

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)

**Ефективна
ЕКОНОМІКА**

Дніпропетровський державний
аграрно-економічний університет



№ 5, 2015 [Назад](#) [Головна](#)

УДК 336.76:352

А. В. Петруків,

*к. н. держ. упр., доцент кафедри державного і муніципального управління,
Тернопільський національний економічний університет, м. Тернопіль*

РОЛЬ МІСЦЕВИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ У ВИРІШЕННІ ФІНАНСОВИХ ПОТРЕБ РЕГІОНІВ

A. V. Petrykiv,

*Candidate of Sciences in Public Administration, Associate Professor of Public and Municipal Administration,
Ternopil National Economic University, Ternopil*

A ROLE OF THE LOCAL BORROWINGS IN THE DECISION OF FINANCIAL NECESSITIES OF REGIONS

У статті охарактеризовано основні форми муніципальних позик. Висвітлено роль та значення муніципальних позик, як важливого чинника вирішення фінансових потреб регіонів. У даному напрямку визначено завдання, що вирішують муніципальні позички. Розглянуто питання стосовно випуску муніципальних облігацій та визначення їх ролі на ринку місцевих запозичень, виявлено основні переваги та проблеми випуску облігацій муніципальних позик. Значна увага приділена дослідженню сучасного стану вітчизняного ринку місцевих запозичень, зокрема досліджено ринок облігацій місцевих позик, що є найменш розвинутим серед сегментів ринку боргових зобов'язань. Визначено головні перешкоди на шляху активізації органів місцевого самоврядування у сфері використання боргових фінансових зобов'язань. Окреслено шляхи оптимізації розвитку ринку місцевих запозичень як важливого сегмента фінансового ринку в умовах сучасної України.

In the article the basic forms of municipal loans are described. A role and a value of municipal loans is reflected, as an important factor of decision of financial necessities of regions. In this direction certain tasks which decide municipal loans. A question in relation to the issue of municipal bonds and determination of their role at the market of the local borrowings is considered, main advantages and problems of issue of bonds of municipal loans are given. Considerable attention of the research of the modern domestic market of the local borrowings condition is spared, in particular investigational market of bonds of local loans which are the least developed among the segments of market of debt obligations. Certain main obstacles on the way of activation of organs of local self-government in the field of the use of debt financial obligations are considered. The ways of optimization of market of the local borrowings development as an important segment of financial market in the conditions of modern Ukraine are outlined.

Ключові слова: муніципальна позика, місцеві запозичення, місцеві облігаційні позички, банківський кредит, ринок місцевих запозичень.

Key words: municipal loan, local borrowings, local bond loans, bank credit, market of the local borrowings.

Постановка проблеми. Обмеженість ресурсів місцевих бюджетів не дає змоги органам місцевого самоврядування здійснювати інвестиції в розвиток місцевої інфраструктури, оновлювати основні фонди комунальних підприємств. За таких умов розширення джерел фінансування місцевих програм розвитку можливе за рахунок зростання обсягів запозичень органів місцевого самоврядування на національному та зовнішньому фінансових ринках. [4]

Місцеві запозичення є одним з традиційних способів задоволення фінансових потреб місцевих органів влади в розвинутих країнах. При цьому основним джерелом запозичених засобів для здійснення інвестиційних проєктів разом з випуском цінних паперів є муніципальні позички. Муніципальна позика є механізмом державної грошово-кредитної та інвестиційної політики на регіональному та місцевому рівні, що обслуговує кредитні відносини, які виникають при покритті дефіциту регіонального або місцевого бюджету з метою мобілізації заощаджень та накопичень господарюючих суб'єктів для реалізації інвестиційних та соціальних програм за рахунок позичених засобів.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Різноманітні аспекти, пов'язані з муніципальними запозиченнями, активно досліджуються в економічній літературі: Л. Дужук, С. Дяченко, В. Кравченко, Лоренс Дж. Гітман, Г. Ковалева та ін. Віддаючи належне напрацюванням вітчизняних та зарубіжних вчених щодо особливостей функціонування та розвитку ринку місцевих запозичень, його ролі у розвитку міст України, слід зауважити, що дана проблема стає все більш важливою, що зумовлює необхідність більш детального вивчення питань щодо залучення позикових коштів для фінансування інфраструктури на регіональному рівні.

Мета дослідження. Зважаючи на зазначене, метою статті є дослідження ролі муніципальних позик, як важливого чинника вирішення фінансових потреб регіонів та визначення основних проблем, що стримують розвиток ринку місцевих запозичень.

Виклад основного матеріалу. В країнах з розвинутою ринковою економікою муніципальна позика виступає в 3-х основних формах: банківський кредит, вексельна позика, облігаційна позика, в залежності від того як використовуються конкретні комбінації методів та інструментів.

Розглянемо більш детально кожен з форм муніципальної позички. Банківський кредит – залучення позичених засобів шляхом встановлення кредитних відносин з комерційним банком на умовах зворотності, строковості та платності. Можемо відзначити, що в сучасному світі частка такої форми місцевих запозичень скорочується. Банківські кредити, як форма муніципальних запозичень, в основному використовуються невеликими містами та селами, а також територіальними громадами зі слабким фінансовим потенціалом. Основною причиною цього, є неможливість та неефективність випуску місцевих цінних паперів такими муніципалітетами (низький попит на ринку цінних паперів, високі емісійні витрати, значні витрати на обслуговування боргу).

Практика використання банківських кредитів органами місцевого самоврядування показує, що основними видами кредитів, які застосовуються, є цільові та синдиковані кредити. Поняття «цільовий» вказує на конкретність та чітко визначену мету використання кредитних засобів. Перевагою синдикованих кредитів є можливість залучення фінансових ресурсів різних фінансових установ в рамках одного кредитного договору.

Можливість отримання кредиту органами місцевого самоврядування, так же як і у випадку кредитування підприємства або приватної особи, обумовлюється їх кредитоспроможністю, яка оцінюється за системою певних показників. Зазначені показники повинні враховувати та відображати такі аспекти, як якість і ефективність управління місцевими матеріальними та фінансовими активами; наявність організаційної інфраструктури і комунальних підприємств; доходи, які формуються на місцевому рівні; тарифну політику, яка є основою забезпечення надійності системи громадських послуг, які надаються органами місцевої влади; нормативно-законодавча база, яка регулює питання, що стосуються кредитування.

Вексельна позика - емісія казначейських векселів та казначейських зобов'язань – цінних паперів з терміном обігу менше 1 року [2, с. 262]. Відповідно до світової практики через короткостроковість випуск даних паперів не переслідує інвестиційних цілей, так як вони призначені для фінансування дефіциту бюджету поточного року, тому вони традиційно відносяться до інструментів грошового ринку.

Облігаційна позика – емісія облігацій муніципальної позики – цінних паперів з терміном обігу більше 1 року. Прийнято вважати облігації інструментом фондового ринку, що має принципове значення, оскільки мається на увазі, що залучені засоби направляються на розвиток основних фондів, а проекти, під які випускаються облігації, мають інвестиційну направленість. На відміну від векселя, випуск облігацій місцевої позики дає можливість уникнути негативного впливу ефекту перерозподілу коштів, в результаті якого муніципалітети (з метою отримання так званих „живих” коштів) змушені продавати векселі із 15–40 % дисконтом кінцевим інвесторам, що погашають їх за номіналом негайно, шляхом сплати податків, або пред'являють векселі до погашення за номіналом після закінчення строку обігу. [9]

Враховуючи сучасні підходи щодо теорії і практики здійснення місцевих запозичень виділимо такі основні їх функції:

- мобілізація та концентрація вільних грошових накопичень і заощаджень шляхом продажу місцевих цінних паперів;
- фінансування короткострокових та довгострокових потреб територіальних громад;
- можливість регулювання ринків товарів та послуг, ресурсів та фінансового ринку муніципалітетів.

В теоретичних інтерпретаціях слід відмітити посилення ролі муніципальних цінних паперів як регуляторів регіонального ринку, де місцеві позики випускаються для вирішення бюджетних, інвестиційних та соціальних завдань.

Бюджетні завдання, які стоять перед місцевими органами влади при здійсненні муніципальних позик, полягають в реалізації таких цілей [7, с.8]:

- згладжування нерівномірності надходжень податків до бюджету. В бюджетному процесі традиційно присутні так звані касові розриви, які обумовлюються фактором циклічності надходжень до бюджету грошових засобів періодами та необхідністю здійснення рівномірності фінансування планових бюджетних витрат, а також можливістю непередбачених надзвичайних ситуацій, які вимагають значних бюджетних ресурсів;

- фінансування поточних витрат (покриття дефіциту бюджету). Виникнення бюджетного дефіциту (перевищення витрат бюджету над його доходами), що пов'язано з дією різноманітних факторів, найважливішими з яких є: постійне випередження збільшення фінансування соціальних витрат порівняно з темпами приросту доходів; кризові явища в економіці; неефективність кредитно-фінансових зв'язків; необхідність здійснення крупних централізованих вкладень в розвиток виробничої та соціальної сфери; надзвичайні обставини, які призводять до виснаження існуючих резервів. При цьому треба брати до уваги те, що суми податкових надходжень до місцевого бюджету обмежені нормативами, які встановлені законодавчо;

- вирішення проблеми неплатежів. Критична ситуація в сфері грошового обороту, хронічні неплатежі та зростання заборгованості підприємств перед бюджетом та позабюджетними фондами ставлять перед органами місцевого самоврядування проблему наповнення бюджету грошовими засобами.

Соціальні завдання випуску місцевих позик полягають в реалізації однієї з головних функцій органів місцевого самоврядування – забезпечення сталості та покращення соціального розвитку територіальних громад. Соціальна сфера – охорона здоров'я, освіта, соціальний захист – традиційно фінансуються за рахунок бюджетних засобів, внаслідок чого першочерговість виплат з бюджету за цими статтями в умовах бюджетного дефіциту обумовлює необхідність запозичення. Організація здійснення місцевих позик для досягнення соціальних цілей пов'язана з необхідністю та пріоритетністю фінансування визначених заходів в сучасній економічній ситуації. До основних соціальних завдань можемо віднести:

- фінансування соціальних програм;
- створення нових робочих місць;
- вирішення екологічних проблем;
- соціальна підтримка малозабезпечених та незахищених верств населення.

Інвестиційні завдання передбачають фінансування за рахунок місцевих позик різноманітних інвестиційних проектів, здійснення житлового будівництва, розвиток пріоритетних галузей регіональної промисловості, виробничої, транспортної та соціальної інфраструктур. В рамках виконання інвестиційних завдань може здійснюватися цілий комплекс заходів, які направлені на реалізацію визначених соціально-економічних місцевих проблем [7, с.8].

Повнота виконання того чи іншого конкретного завдання залежить від конкретного підвиду боргового зобов'язання.

Незважаючи на те, що місцеві запозичення мають багато переваг, особливо муніципальні облігації, для місцевих бюджетів все ж обсяг таких запозичень в Україні залишається низьким.

Через світову фінансову кризу в 2009 році було зареєстровано тільки три емісії місцевих облігацій, а у 2010 році жодної. У 2011-2012 роках ринок став поступово відновлюватися і за цей період було здійснено 20 випусків [8].

Так, у 2012 році НКЦПФР зареєстровано 12 випусків облігацій місцевих позик на загальну суму 6,09 млрд. грн., що порівняно з 2011 роком більше на 5,51 млрд.грн. [5]

У 2013 році ситуація змінилася, за статистикою Міністерства фінансів, незважаючи на наявність охочих, жодне місто так і не розмістило облігації внутрішньої позики.

Протягом січня-грудня 2014 року Комісією зареєстровано 1 випуск облігацій місцевих позик Київською міською Радою на суму 2,63 млрд грн. [6]

Вітчизняний ринок облігацій місцевих позик найменш розвинутий серед сегментів ринку боргових зобов'язань. На рисунках 1, 2 представлено обсяг та частку торгів облігаціями місцевих позик за даними НКЦПФР.

Так, у 2013 році обсяг торгів облігаціями місцевих позик становив 3,60 млрд грн (рис. 1).

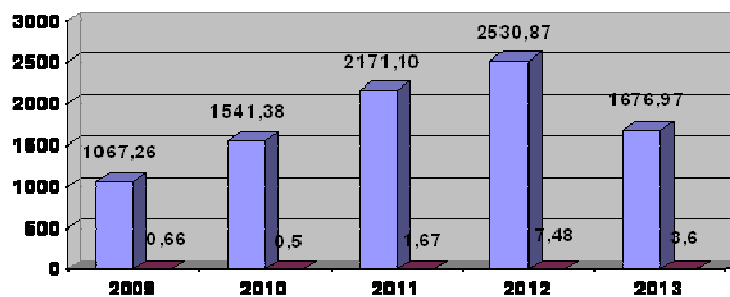


Рис. 1. Обсяг торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів у 2009 - 2013 роках, млрд грн [10]

У загальній структурі торгів на ринку цінних паперів у 2013 році частка торгів муніципальними облігаціями становила 0,21 % (рис. 2).

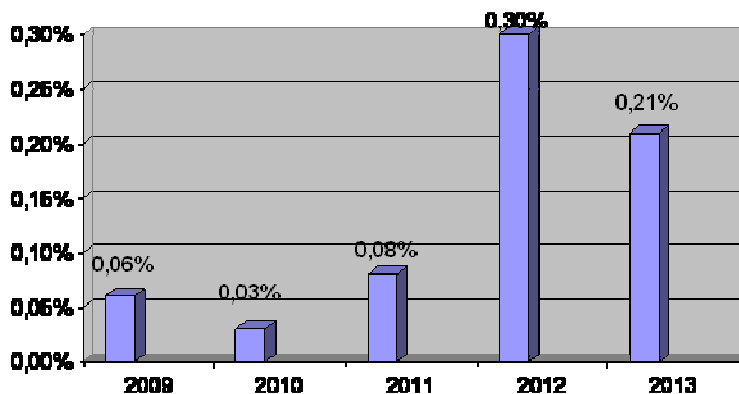


Рис. 2. Частка обсягу торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів у 2009 - 2013 роках [10]

З рисунка видно, що обсяг торгів облігаціями місцевих позик нестабільний. Така нестабільність вказує на фрагментарний характер розвитку ринку місцевих запозичень, а також про відсутність обґрунтованої послідовності в борговій політиці органів місцевого самоврядування. Багато в чому, це визначається високим рівнем залежності бюджетних рішень на місцевому рівні від бюджетного управління на макрорівні.

В I півріччі 2014 року продовжилось «заморожування» ринку муніципальних облігацій, частка контрактів за якими знизилась до 0,02%. [1]

Поточна ситуація на ринку облігацій місцевих позик пояснюється:

- нездатністю місцевих бюджетів конкурувати з державою, яка відтягує на себе левову частку ліквідності на внутрішньому ринку запозичень. Про низьку привабливість для інвесторів місцевих облігацій свідчать дані про анулювання випусків, тобто їх скасування Національною комісією через неможливість розмістити облігації серед інвесторів за прийнятними для емітента відсотковими ставками. Так, у 2011-2012 роках було анульовано емісії облігацій Дніпропетровська, Львова, а також Автономної Республіки Крим [8];

- зменшенням рівня довіри населення до фінансових установ. В Україні існує велика частина заощаджень населення, які не вкладаються в інвестиції. Досвід розвинутих країн свідчить про те, що основними інвесторами виступають населення та інститути спільного інвестування і недержавні пенсійні фонди. Це дозволяє акумулювати вільні кошти населення і частково перевести їх із тіньової економіки в інвестиції;

- низьким рівнем муніципального фінансового менеджменту. Розвиток ринку муніципальних цінних паперів значною мірою залежить від професіоналізму емітентів. Вчасне реагування на нові виклики, виконання посадовими особами та депутатами місцевих рад своїх обов'язків відповідно до сучасних вимог потребує новітніх знань, вмінь та навичок;

- відсутністю прозорості та обмеженого доступу до інформації щодо діяльності емітентів муніципальних запозичень [3];

- слабким захистом прав кредиторів у випадку дефолтів органів місцевого самоврядування зумовленого непередбачуваністю процесу повернення боргів, низькою ліквідністю об'єктів застави, що є суттєвою перешкодою розвитку ринку муніципальних запозичень.

Висновки. Підводячи підсумок, можна сказати, що ринок місцевих запозичень в Україні розвивається дуже слабкими темпами, хоча є цікавим і перспективним сегментом українського фондового ринку. Розвиток місцевих облігаційних позик потребує як широкого розвитку фондового ринку країни в цілому та певних регіонів, зростання реальних доходів потенційних інвесторів (здебільшого населення), так і ефективної політики держави в сфері регламентації та контролю відповідних відносин, а також системи високопрофесійного менеджменту на рівні місцевої влади з управління фінансовими потоками регіону, здійснення загальносистемних заходів державної політики щодо стабілізації макроекономічної ситуації в країні. Однак, не дивлячись на це, ми вважаємо, що це дуже важливий сегмент фінансового ринку і його обов'язково потрібно удосконалювати і створювати умови для його подальшого розвитку та зміцнення.

Література

1. Аналітичний огляд ринку облігацій України за I півріччя 2014 року [Електронний ресурс] / Дослідження / Національне рейтингове агентство „РІОPIK. – Режим доступу : http://rurik.com.ua/documents/research/bonds_2_kv_2014.pdf
2. Гитман Л. Дж. Основы инвестирования: Пер. с англ. / Л. Дж. Гитман, Дж. Д. Майкл - М.: Дело. - 1997. - 991 с.
3. Дужук Л. Стан і перспективи розвитку ринку муніципальних облігацій в Україні. – Режим доступу : <http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=73542>
4. Дяченко С. Проблеми та перспективи функціонування українського ринку місцевих запозичень. – Режим доступу : http://www.vidkryti-ochi.org.ua/2012/03/blog-post_17.html
5. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом 2012 року. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>
6. Інформаційна довідка щодо розвитку фондового ринку України протягом січня-грудня 2014 року. – Режим доступу : www.nssmc.gov.ua/user_files/content/62/1421936999.doc

7. Ковалева Г. Выпуск ценных бумаг органами государственной власти субъектов Федерации как инструмент экономической политики региона / Г. Ковалева, Н. Красильникова. - Екатеринбург: УрО РАН, 1997. - 64 с.
8. Кравчук І. Місцеві облигації: чи очікувати банкрутств міст. – Режим доступу : <http://real-economy.com.ua/publication/113/54187.html>
9. Перспективи становлення ринку муніципальних цінних паперів в Україні. – Режим доступу : <http://old.niss.gov.ua/Monitor/june2009/12.htm>
10. Річний звіт НКЦПФР за 2013 рік. Рух ринку цінних паперів України до світових стандартів задля економічного зростання держави. – Київ. – 2014. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>

References.

1. "Analitichnyi ohliad rynku oblihatsii Ukrainy za I pivrichchia 2014 roku", *Natsionalne reitynhove ahentstvo „RIuRIK*, [Online], available at: http://rurik.com.ua/documents/research/bonds_2_kv_2014.pdf
2. Gitman, L. Dzh. And Majkl, Dzh. D. (1997), *Osnovy investirovaniya* [Fundamentals of investing], Delo, Moscow, Russia, p.991.
3. Duzhuk, L. "Stan i perspektyvy rozvytku rynku munitsypalnykh oblihatsii v Ukraini", [Online], available at: <http://nauka.kushnir.mk.ua/?p=73542>
4. Diachenko, S. (2012), "Problemy ta perspektyvy funktsionuvannya ukrainskoho rynku mistsevykh zapozychen", [Online], available at: http://www.vidkryti-ochi.org.ua/2012/03/blog-post_17.html
5. Informatsiina dovidka shchodo rozvytku fondovoho rynku Ukrainy protiahom 2012 roku, [Online], available at: <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>
6. Informatsiina dovidka shchodo rozvytku fondovoho rynku Ukrainy protiahom sichnia-hrudnia 2014 roku, [Online], available at: www.nssmc.gov.ua/user_files/content/62/1421936999.doc
7. Kovaleva, G. and Krasil'nikova, N. (1997), *Vypusk cennykh bumag organami gosudarstvennoy vlasti subektov Federacii kak instrument jekonomicheskoy politiki regiona* [Issue of securities by public authorities of the Federation as a tool of economic policy in the region], UrO RAN, Ekaterinburg, Russia, p. 64.
8. Kravchuk, I. "Mistsevi oblihatsii: chy ochikuvaty bankrutstv mist", [Online], available at: <http://real-economy.com.ua/publication/113/54187.html>
9. Perspektivy stanovlennia rynku munitsypalnykh tsinnykh paperiv v Ukraini, [Online], available at: <http://old.niss.gov.ua/Monitor/june2009/12.htm>
10. Richnyi zvit NKTsPFR za 2013 rik. Rukh rynku tsinnykh paperiv Ukrainy do svitovykh standartiv zadlia ekonomichnoho zrostannia derzhavy. – Kyiv. – 2014. – [Online], available at: <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>

Стаття надійшла до редакції 19.05.2015 р.



ТОВ "ДКС Центр"