НІМЕЦЬКА КОНСУЛЬТАТИВНА ГРУПА З ПИТАНЬ ЕКОНОМІКИ ПРИ УРЯДІ УКРАЇНИ

проф. Лутц Хоффманн Німецький Інститут економічних досліджень, Берлін		д-р Лоренц Шомерус, Статс-секретар у відставці Федеральне Міністерство економіки і технологій, Берлін
Консультативна група у Києві	д-р Фолькхарт Вінценц	Інститут Східної Європи, Мюнхен
	Рікардо Джуччі	Німецький Інститут економічних досліджень, Берлін
	проф. Штефан фон Крамон-Т.	Університет м. Геттінген, Інститут аграрної економіки
	д-р Петра Опітц	Німецький Інститут економічних досліджень, Берлін
	д-р Ульріх Тіссен	Німецький Інститут економічних досліджень, Берлін
	Ларс Хандріх	Німецький Інститут економічних досліджень, Берлін
	д-р Крістіан фон Хіршхаузен	Німецький Інститут економічних досліджень, Берлін
	Людвіг Штріве	Університет м. Геттінген, Інститут аграрної економіки

Бюро: 01001, Київ, вул. Хрещатик, 30
Тел. 0038 044 228 63 42, 0038 044 228 63 60, факс 0038 044 228 63 36, E-mail: gag@ier.kiev.ua

Q2

Про роль Національного банку України в процесі виплати компенсацій громадянам України, примусово вивезеним під час Другої Світової війни для роботи за кордон

1. Вступ
2. Опис запланованих виплат
3. Очікувана стратегія вкладів отримувачів компенсаційних виплат за умов бездіяльності Національного банку
4. Пропозиція щодо дій Національного банку
   4.1 Національний банк як регулятор вкладів в іноземній валюті
   4.2 Національний банк як емітент нових цінних паперів
5. Переваги запропонованих заходів
6. Міркування щодо успішності запропонованих заходів

1. Вступ

В липні 2001 року мають розпочатися виплати компенсацій з боку німецьких та австрійських фондів колишнім остарбайтерам - громадянам України, примусово вивезеним під час Другої Світової війни для роботи за кордон (далі – просто "виплати"). Через відсутність привабливих можливостей вкладання грошей з точки зору отримувачів цих виплат (далі – просто "отримувачі") можна очікувати, що без активний дій з боку держави отримані іноземні банкноти залишаться на руках у населення з метою заощадження. Така "стратегія вкладів" отримувачів є дуже ризикованою[1], не в останню чергу через свою незначну диверсифікацію. З точки зору макроекономіки очікуване збільшення готівкової іноземної валюти на руках у населення є також негативним явищем. Для того, щоб запобігти цьому, Національний банк України (НБУ) має розробити і запропонувати спеціально для отримувачів компенсацій надійні

[1] Високий ризик цієї стратегії вкладів пояснюється не помилковим рішенням отримувачів, а незначною пропозицією надійних форм вкладання коштів.

та ліквідні форми вкладання коштів: по-перше, він повинен *визначити* просту форму вкладів в комерційних банках та, по-друге, *емітувати* свої власні цінні папери. Додаткова пропозиція інструментів заощадження коштів населення має спонукати отримувачів до формування кращої, диверсифікованої стратегії вкладів, результатом якої можна очікувати значний позитивний макроекономічний ефект. Для збільшення попиту на ці інструменти заощадження коштів НБУ повинен провести цілеспрямовану інформаційну кампанію.

2. Опис запланованих виплат

Кошти в розмірі близько 2 млрд. німецьких марок[2] надходитимуть з німецького[3] (більш ніж 1,7 млрд. нім. марок) та австрійського (майже 0,3 млрд. нім. марок) фондів по виплатах компенсацій громадянам, яких було примусово вивезено під час війни на роботу за кордон. Ці кошти мають бути повністю виплачені протягом періоду часу від двох до трьох років. До кінця 2001 року платежі будуть здійснюватися в Німецьких марках, а пізніше – в Євро. Розмір (німецьких) платежів кожному окремому отримувачу залежить виключно від його приналежності до однієї з трьох наступних груп (див. Таблиця 1).

Таблиця 1. Структура німецьких платежів за групами отримувачів[4] (оціночні дані)

Група	**Кількість отримувачів**	**Сума на одного отримувача (в тисячах нім. марок)**	**Загальна сума (в тисячах нім. марок)**
1	270 000	1,5	405 000
2	260 000	4,3	1 118 000
3	12 000	15	180 000
Разом	542 000	-	1 703 000

Джерело: Посольство Федеративної Республіки Німеччина в Україні

Кожний отримувач повинен одержати свою компенсацію двома рівних за розмірами траншами.[5] Усі отримувачі мають право одержати повну суму компенсації готівкою в Німецьких марках або Євро.

Німецький та австрійський фонди переведуть кошти на рахунок українського фонду в Національному банку. Після цього відповідальний за організацію виплат в Україні український фонд переведе кошти на рахунки 10 комерційних банків в НБУ. Комерційні банки мають провести виплати відповідних компенсацій особам, яких було визнано як жертви та які мають отримати ці компенсації. Для проведення виплат Україну буде поділено на 10 регіонів. За кожний регіон відповідатиме один єдиний комерційний банк і кожний комерційний банк буде

---

2 Сума в 2 млрд. нім. марок відповідає за сьогоднішнім обмінним курсом 2,7% Валового внутрішнього продукту (ВВП) України у 2000 році та 34% всієї гривневої грошової маси поза межами банків (агрегат М0) за станом на 30 квітня 2001 року. Тому дані виплати компенсацій, навіть приймаючи до уваги їх розтягнутість у часі – від двох до трьох років, безперечно будуть суттєво впливати на загальноекономічний попит, рівень виробництва та індекс інфляції. Проте, цей вплив не буде досліджено в даній роботі.

3 Німецький фонд має назву "Пам'ять, відповідальність та майбутнє" та розташований в Берліні.

4 В таблиці 1 для спрощення примусові робітники в сільському господарстві позначено як група 1, примусові робітники в промисловості – як група 2 та в'язні концентраційних таборів – як група 3.

5 Як виключення з цього правила, групі 3 в якості першого траншу буде виплачено 65% всієї суми компенсації і в другому відповідно 35%.

відповідальний тільки за один регіон. Замовленням готівки (Німецькі марки та Євро) займатимуться комерційні банки.

3. Очікувана стратегія вкладів отримувачів компенсаційних виплат за умов бездіяльності Національного банку

Можна очікувати, що спочатку лише незначна частка сплачених компенсаційних сум буде витрачена на споживання.[6] Отже переважна частина грошей буде заощаджуватись, що зробить з отримувачів вкладників, які (свідомо чи несвідомо) будуть повинні вирішитись щодо стратегії вкладів. З точки зору типового отримувача на сьогодні майже не існує економічно доцільної альтернативи зберіганню іноземної готівки. Проти вкладання грошей в банк говорить незначна довіра населення до комерційних банків, а також відсутність інформації про сучасні банківські продукти (ціни та інші умови ведення рахунків, можливості зняття готівки і таке інше). Крім того, на сьогодні не існує цінних паперів, які б були достатньо привабливими для отримувачів.

Проте, очікуване (додаткове) зберігання іноземних банкнот на руках у населення є не зовсім розумним як з індивідуальної, так і з суспільної точки зору. *Індивідуальний* вкладник наражає все своє нещодавно отримане багатство на "ризик пограбування". Отримувачі компенсацій є достатньо відомими в суспільстві і вони не мають надійної можливості зберігати готівку в своїх квартирах безпечно для себе. Крім того, існує також "ризик обміну" пов'язаний з переходом від Німецьких марок до Євро. Отримувачі майже не мають можливості одержати достовірну інформацію про законну силу банкнот Німецьких марок після 1.01.2002 року. Тому можна очікувати в кінці 2001 року на масовий попит на банкноти доларів США. За таких умов, можна, по-перше, очікувати, що отримувачі будуть змушені обміняти свої банкноти німецьких марок за дуже низьким обмінним курсом. По-друге, не можна виключати, що багато з отримувачів одержать при обміні фальшиві купюри.

Колективні рішення отримувачів щодо розміщення своїх коштів являють собою серйозну проблему також з *макроекономічної* точки зору. По-перше, в Україні можуть значно зменшитись гарантії внутрішньої безпеки громадян, що відгукнеться на стабільності економіки та спричинить зниження рівня добробуту нації. Говорячи конкретніше, значно підвищиться кількість випадків пограбувань, розбійних нападів та інших правопорушень. По-друге, ці додаткові суми готівкової іноземної валюти утворюють "погані закордонні вклади" української економіки.[7] Це стає зрозумілим, якщо взяти до уваги той факт, що українська економіка (державний та приватний сектори) має зовнішню заборгованість, номіновану в іноземній валюті, по якій сплачуються відсотки.

4. Пропозиція щодо дій Національного банку

Національний банк України має вжити відповідних заходів для того, щоб обмежити обмінний ризик отримувачів у зв'язку із переходом від Німецької марки до Євро. Наприклад, він може гарантувати безумовний обмін банкнот Німецьких марок на Євро-банкноти на відносно тривалий період часу для того, щоб значно зменшити попит на готівкові долари США в останні місяці 2001 року.

---

6 НБУ очікує, що в короткостроковому плані в середньому лише 20% отриманих коштів буде витрачено на споживання.

7 Навіть готівкова іноземна валюта, що зберігається на сьогодні в Україні, є поганими „закордонними вкладами" України.

В першу чергу, НБУ має сприяти тому, щоб очікуване (додаткове) зберігання іноземних банкнот на руках у населення було значно зменшене. Для цього він має запропонувати можливості вкладання коштів, які б виявились привабливими для отримувачів компенсацій. При цьому НБУ має йти двома шляхами: по-перше, потрібно підвищити привабливість вкладів в іноземній валюті, що їх пропонують комерційні банки, і, по-друге, потрібно створити нові цінні папери. Нові банківські продукти мають орієнтуватися на потреби отримувачів компенсацій. Вони мають бути надійними та високоліквідними, беручи до уваги похилий вік отримувачів. Виходячи з тих самих міркувань, ці продукти мають бути також легко зрозумілими; отже, доступ до необхідної інформації має бути значно полегшено для отримувачів компенсацій. Питання доходності вкладів відіграє для типового отримувача другорядну роль.

4.1 Національний банк як регулятор вкладів в іноземній валюті

Вклади в іноземній валюті повинні пропонуватися не державою, а комерційними банками. При цьому держава і особливо НБУ має виконувати дуже важливу *регуляторну* функцію. На нашу думку, НБУ спеціально для отримувачів має визначити умови відкриття нового вкладу, який комерційні банки зможуть пропонувати отримувачам компенсацій. Для підвищення *надійності* цих вкладів ми пропонуємо значно збільшити ставку обов'язкового резервування в порівнянні із існуючою на сьогодні ставкою по вкладах в іноземній валюті фізичних осіб на рівні 13%.[8] Національний банк має тримати обов'язкові резерви по цих вкладах в іноземній валюті та використовувати у випадку можливих компенсацій вкладникам в разі банкрутства комерційного банку. Отже, обов'язкове резервування в цьому випадку виконує роль гарантування повернення вкладів.[9] Для страхування від обмінного ризику ці рахунки на початку наступного року мають бути автоматично переведеними з Німецьких марок на Євро. Крім того, відповідно до бажання отримувачів, вклад має бути дуже *ліквідним* і мати характеристики рахунку до запитання. Має бути також гарантована можливість для отримувачів компенсацій при потребі швидко зняти значні суми з вкладу. Крім того, отримувачі повинні мати *необмежений доступ* до інформації про умови відкриття вкладів. Умови відкриття та ведення рахунків мають бути не тільки простими та легко зрозумілими, а й бути єдиними для всіх регіонів та комерційних банків України. Назва вкладів має бути також єдиною та простою: доцільною здається назва "Вклад для остарбайтерів".[10] Для попередження непорозумінь назва "остарбайтер" не повинна мати право бути застосованою для інших вкладів. Запрограмована надійність разом із високою ліквідністю майже не залишає свободи маневру для визначення дохідності цих вкладів.[11] Проте, на нашу думку, це не є проблемою, оскільки, як це вже згадувалося вище, фактор дохідності розглядається отримувачами як другорядний. При розробці умов цих вкладів НБУ має консультуватись із майбутніми "продавцями" (комерційними банками), "покупцями" (отримувачами), а також їх консультантами (асоціаціями жертв війни) для того, щоб підвищити рівень сприйняття цієї форми вкладів.

---

[8] На нашу думку, ставка обов'язкового резервування для цих вкладів має бути в межах від 33% до 50%. Проте більш точний розмір ставки залежить від декількох інших факторів, як наприклад, дохідність за вкладами та їх ліквідність.

[9] Існуюча на сьогодні система гарантування вкладів не може надати достатніх гарантій по вищезгаданих вкладах. Вдосконалення цієї системи є бажаним, проте може бути здійсненим лише в середньо- та довгостроковій перспективі.

[10] Для визначення громадян, які були примусово вивезені для роботи закордон, в Україні дуже широко використовується німецький термін "остарбайтер".

[11] Потрібно нагадати, що між дохідністю, надійністю та ліквідністю вкладів існує певний баланс, тобто усі три величини не можуть бути максимізовані одночасно.

4.2 Національний банк як емітент нових цінних паперів

Отримувачам має бути запропоновано також привабливий цінний папір. Для підвищення надійності емітент повинен володіти високим бонітетом. Єдиною інституцією, яка на думку отримувачів сьогодні володіє достатньо високим бонітетом, є Національний банк України. Отже, нові цінні папери мають бути емітовані НБУ. З метою запобігання ризику знецінювання гривні ці цінні папери мають бути номіновані в іноземній валюті. Крім того на паперах повинна друкуватися їх вартість як в Німецьких марках, так і в Євро. Таким чином буде виключено ризик невигідного обмінного курсу. Окрім того, мова повинна йти про іменні цінні папери, які не передбачено для котування на вторинному ринку та які зможуть бути обмінені на гроші виключно самим отримувачем.[12] Таким чином, буде значно зменшено ризик пограбування: ці іменні папери не матимуть цінності для третіх осіб. Для того, щоб задовольнити вимоги щодо високої *ліквідності* паперів, вони повинні мати невеликі номінали, наприклад, 50 та 100 нім. марок та безкоштовно прийматися для обміну на гроші за можливістю в якомога більшій кількості комерційних банків.[13] Ці папери мають бути простими та легко зрозумілими для того, щоб отримувачі якомога скоріше отримали інформацію про них. Вартість в Німецьких марках та Євро станом на різні дати повинна легко читатися на цьому цінному папері. З плином часу вартість цього паперу зростатиме відповідно до ставки відсотку. Для полегшення роботи банків та попередження зайвих трансакцій пред'явнику цих цінних паперів має сплачуватися поточна їх вартість в національній валюті України (гривнях). В якості обмінного курсу Німецької марки та Євро не повинен використовуватися курс НБУ, оскільки останній дуже часто є гіршим за курс в пунктах обміну готівкової валюти. Отже, отримувач може при потребі "обміняти папери" для задовільнення своїх споживчих інтересів. Назва цінних паперів також має бути однозначною та інформативною: доцільним здається – "Цінні папери для остарбайтерів".

При визначенні *дохідності* цих цінних паперів потрібно взяти до уваги той факт, що проект "Цінні папери для остарбайтерів" має бути для Національного банку безприбутковим. Внаслідок емісії цих паперів НБУ отримає кошти, які можуть бути вкладені на світовому ринку капіталу в Євро-облігації кращої надійності. Дохід цього проекту визначатиметься, таким чином, рівнем дохідності за облігаціями, скажімо, Федеративної Республіки Німеччина. Звичайно, емісія та обіг цих цінних паперів будуть пов'язаними з певними витратами. Отже, ставка відсотку має визначатися як різниця між доходом та витратами за цим проектом.

5. Переваги запропонованих заходів

Пропозиція цих двох інструментів, які доповнюють один одного, має сприяти вибору отримувачем кращої стратегії вкладів. В ідеальному випадку вкладник триматиме свої кошти в трьох різних місцях: готівкова іноземна валюта, вклади в іноземній валюті в комерційному банку (вклад для остарбайтерів) та цінні папери (цінні папери для остарбайтерів). В разі, якщо Україні вдасться за допомогою цих інструментів спонукати вкладників до вибору диференційованої стратегії вкладів, то це буде мати значні переваги як з індивідуальної, так і з суспільної точки зору.

---

[12] В разі смерті отримувача, право на обмін цінних паперів на гроші повинні мати також і нащадки.

[13] Проте потрібно гарантувати, що перевірка особистості пред'явника проводитиметься на високому технічному і організаційному рівні. Інакше ці папери набудуть цінності також для третіх осіб і стануть ризикованими для отримувачів компенсаційних виплат.

Окремий вкладник може за допомогою диверсифікованої стратегії значно знизити сукупний ризик свого портфелю. Хоча при цьому кількість ризиків зростає: додатково до ризику пограбування та обмінного ризику існує також ризик банкрутства комерційного банку та ризик неплатежів з боку НБУ (див. Таблицю 2).

Таблиця 2. Ризики та гарантії за умов диференційованого портфелю

	Позиція в диференційованому портфелі		
	Готівкова іноземна валюта	**Вклад для остарбайтерів**	**Цінні папери для остарбайтерів**
Ризики	Пограбування, обмінний ризик	Банкрутство комерційного банку	Ризик неплатежу з боку НБУ
Гарантії	- [14]	Висока ставка обов'язкового резервування (в іноземній валюті)	Репутація НБУ

Проте, додаткові ризики сильно обмежені якостями нових інструментів. Однак, важливішим є те, щоб вкладник піддавав окремим, непов'язаним між собою ризикам лише частини свого багатства. Таким чином буде досягнуто зменшення сукупного ризику. Окрім того, внаслідок отримання відсотків за новими вкладами та цінними паперами зростатиме доход інвестиційного портфеля.

Проте, з *макроекономічної* точки зору також є очевидними значні переваги диференційованої стратегії отримувачів щодо розміщення своїх коштів. Для того, щоб оцінити ці переваги, необхідно проаналізувати можливу поведінку НБУ. Національний банк емітує цінні папери та отримує пізніше за них іноземну валюту, яку в свою чергу може або вкласти в облігації, або використати для виплати зовнішнього боргу. В разі, якщо ці кошти будуть вкладе в цінні папери країн Євро-зони, то відбудеться збільшення валюти балансу Центрального банку. Позитивним наслідком цього буде зростання валових валютних резервів НБУ. Більш важливим є, однак, той факт, що зростуть процентні надходження в Україну із закордону, що безумовно позитивно вплине на стан платіжного балансу країни. Безпроцентні зовнішні вимоги (готівкова іноземна валюта) перетворяться на процентні цінні папери (державні цінні папери іноземних країн). Наприклад, якщо буде вкладено за кордон 1 млрд. нім. марок під 5% річних, то Україна отримуватиме додатково 50 млн. нім. марок із закордону.

Якщо ж іноземна валюта буде використана для виплат по зовнішніх боргах НБУ, то в результаті відбудеться зміна структури пасивної частини балансу Центрального банку. Іноземні кредитори будуть замінені внутрішніми інвесторами і загальна сума зовнішньої заборгованості скоротиться, що можна оцінити лише як позитивне явище. Окрім того, зменшаться виплати по обслуговуванню зовнішнього боргу України та покращиться стан платіжного балансу.

Ще одна важлива перевага полягає в підтриманні внутрішньої безпеки, або, кажучи іншими словами, в запобіганні численних пограбувань та крадіжок. Однак, цю перевагу дуже важко виразити в кількісному виразі. На нашу думку, її не можна не враховувати. І нарешті, можна зробити висновок про те, що зазначені заходи дадуть імпульс для подальшого розвитку та вдосконалення банківського сектору в Україні. Крім того, "цінні папери для остарбайтерів"

[14] Обмінний ризик може бути зменшено завдяки запропонованому вище довгостроковому гарантуванню Національним банком щодо безумовного обміну банкнот Німецьких марок.

можуть стати моделлю майбутнього перетворення існуючих безпроцентних зовнішніх вимог України на процентні, власне значного обсягу банкнот доларів США на руках у населення.

6. Міркування щодо успішності запропонованих заходів

Успіх запропонованих заходів щодо запобігання проблематичному (додатковому) зберіганню готівкової іноземною валюти на руках у населення у зв'язку з виплатою компенсацій колишнім остарбайтерам залежить від виконання трьох умов: по-перше, нові банківські продукти не повинні бути в дефіциті. При цьому потрібно звернути увагу на цілий ряд важливих детальних питань, про які не йшлося в цій роботі. По-друге, нові банківські інструменти мають бути узгодженими зі всіма сторонами, які в майбутньому братимуть участь в процесі розміщення коштів. Тому всі зацікавлені сторони мають бути залучені до співпраці з НБУ вже на етапі розробки нових банківських продуктів. По-третє, має бути проведена цілеспрямована інформаційна та просвітня компанія з метою роз'яснення високого ризику виключного зберігання готівкової валюти та підкреслення переваг нових інструментів з точки зору їх надійності та ліквідності.

Наприкінці потрібно зауважити, що для успішного проведення цього проекту необхідно набратися терпіння. Очевидно, що нові інструменти будуть сприйняті не одразу, а лише через деякий час. Тому потрібно запобігти ранньому припиненню програми.

липень 2001 року

Р.Д.
Рецензенти: Л.Х., У.Т.