

УДК 657.244.1

Михайло Лучко

Тернопільська філія Європейського університету

## ВЕКСЕЛЬ У ГОСПОДАРСЬКІЙ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ

*Анотація.* Розглянуто теоретичні аспекти вексельної форми розрахунків в умовах теперішньої економічної ситуації в Україні та обґрунтовано основні перспективи використання векселів у господарській діяльності вітчизняних підприємств.

*Ключові слова:* ринкова економіка, фінансово-господарська діяльність, вексельні відносини, вексельна форма розрахунків, вексель.

Михаил Лучко

## ВЕКСЕЛЬ В ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ УКРАИНЫ

*Аннотация.* Рассмотрены теоретические аспекты вексельной формы расчетов в условиях нынешней экономической ситуации в Украине и обоснованы основные перспективы использования векселей в хозяйственной деятельности отечественных предприятий.

*Ключевые слова:* рыночная экономика, финансово-хозяйственная деятельность, вексельные отношения, вексельная форма расчетов, вексель.

Myhaylo Luchko

## BILL IN ECONOMIC ACTIVITY OF UKRAINIAN ENTERPRISES

*Abstract.* Deals with theoretical aspects of bill payment methods under the current economic situation in Ukraine and reasonable prospects of major bills in economic activity of domestic enterprises.

*Keywords:* market economy, financial-economic activity, relations bill, bill form of payment, bill.

**Постановка проблеми.** Сучасний стан ринкової економіки України характерний скороченням обсягів виробництва, дефіцитом кредитних та інвестиційних ресурсів, зменшенням обігових коштів, збільшенням дебіторської та кредиторської заборгованості тощо. Результатом впливу цих чинників є, як правило, зниження ділової активності підприємств, їхня низька платоспроможність, що призводить здебільшого до кризового стану господарюючих суб'єктів. Тому виникає необхідність пошуку нових перспективних форм розрахунків між суб'єктами господарювання для забезпечення підвищення ефективності їх функціонування в майбутньому. В цих умовах природним є використання вексельної форми розрахунків (активізація вексельних розрахунків призводить до суттєвого зменшення готівки в господарському обігу та прискорення руху вільних коштів між підприємствами різних видів економічної діяльності).

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Сьогодні проблема впровадження вексельної форми розрахунків займає важливе місце в дослідженнях як зарубіжних, так і вітчизняних учених-економістів. Серед українських науковців, які здійснили вагомий внесок у розв'язанні даної проблеми, варто відзначити А. Авакова, С. Гуткевича, А. Демківського,

М. Дем'яненка, Л. Долінського, О. Єфімова, М. Корінька, Ю. Куценка, В. Мельника, С. Мошенського, Т. Рудненко, О. Федоренка, Ф. Федорченка та інших, в яких досить чітко описано концептуальні основи формування вексельного ринку в Україні, а також нормативно-правове його регулювання.

Питання здійснення операцій із векселями певною мірою досліджено в роботах російських і зарубіжних учених-економістів: В. Астахова, Т. Батіщева, Ф. Гудкова, В. Зверева, Д. Равкіна, А. Вишневського, В. Гордона, В. Грачова, В. Єдронові, Є. Мізіковського, Ю. Кремера, А. Макєєва, Л. Гольдшмідта, В. Тарасова та інших.

**Невирішені раніше частини загальної проблеми.** Разом із тим, низка питань, пов'язаних із теорією і практикою управління вексельним обігом вітчизняних підприємств, залишаються недостатньо дослідженими. Нерозуміння природи і переваг вексельного обігу, поряд із малим досвідом залучення векселів до фінансово-господарської діяльності підприємств України призводять до неприйняття з боку деяких керівників даного обігового засобу. Розв'язання цієї проблеми потребує системного підходу й обумовлює необхідність подальших наукових досліджень та їх практичної апробації.

**Виклад основного матеріалу.** Сьогодні, через кризу, більшість підприємств опинилися в скрутному фінансовому становищі. За даними Розрахункової палати, фінансовий результат підприємств у 2008 – 2009 рр. зменшився на 44 млрд. грн., або більше ніж у п'ять разів. За оцінками вітчизняних експертів, майже 60% нашої економіки перебуває у тіні, що перевищує порогове значення макроекономічної безпеки країни. За період кризи відтік іноземного спекулятивного капіталу з фондового ринку сягнув близько \$30 млрд., капітальні інвестиції зменшилися на 29,1%, а інвестиції в основний капітал – на 34,9% (до того ж переважна частка (64%) в джерелах фінансування припадає на власні кошти підприємств), капітальні витрати у структурі консолідованого бюджету становили тільки 2%.

Оборотні активи підприємств протягом 2008 р. зменшилися майже на 9%, а за 2009 р. збільшилися лише на 7%. Грошові кошти в оборотних активах підприємств за 2008 р. зменшилися на 16,2%, а за 2009 р. – ще на 18,3%. Загальне скорочення грошових коштів в оборотних активах підприємств протягом 2008 – 2009 рр. склало 31,5% [5].

Високий рівень дебіторської (96% ВВП) і кредиторської (112% ВВП) заборгованостей між підприємствами України (дані Держкомстату за станом на 01. 10. 2008 р.) – свідчить про вкрай неефективну фінансову систему. Поточна ситуація із заборгованістю в металургії підтверджує цю тенденцію. Експерти зазначають, що незважаючи на зростання обсягів реалізації продукції на 23%, а чистого доходу – на 34%, у 2010 р. фінансовий результат залишається від'ємним. Не сприяє поліпшенню фінансового стану і заборгованість держави з відшкодування податку на додану вартість. Поступове відновлення економіки потребує ресурсів. Природним виходом із ситуації, що склалася, є збільшення використання векселів у розрахунках підприємств у рамках чинного законодавства.

Значущість векселя в економічному житті України підтверджується зростанням обсягу та кількості договорів, що виконали торговці цінними паперами з векселями. Так, на фондовому ринку у 2009 р. обсяг вексельних договорів становив 66321,75 млн. грн., що на 18261,39 млн. грн. більше, ніж у 2008 р. За даними ДКЦПФР, протягом 2009 р. операції з векселями становили 17,45% від загальної кількості виконаних за цей період договорів, у т. ч. 25 463 шт. – прості векселі й 27 шт. – переказні векселі [7].

Обсяг операцій із векселями в 2008 – 2009 р. збільшився порівняно 1999 – 2002 рр. у 3-5 разів, а структура операцій змінилася у бік менш ризикових унаслідок кризи та погіршення фінансового стану клієнтів-споживачів вексельних послуг. У структурі операцій банків із обслуговування розрахунків клієнтів за товари, роботи, послуги частка операцій із векселями дорівнює 23 – 28% і поступово збільшується на фоні скорочення операцій із гарантування і факторингу. Починаючи з 2009 р., обсяг вексельних операцій збільшився на 18,7% [6]. Наведені дані свідчать про необхідність використання векселя в економіці України.

Сьогодні вексель є не тільки вдалішим засобом заміни надходження вимоги і переведення боргу, а й надійним розрахунковим інструментом в умовах грошового дефіциту. Він практичний також як зручне забезпечення боргових зобов'язань. Адже чим більший шлях векселя, тим більша кількість боржників, і до кожного можна застосувати регрес.

Вексель може виступати об'єктом різноманітних операцій: купівлі-продажу, обліку, заліку, міни та інше. Так, загальний обсяг договорів, що виконали торговці цінними паперами з векселями, у 2009 р. становив 66321,73 млн. грн., а з розподілом за видом дії за договором відповідно 31777,94 млн. грн. – купівля, 31736,75 – продаж, 2807,04 – міна [7]. Крім того, вексель може бути переданий на депозитний рахунок банку або нотаріуса.

Зупинимося детальніше на деяких проблемах, розв'язання яких можливе за допомогою векселів.

Сучасний стан економіки нашої країни є критичним. За результатами інвентаризації на 2009 р. загальна сума кредиторської заборгованості в Україні становила 153,5 млрд. грн., дебіторської – 197,9 млрд. грн. Ці борги перевищили обсяг зовнішнього валового продукту попереднього року відповідно в 1,5 рази і на 4%. Більше того, підприємства винні одне одному. Частка дебіторської заборгованості між підприємствами України і країнами СНД становить приблизно 1,2%, кредиторської – 3%. Понад 70% платежів прострочені, при цьому більше 90% припадає на заборгованість між українськими підприємствами. Дві третини простроченої заборгованості зафіксовано у промисловості, транспорті, зв'язку, торгівлі та громадському харчуванні. Разом із тим більша частка боргів не є довготермінового характеру.

Найчастіше підприємства не розплачуються за товари, роботи та послуги (61% загального обсягу кредиторської та 75% дебіторської заборгованості підприємств припадає на оплату праці; 9,6% – на розрахунки з бюджетом; 1,8% – на позабюджетні платежі і 4,7% – по страхуванню). Розв'язання цієї проблеми можливе, шляхом заліку зустрічної подібної вимоги.

Практично емісія векселів і можливість їх використання для оформлення комерційного кредиту є найперспективнішим джерелом застосування оборотних коштів, оскільки традиційні джерела фінансових ресурсів – банківський кредит, дебіторська заборгованість, бюджетні дотації не функціонують: дебітори не оплачують відвантажені товари (за відсутності у постачальника грошей); вагома величина бюджетного дефіциту унеможливує всякого роду асигнування, а рівень відсоткових ставок за кредитами вітчизняних банків не дає змоги розраховувати на довготермінові проекти, яких потребують вітчизняні підприємства.

Оформлення векселями заборгованості за товари, роботи, послуги допоможе: активізувати платежі, погасити взаємну заборгованість шляхом заліків зустрічних вимог (із урахуванням ринкової або розрахункової з оцінкою ризиків вартості векселів); зменшити обсяги дебіторсько-кредиторської заборгованості; зменшити прострочену заборгованість між підприємствами.

Для підвищення ліквідності виданих векселів їх можуть авалювати банки або інші платоспроможні особи.

Реструктуризація заборгованості з використанням векселів дає змогу простого і цивілізованого відстрочення платежу за зобов'язаннями для дебітора й одночасного одержання кредитором платіжного інструменту для забезпечення поточної діяльності замість дебіторської заборгованості; забезпечує підвищення платіжної дисципліни, гарантованої вексельним правом. Слід зауважити, що вексельне право максимально захищає права всіх учасників вексельних стосунків. Це вигідно відрізняє векселі від облігацій.

Основними формами рефінансування дебіторської заборгованості за допомогою векселів, які використовують на цей час у світовій практиці, є:

– врахування векселів, що видали покупці продукції (для України сьогодні це не є актуальним унаслідок різкого зменшення обсягів кредитування, зважаючи на високі ризики

кредитних операцій і, зокрема, врахування векселів банками). Отже, є очевидним, що для активізації операцій із врахування векселів банками необхідно поліпшити фінансовий стан позичальників, зокрема шляхом підвищення рівня корпоративного управління, в т. ч. підвищення рівня інформаційної прозорості емітентів. На тлі збільшення обсягів операцій банків із векселями з квітня до вересня 2009 р. на 18,7% обсяги операцій із врахування різко скоротилися через погіршення фінансового стану позичальників. Співвідношення врахування до авальювання серед активних операцій із векселями становить 66,2/33,8 (майже 2 рази) порівняно з 1999 – 2002 рр., коли воно дорівнювало 35/2 (17,5 рази). В результаті кризи рентабельність активних вексельних операцій зменшилася майже на порядок;

– факторинг – це комплекс банківських (або інших фінансових установ) послуг, що полягає в придбанні банком прав грошових вимог на виручку за товари (послуги), котрі клієнт поставив на умовах товарного кредиту. Факторинг найчастіше застосовують компанії з метою прискорення обороту дебіторської заборгованості. За даними статистики про операції банків, обсяг факторингових операцій зменшується через високі ризики неповернення коштів, до того ж векселі при цьому практично не використовують. В структурі операцій банків з обслуговування розрахунків клієнтів за товари, роботи, послуги частка операцій з векселями становить 23 – 28% і поступово збільшується на тлі скорочення операцій гарантування і факторингу;

– форфейтинг (в Україні практично не застосовують) [5].

Серед основних іноземних партнерів за операціями факторингу і форфейтингу можна назвати такі: UniCredit Group, VTB, COMMERZBANK, Credit Suisse, Turk Eximbank, RZB, CHINAEXIM BANK, KAZKOMMERTSBANK, Fitch Ratings, Deloitte тощо. Багато з них або мають дочірні структури в Україні або розташовані в країнах із активними торговими відносинами з Україною. Тому цілком очевидно, що нам необхідно розвивати факторинг і форфейтинг із активним використанням векселів.

В умовах дефіциту грошових ресурсів необхідна заміна класичного кредитування авальним, тобто авальюванням векселів клієнтів із можливим наступним кредитуванням у разі неможливості погашення векселя в належний термін векселедавцем або оплати його векселедержателем, якщо аваль надається за нього. Авальне кредитування не потребує відволікання банком ресурсів до моменту виконання ним авального зобов'язання і тому має нижчу вартість (на 30 – 50%) для клієнтів, оскільки кредитні зобов'язання за авалем виникають лише після оплати векселя банком-авалістом.

Авальювання векселів як авальна форма кредиту є одним із дієвих засобів підвищення фінансової надійності й платоспроможності підприємств – клієнтів банків, без залучення додаткових банківських кредитів, тобто без збільшення безготівкової грошової маси в обігу.

Внаслідок кризи переважна більшість провідних українських підприємств перебуває у складному фінансовому становищі. За даними попередніх досліджень, значна частина підприємств також була обтяжена важким фінансовим становищем. Всі банки вказали на проблему недостатності обігових коштів у клієнтів. Тобто ситуація початку сторіччя певною мірою подібна до нинішньої. Змінити становища на краще може застосування банківського авалю як гарантії погашення вексельного зобов'язання. Авальований банком вексель стає надзвичайно ліквідним інструментом, а розрахунки за його допомогою можна прирівняти, за показником надійності, до грошових. Безумовно, йдеться про банки, ліквідність яких відповідає нормативам Національного банку України.

Співвідношення врахування до авальювання серед активних операцій із векселями становить 66,2/33,8 (майже 2 рази) порівняно з 1999 – 2002 рр., коли воно дорівнювало 35/2 (17,5 рази). За оцінкою частка авальюваних корпоративних векселів у обігу в 2009 р. дорівнювала 12,6% від обсягу дебіторської заборгованості за отримані товари, здійснені роботи, надані послуги, що оформлена векселями [6].

Авальне (акцептне) кредитування є дешевшим (на 30 – 50 %) за звичайне кредитування та потребує значно менших грошових ресурсів від банків; для розвитку



економіки в умовах кризи та післякризового періоду необхідне активніше його використання клієнтами і банками. Разом із тим, протягом терміну, на який наданий аваль (до погашення векселя), банк не повинен виводити з обігу грошові кошти (за винятком резервів під можливі втрати від активної операції). Отже, авальне (акцептне) кредитування і для клієнтів, і для банків у ситуації, що склалася, вигідніше, ніж звичайне кредитування, і має бути поширенішим. Проблема полягає в тому, що, по-перше, обізнаність корпоративних клієнтів щодо обігу векселів не є достатньою, а, по-друге, за масштабного скорочення штатів у банківському секторі внаслідок кризи банки втратили більшість фахових працівників із вексельного обігу.

Таким чином, застосування авалю сприяє збільшенню в обігу ліквідних платіжних інструментів, тобто підвищує розрахункові можливості економіки та обіговість взаєморозрахунків без відповідного зростання обсягу грошової маси. Внаслідок цього практично нема негативного впливу авалю на основні макроекономічні показники: рівень інфляції та курс національної грошової одиниці. Водночас, завдяки використанню ордерного інструменту-векселя дебіторсько-кредиторська заборгованість зменшується пропорційно до кількості індосаментів на векселі. Середня кратність платежів, що їх виводять векселем із розрахунків, завжди більше одиниці. Такої статистики в Україні нема, але практика Росії дає цифри середньої кратності платежів за векселями від 4 до 7 залежно від періоду часу [6].

Незважаючи на зазначені переваги, питома вага авалю у вексельних операціях банків протягом 1999 – 2002 рр. була надзвичайно малою (від 1 до 2%) і практично стосувалася лише податкових векселів. Як уже зазначено, практично за відсутності „податкових векселів” обсяг авальованих банками векселів на цей час суттєво збільшився порівняно з початком XXI ст. і має тенденцію до розвитку.

Неповнота наявних даних не дає змоги ретельно проаналізувати операції банків із векселями. Так, рентабельність та дохідність із авальювання, загальні для банківського сектору, оцінити не вдалося. Однак, за даними одного з великих банків, дохідність операцій з авальювання ним векселів за 2009 р. становила: для „податкових векселів” – 1% річних, для векселів виноробів – 4%, корпоративних векселів – 5-7%. Середня дохідність із авальювання в банку дорівнювала 3,67% річних.

За відсутності офіційних статистичних даних щодо дебіторсько-кредиторської заборгованості за 2008 р. для кількісної грубої оцінки частки авальованих векселів у вексельному обігу можна скористатись обсягом заборгованості, оформленої векселями дебіторської заборгованості за отримані товари, здійснені роботи, надані послуги лише за станом на 01. 10. 2008 р. Отже, на цю дату він становив 15,6 млрд. грн.; частка авальованих векселів у обігу в 2008 р. дорівнювала 12,4%, а у 2009 р. – 12,8%. З одного боку, це не так уже погано. Але, враховуючи брак ресурсів для виходу економіки з кризи, а також значно меншу ціну забезпечення розрахунків у поточній діяльності клієнтів порівняно зі звичайним кредитуванням, вважаємо, що використання авального кредитування має бути значно активнішим [6].

Слід зазначити, що, незважаючи на протиположні позитивним аспектам використання вексельної форми розрахунків, є чинники, що практично унеможливають її застосування.

Нині основні питання вексельного ринку – регіональна замкнутість вексельних розрахунків; технологічна неліквідність векселів; високі фінансові ризики, пов'язані з недосконалістю законодавства, що регулює обіг векселів, і низькою обізнаністю учасників вексельного обігу у вексельному праві; слабе регулювання вексельного ринку з боку держави, навіть за наявності такої кількості нормативних актів; відсутність інформаційної бази щодо надійності векселів та індосаментів.

Отже, векселі потрібні для економіки України, оскільки активізація вексельного обігу приводить, по-перше, до прискорення розрахунків та оборотності обігових коштів; по-друге, зменшується потреба в банківському кредиті, відповідно знижуються процентні ставки за

його використання і, як результат, зменшується емісія грошей. Тому обіг векселів найближчим часом має стати масовим.

**Висновки.** Використання векселів у господарській діяльності українських підприємств в сучасних умовах дало змогу сформулювати такі висновки:

1. Сьогодні розвиток ринкової економіки характерний скороченням обсягів виробництва, дефіцитом кредитних та інвестиційних ресурсів, зменшенням обігових коштів, збільшенням дебіторської та кредиторської заборгованості тощо. Результатом впливу цих чинників є, як правило, зниження ділової активності підприємств, їхня низька платоспроможність, яка призводить здебільшого до кризового стану господарюючих суб'єктів. У цих умовах природним є використання вексельної форми розрахунків.

2. Серед невикористаних можливостей векселів найефективніші за нинішніх умов: збільшення оборотних коштів шляхом активізації використання підприємствами векселів у розрахунках; управління дебіторською заборгованістю (оформлення векселями заборгованості за товари, роботи, послуги, реструктуризація дебіторської заборгованості з використанням векселів і рефінансування дебіторської заборгованості врахуванням векселів, факторингу і форфейтингу); зниження вартості залучених ресурсів шляхом авального (акцептного) банківського кредитування; розвиток виробництва та бізнесу в результаті реалізації вексельних програм; випуск фінансових векселів банками та інститутами спільного інвестування (переважно – венчурними фондами у рамках законодавства); залучення ресурсів для фінансування економіки.

3. Оформлення векселями заборгованості за товари, роботи, послуги дасть змогу: активізувати платежі, погасити взаємну заборгованість заліками зустрічних вимог (із урахуванням ринкової або розрахункової з оцінкою ризиків вартості векселів); зменшити обсяги дебіторсько-кредиторської заборгованості; зменшити прострочену заборгованість між підприємствами.

4. Реструктуризація заборгованості з використанням векселів надає можливість простого і цивілізованого відстрочення платежу за зобов'язаннями для дебітора і одночасного одержання кредитором платіжного інструменту для забезпечення поточної діяльності замість дебіторської заборгованості; забезпечує підвищення платіжної дисципліни, гарантованої вексельним правом.

5. Використання векселя в господарській діяльності вітчизняних підприємств сприятиме розв'язанню проблеми нестачі обігових коштів, кредитних та інвестиційних ресурсів, допоможе побудувати систему взаєморозрахунків між компаніями в кризових умовах. При цьому розвиток вексельного ринку в Україні потребує системного підходу, виваженого державного регулювання та вдосконалення відповідного правового поля.

6. Для забезпечення ефективності використання векселя в економіці нашої країни необхідно: знизити рівень ризику на вексельному ринку; відновити позитивний імідж векселя за рахунок публічності та відкритості інформації про обіг векселів; підвищити вексельну обізнаність учасників вексельного ринку; організувати торгівлю векселями на спеціальних майданчиках; створити асоціацію учасників вексельного обігу, яка, крім методологічної організації вексельного обігу, лобюватиме інтереси учасників і захищатиме їх права.

#### **Використана література.**

1. Білик М. Д. Управління фінансами державних підприємств / М. Д. Білик. – К.: Товариство «Знання», КОО, 2003. – 312 с.
2. Богатов О. Векселя, векселя... / О. Богатов // Бізнес. – 2005. – № 19. – С. 16 – 25.
3. Большакова О. Ю. Вексельний обіг в Україні: становлення і розвиток / О. Ю. Большакова // Фінанси України. – 2004. – С. 119 – 127.
4. Мельник В. А. Векселі / В. А. Мельник // Ринок цінних паперів. Довідник керівника підприємства. Спец. випуск. – К.: А.Л.Д., ВІРА-Р, 2003. – С. 85 – 90.

5. Рудненко Т. Вексель – інструмент, затребуваний кризою [Електронний ресурс] / Т. Рудненко // Цінні папери України. – 2010. – № 24(618). – Режим доступу: <http://www.securities.org.ua>
6. Рудненко Т. Вексель – інструмент, затребуваний кризою [Електронний ресурс] / Т. Рудненко // Цінні папери України. – 2010. – № 2. – Режим доступу: <http://www.securities.org.ua>
7. Статистично-інформаційне обстеження результатів діяльності торговців цінними паперами у 2009 р. (Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку) [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://old.ssmc.gov.ua>

*Статтю отримано 10 вересня 2011 року*