

УДК 336.3

Римар Ольга Григорівна

кандидат економічних наук, ст.викладач

кафедри фінансів Нововолинського факультету

Тернопільського національного економічного університету

Rymar Olga Grygorivna

Ph.D. in Economics, senior lecturer of chair of finances

Novovolynsk department of Ternopil National University of Economics

МУНІЦИПАЛЬНІ ЗАПОЗИЧЕННЯ ТА ЇХ РОЛЬ У ФІНАНСОВОМУ
ЗАБЕЗПЕЧЕННІ МІСЦЕВИХ ОРГАНІВ ВЛАДИ

MUNICIPAL ASSIMILATIONS AND THEIR ROLE IN FINANCIAL
PROVISION OF LOCAL GOVERNMENT AUTHORITIES

Анотація. У статті розглянута роль муніципальних запозичень у фінансовому забезпеченні місцевих органів влади. Окреслено проблеми та причини, що стримують розвиток вітчизняного ринку місцевих запозичень та надані пропозиції щодо їх усунення. Запропоновано стратегічні напрями реформування системи місцевих запозичень в Україні.

Ключові слова: місцеві запозичення, облігації місцевих позик, органи місцевого самоврядування, інвестиційні проекти, фінансове забезпечення, фінансові ризики, боргова політика.

Аннотация. В статье рассматривается роль муниципальных заимствований в финансовом обеспечении местных органов власти. Определены проблемы и причины, которые сдерживают развитие отечественного рынка местных заимствований и предоставлены предложения

относительно их устранения. Предложено стратегические пути реформирования системы местных заимствований в Украине.

Ключевые слова: местные заимствования, облигации местных заимствований, органы местного самоуправления, инвестиционные проекты, финансовое обеспечение, финансовые риски, долговая политика.

Summary. In this article there have been considered a role of municipal assimilations in financial provision of local government authorities. There have been defined the problems and reasons that restrain the development of domestic market of local assimilations and made propositions regarding their elimination. There have been offered strategic directions of reformation of local assimilation system in Ukraine.

Key words: local assimilations, obligations of local borrowings, local government authorities, investment projects, financial provision, financial risks, debt policy.

Постановка проблеми. Практика використання місцевих запозичень як альтернативного джерела залучення інвестицій для реалізації регіональних і місцевих соціальних програм є широко розповсюдженою у багатьох країнах світу. Однак, вітчизняний інститут муніципальних запозичень, а саме ринок муніципальних цінних паперів в Україні є нерозвинутим, що зумовлено низкою факторів спричинених нестабільністю умов господарювання та законодавчої бази, неузгодженістю окремих положень чинних законів у галузі цінних паперів і фондового ринку.

Тому в умовах хронічної нестачі державних коштів оптимізація механізму здійснення муніципальних запозичень стає перспективним інструментом фінансування місцевого економічного розвитку, що у свою чергу дозволить стимулювати інвестиційну та інноваційну діяльність на місцевому рівні, сприяти загальному економічному відродженню регіонів. Актуальність даної проблематики зумовлена тим, що удосконалення практики місцевих запозичень в Україні має стати невід'ємним чинником зміцнення матеріально-фінансової бази органів місцевого самоврядування та дасть їм

змогу вийти на новий, якісно вищий рівень розвитку відповідно до світових стандартів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематику розвитку інституту муніципальних запозичень неодноразово підіймали у своїх працях такі відомі вчені-економісти, як А. Буряченко, М. Гапонюк, В. Геєць, Д. Гриджук, В. Кравченко, В. Падалка. Проте, незважаючи на наявність значної кількості публікацій у цій сфері, залишається низка нерозв'язаних питань пов'язаних із удосконаленням механізму здійснення місцевих позик, усуненню причин недостатнього розвитку ринку муніципальних запозичень в Україні, пошуку альтернативних ресурсів задля зміцнення фінансової бази органів місцевого самоврядування. Саме ці аспекти потребують більш глибокого їх дослідження.

Постановка завдання. Метою нашої статті є дослідження особливостей функціонування інституту муніципальних запозичень в Україні, виявлення його значимості як чинника вагомої складової фінансового забезпечення органів місцевої влади, та визначення шляхів його оптимізації в сучасних соціально-економічних умовах.

Виклад основного матеріалу. Світовий досвід функціонування місцевих фінансів доводить, що інститут місцевих запозичень як система відносин, що виникає у зв'язку з акумулюванням органами місцевого самоврядування тимчасово вільних грошових коштів фізичних та юридичних осіб, являє собою важливий інструмент для ліквідації бюджетного дефіциту, досягнення балансу доходів і видатків в цілому, для розробки і реалізації інвестиційних програм та проектів.

Сучасний ринок муніципальних запозичень в Україні є інститутом, який забезпечує борговий механізм розвитку територіальних громад, створює можливості для реалізації місцевих інвестиційних проектів. Цей ринок має свою специфіку організації, що включає правові норми органів державного регулювання, саморегулівні організації, депозитарно-клірингові системи, фінансових посередників, фінансові інструменти, установи, що забезпечують

аналітичне, правове та інформаційне забезпечення, мінімізацію фінансових ризиків, а також відповідні економічні відносини [].

Необхідність зміцнення фінансового забезпечення регіонів вимагає від місцевих органів влади інтенсифікації зусиль у пошуку альтернативних ресурсів розвитку своєї території. У процесі своєї діяльності органи місцевого самоврядування досить часто стикаються з проблемою браку фінансових ресурсів, тому залучення місцевих позик у такому контексті є доцільним і економічно обґрунтованим.

Згідно законодавства України запозичення до бюджету Автономної Республіки Крим та міських бюджетів можуть здійснюватися у формі:

- укладення договорів позики (кредитних договорів);
- випуску облігацій місцевих позик [].

Зазначимо, що найчастіше місцеві запозичення здійснюються у вигляді облігацій місцевих позик, які класифікуються за низкою ознак (рис.1.1).



Рис. 1.1.Класифікація місцевих позик

Відомо, що Україна володіє незначним досвідом функціонування муніципальних цінних паперів (МЦП), перший випуск облігацій був здійснений у м.Києві лише у 1995 році. Проте провідні науковці наголошують на актуальності розвитку ринку місцевих цінних паперів в умовах сьогодення. Так, В.Падалка зазначає, що сучасний ринок муніципальних запозичень має складну систему інститутів та інструментів залучення ресурсів на цілі фінансування місцевого та регіонального розвитку. Велику роль у забезпеченні фінансовими ресурсами місцевої влади відіграють фондові інструменти, зокрема різноманітні види облігаційних позик [1].

Д. Гриджук стверджує, що регулярна емісія цінних паперів різних видів, розрахованих на різних інвесторів, яка поєднується з комплексом бюджетних заходів, здатна привести до істотного оздоровлення фінансової системи відповідної території і покращення інвестиційного клімату в ній [2].

А. Буряченко визначає, що становлення ринку місцевих запозичень в Україні є одним з найважливіших завдань розвитку місцевого самоврядування [3].

На сьогодні МЦП емітують 16 обласних центрів та 14 інших міст.

Упродовж січня-грудня 2012 р. НКЦПФРУ зареєстровано 12 випусків облігацій місцевих позик на загальну суму 6,09 млрд грн, що на 5,51 млрд грн більше порівняно з період обсягом емісії МЦП у 2011 р. Емітентами виступили такі органи самоврядування: Київська міська рада на суму 5920,00 млн грн; Запорізька міська рада на суму 50,0 млн грн; Кременчуцька міська рада Полтавської області на суму 25,0 млн грн; Дніпропетровська міська рада – на суму 10,0 млн грн[3]. Для порівняння, у 2011 р. зареєстровано 8 випусків на суму 584,50 млн грн. Емітентами у 2011 р. виступили Верховна Рада АР Крим на суму 400,00 млн грн, Запорізька – 25,00 млн грн, Черкаська – 60,00 млн грн, Харківська – 99,00 млн грн[4].

Слід зазначити, що у 2012 р. спостерігалось позбавлення торгівлі муніципальними цінними паперами. Обсяги торгів на торговельному майданчику ФБ ПФТС у 2012 р. збільшився до 89,45 млрд грн порівняно з 88,86 млрд грн у 2011 р., причому за муніципальними цінними паперами обсяг торгівлі порівняно з 2011 р. зріс у 4,4 разу – до 601,2 млн грн[5]. Хоча загалом за 2012 р. індекс Фондової біржі ПФТС зменшився на 205,74 пункту, або на 38,50 %, і за станом на 01.01.2013 р. становив 328,69 пункту. Для порівняння, обсяг торгів муніципальними цінними паперами у 2010 р. становив 141,59 млн грн, у 2011 р. перебував на тому самому рівні і становив 136,47 млн грн[.]

Згідно статистичних даних можемо стверджувати, що наразі вітчизняний ринок муніципальних запозичень знаходиться у стадії відновлення, але місцеві ради через низьку інвестиційну привабливість та платоспроможність, нестабільність в економічній та політичній сферах навряд чи зможуть вийти на достатній рівень ліквідності у 2014 році. І одними із таких стримуючих факторів та причин недостатнього розвитку місцевих позик в Україні є:

- нерозвиненість вітчизняного фондового ринку;
- відсутність обгрунтованої стратегії розвитку регіонів і міст України;
- відсутність пільг для покупців облігацій;
- недостатній інтерес потенційних інвесторів до МЦП, спричинений низькою доходністю цих цінних паперів; недостатня ліквідність муніципальних облігацій порівняно з іншими борговими інструментами фондового ринку;
- кошти від розміщення облігацій місцевої позики надходять під суттєво менші відсотки, ніж по кредиту. По закінченні терміну запозичення цінні папери мають бути викуплені емітентом за номінальною вартістю, причому лише за рахунок бюджету розвитку у складі спеціального фонду місцевого бюджету. Проте бюджет розвитку не є достатнім джерелом міських рад, і кошти з нього доцільніше витратити на інвестиційні проекти безпосередньо, без випуску позик;

- існування значних фінансових ризиків інвестування у МЦП. Непрозорість фінансових операцій на місцевому рівні, зниження рівня ліквідності цінних паперів складають основу ризиків для інвестора. Для емітента, в умовах повільної висхідної динаміки наповнення дохідної частини місцевих бюджетів, зростає ризик невиконання зобов'язань щодо розрахунків за муніципальними облігаціями, що, у свою чергу, може призвести до поширення боргової кризи;

- наявність додаткового навантаження на місцевий бюджет, створеного випуском муніципальних цінних паперів. Витрати на обслуговування та погашення місцевого боргу здійснюються за рахунок коштів місцевих бюджетів (загального фонду). Якщо відсоткова ставка по МЦП вища за темпи зростання доходів місцевого бюджету, скорочується обсяг коштів, які могли бути витрачені на фінансування інших капітальних видатків;

- відсутність цілісної системи регулювання діяльності ринку МЦП, недостатність гарантій прав емітентів та інвесторів. Чинна законодавча база щодо регулювання функціонування муніципальних цінних паперів є неповною, відсутня цілісна система регулювання запозичень місцевих органів і виконання їх зобов'язань перед кредиторами. ;

- обмежений доступ інвесторів до інформації про діяльність емітентів МЦП;

- відсутність розвиненої інфраструктури фондового ринку, що не дозволяє всім зацікавленим сторонам брати участь у формуванні попиту на МЦП через різні фонди, низький рівень муніципального фінансового менеджменту, відсутність досвіду управління проектами розміщення облігацій місцевих позик, труднощі оцінки ризикованості місцевих інвестиційних проектів.

Протилежна ситуація спостерігається у фінансах місцевих органів влади розвинених країн, оскільки завдяки додатково отриманим ресурсам через фінансовий ринок вони найбільш повно фінансують надання суспільних благ та послуг мешканцям певної територіальної громади. Найбільш

розповсюдженими видами муніципальної позики у зарубіжних країнах є: облігаційні займи, кредити фінансово-банківських установ, міжбюджетні позики.

Наприклад у Франції позичкові кошти складають 32-35% загального обсягу бюджету місцевого самоврядування[]. У США ще на початку 2000 року більше ніж 60% муніципальних органів влади країни мали багатий досвід розміщення й обслуговування боргових цінних паперів. Систематично використовується цей вид запозичення і у Бельгії, Нідерландах, Польщі, Румунії, країнах Балтії. У деяких країнах – Данії, Фінляндії, Німеччині, Італії, Нідерландах, Португалії, Швеції, Швейцарії – доступ органів місцевого самоврядування до ринку позичкового капіталу шляхом випуску місцевих облігацій вільний і не обмежується державою. В інших країнах цей доступ можливий за умови дозволу держави (в Австрії, Бельгії, Великобританії, Греції, Ірландії, Норвегії, Іспанії). У законодавстві практично всіх зарубіжних країн міститься вимога щодо спрямування запозичених фінансових ресурсів виключно на інвестиції. За рахунок емісії муніципальних цінних паперів в європейських країнах формується, як правило, 10-15 % доходів місцевих бюджетів[].

У Росії найбільшого розвитку програми муніципальних боргових запозичень на фондовому ринку набули в Москві і Санкт-Петербурзі. Основою такої програми в Москві є Концепція управління муніципальним боргом та використання позикових коштів у міському бюджеті.

Також існують різні підходи щодо обсягу муніципального боргу, який вважають безпечним. Як правило, його співвідносять з річними доходами місцевого бюджету, і безпечним вважається обсяг боргу у 30-40 % річних доходів місцевого бюджету. В Угорщині ухвалено закон, який допускає, що борг може досягати 70 % річного обсягу доходів місцевого бюджету[11]. Досвід країн з перехідною економікою, таких як Чехія, Естонія, Словаччина, свідчить про можливість досягнення місцевими запозиченнями рівня 2-3 % ВВП без створення серйозних загроз для фінансової стабільності[12].

У багатьох розвинутих країнах світу доходи від муніципальних цінних паперів не оподатковуються[13]. Наприклад, у Сполучених Штатах прибуток за муніципальними облігаціями звільняється від податків, тому ставки відсотка за такими паперами нижчі, ніж за облігаціями корпорацій. Крім того, досить важливим фактором є те, що громадянин бачить результат своєї інвестиції, оскільки міська влада залучає інвестиції для певної програми.

Проекти, під які здійснюються муніципальні запозичення, поділяються на три групи:

Перша група включає об'єкти, що приносять прибуток, за рахунок якого не тільки повністю покриваються всі експлуатаційні витрати і платежі за запозиченням, а й отримується чистий прибуток;

Друга група проектів – це ті, що не приносять прибутків, але окуповують витрати на їх спорудження – наприклад, школи, лікарні, будівлі пожежної охорони тощо;

Третя група проектів передбачає будівництво об'єктів, що не приносять прибутку, але слугують суспільним цілям та забезпечують виключно громадські послуги;

Четверта група проектів реалізується спільно органами місцевого самоврядування та бізнесом, переважно за кошти підприємств. Такі проекти отримали назву проектів промислового розвитку. Вони забезпечують розвиток територій та сприяють залученню до місцевого розвитку приватних інвестицій. Особливо це стосується розвитку бізнесу та створення нових робочих місць.

Світова практика свідчить, що єдиним виправданим засобом може бути інвестування засобів позики у виробничі проекти, що дають конкретну економічну віддачу і мають важливе значення для соціально-економічного розвитку регіонів[1].

Україна значно відстає в процесах становлення цього ринку від зарубіжних країн, що негативно відображається на соціально-економічному розвитку її міст та фінансовій системі загалом.

Тому вищезазначене свідчить про необхідність реформування ринку МЦП з метою перетворення його на дієвий інструмент фінансування місцевого економічного розвитку. А це вимагає здійснення комплексних перетворень у системі фінансів за такими стратегічними напрямками:

1. Збільшення рівня зацікавленості міських рад та потенційних інвесторів у муніципальних цінних паперах за рахунок підвищення їх вигідності, дохідності та рівня ліквідності. Основним сегментом ринку муніципальних облігацій повинен стати ринок МЦП із строком на 5 років і більше.

2. Збільшення довіри потенційних інвесторів до МЦП за рахунок зменшення рівня ризикованості проектів, здійснюваних за рахунок коштів, отриманих від розміщення МЦП.

3. Здійснення заходів щодо вчасного і в повному обсязі повернення боргу за МЦП за рахунок диверсифікації форм емісії МЦП.

4. Унормування захисту прав інвесторів, які придбали МЦП, за рахунок диверсифікації ризиків.

5. Забезпечення інформаційної відкритості процесу емісії та розміщення МЦП за рахунок проведення консультативних заходів для емітентів та потенційних інвесторів щодо проектів, що реалізуються.

6. Покращення інфраструктурного забезпечення діяльності ринку МЦП на основі розширення числа його учасників та сфер їх діяльності з метою підвищення якості управління емісією та розміщенням МЦП, посилення уваги міських рад та фінансових установ до цього процесу.

Висновки з проведеного дослідження. Підсумовуючи все зазначене вище можемо впевнено констатувати, що хоча практика здійснення муніципальних позик в Україні існує, інститут місцевих запозичень перебуває на початкових етапах свого розвитку, проте це не знижує його загальноекономічної цінності. Зважаючи, що ситуація із надходженнями до місцевих бюджетів залишається складною, а потреба у реалізації різноманітних місцевих програм розвитку зростає, можна очікувати, що

муніципальні запозичення будуть важливим самодостатнім джерелом формування бюджетних ресурсів регіонів у майбутньому.

Література: