo prava / N. M. Artemov // *Materialy Mezhdunarodnoi nauchno-prakticheskoi konferentsii «Gosudarstvo i pravo: vyzovy XXI veka» (II Kutafinskie chteniya)*. М., 2010. S. 2–5.
4. Bel'skii K. S. Emissionnoe pravo kak institut finansovogo prava / K. S. Bel'skii // *Gosudarstvo i pravo*. 2006. №
5. S. 48–55. 5. Tsindeliani I. A. Emissionnyye pravootnosheniya v sisteme finansovogo prava Rossii / I. A. Tsindeliani // *Rossiiskoe pravosudie*. 2012. № 1. S. 99–103.
6. Vinnitskii D. V. Osnovnye problemy teorii rossiiskogo nalogovogo prava: Diss. ... dokt. yurid. nauk: 12.00.14 / D. V. Vinnitskii. Ural'skaya gosudarstvennaya yuridicheskaya akademiya, 2003. 436 s.
7. Vasilets V. P. Denezhnoe obrashchenie v Rossii kak ob'ekt pravovogo regulirovaniya. Dis. ... kand. yurid. nauk: 12.00.14 / V. P. Vasilets. М., 2002. 274 с.

8. Freidina Yu. I. Emissionnoe pravo kak podotrasl» v sisteme finansovogo prava / Yu. I. Freidina // *Mezhdunarodnyi akademicheskii zhurnal Rossiiskoi akademii estestvennykh nauk*. 2013. № 4. S. 168–173.
9. Kirichenko O. A., Kim Yu. G. Derzhava na finansovomu rinku Ukraïni v umovakh global'noi finansovoï krizi / O. A. Kirichenko, Yu. G. Kim // *Aktual'ni problemi derzhavnogo upravlinnya*. 2009. № 1. S. 123–136.
10. Ofitsial'nyi sait Ministerstva finansov Ukrainy. Elektronnyi resurs. Rezhim dostupa: <http://www.minfin.gov.ua>.
11. Moshenskii S. Z. Evolyutsiya vekselya / S. Z. Moshenskii. Kiev: «Planeta-Druk», 2005. 446 s.
12. Dovbenko M. Plyusi i minusi finansovikh vekseliv / M. Dovbenko // *Viche*. 2013. № 13. Elektronnyi resurs. Rezhim dostupa: <http://www.viche.info/journal/3739/>
13. Tarasenko I. Chto takoe «finansovyi veksel'» i s chem ego edyat / I Tarasenko. Elektronnyi resurs. Rezhim dostupa: <http://blog.liga.net/user/tarasenko/article/11370.aspx>