

***Depository system, Central depository, securities exchange, the exchange contract.***

УДК 336.77:631.11

**СТАН І ПРОБЛЕМИ РОЗВИТКУ МІСЦЕВИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ В УКРАЇНІ**

***Л.А. Олійник, кандидат економічних наук  
М.А. Трусєєва, магістр***

*Проведено аналіз форм і стану місцевих запозичень в Україні та запропоновано основні напрями їх покращення.*

***Місцеві запозичення, облігації місцевих позик, муніципальні цінні папери, покриття тимчасових касових розривів***

Місцеве самоврядування є важливою підвалиною будь-якого демократичного режиму. У здійсненні функцій і завдань, які покладаються на органи місцевого самоврядування, вирішальне значення має забезпечення їх самостійності і незалежності. Однією із складових місцевих фінансових інститутів є місцеві запозичення. Згідно з запровадженою урядом Концепцією реформування місцевого самоврядування та територіальної організації влади в Україні [9] ключовим питанням є створення належних матеріальних, фінансових та організаційних умов для забезпечення виконання органами місцевого самоврядування власних і делегованих повноважень. Місцеві позики в Україні не набули належного поширення через неврегульованість правових, організаційних процедур їх розповсюдження і обігу, слабку розвиненість інфраструктури фондового ринку, відсутність вільних коштів у суб'єктів господарської діяльності та довіри населення до місцевих цінних паперів, хоча досвід інших країн свідчить про значний рівень місцевих запозичень при формуванні фінансових ресурсів місцевих органів влади.

Це зумовлює необхідність дослідження стану та проблем місцевих запозичень в Україні, встановлення стратегічних напрямів їх розвитку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженням проблеми розвитку місцевих запозичень займалися відомі вчені економісти: С. Буковинський, І. Бураковський, С. Варфоломєєв, Н. Власюк, П. Гайдуцький, О. Кириленко, Т. Ковальчук, В. Кравченко, І. Луніна, О. Василик, Т. Мединська, М. Мельник та інші. Однак питання підходів до класифікації форм місцевих запозичень, вивчення стану місцевих запозичень в сучасних умовах та встановлення основних проблем їх розвитку в Україні потребує подальшого дослідження.

---

© Л.А Олійник, М.А. Трусєєва, 2014

**Мета дослідження** – аналіз стану місцевих запозичень в Україні, виявлення основних проблем та визначення основних стратегічних напрямів їх розвитку.

**Виклад основного матеріалу.** Вивчення літературних джерел показало [2,3], що при аналізі місцевих запозичень в основному використовують тільки одну із форм – випуск облігацій місцевих позик.

Тому виникає питання: що таке місцеві запозичення і які їх форми? Узагальнюючи законодавчо – нормативні документи [1], можна сказати, що місцеві запозичення – це операції з отримання до міських бюджетів кредитів (позик) на умовах повернення, платності та строковості з метою фінансування цих бюджетів.

Підсумовуючи аналіз літературних джерел і нормативних актів [1,3,8], можна виділити такі форми місцевих запозичень:

1. Випуск облігацій місцевих позик.

Найчастіше місцеві позики здійснюються у вигляді випуску облігацій внутрішніх місцевих позик.

2. Отримання позик, кредитних ліній у фінансових установах;

3. Отримання позик на покриття тимчасових касових розривів за рахунок коштів єдиного казначейського рахунку на умовах їх повернення без нарахування відсотків за користування цими коштами.

Незважаючи на те, що місцеві запозичення мають багато переваг, особливо випуск облігацій місцевих позик, для місцевих бюджетів України обсяг таких запозичень залишається низьким.

Сучасний український ринок місцевих запозичень почав формуватися з середини ХХ століття. У цей період пік активності вітчизняного ринку облігацій місцевих позик припав на 1996 – 1997 рр., коли міста були обмежені в ресурсах після відходу від цільового розподілу коштів. До середини 1998 р. вже 10 міст України розмістили місцеві позики на суму майже 200 млн. грн. Цей сплеск активності пішов на спад після низки резонансних заяв про дефолт, коли місцеві органи самоврядування не змогли виконувати свої зобов'язання (зокрема, дефолт з облігаціями Одеської міськради в 1997 році) [4].

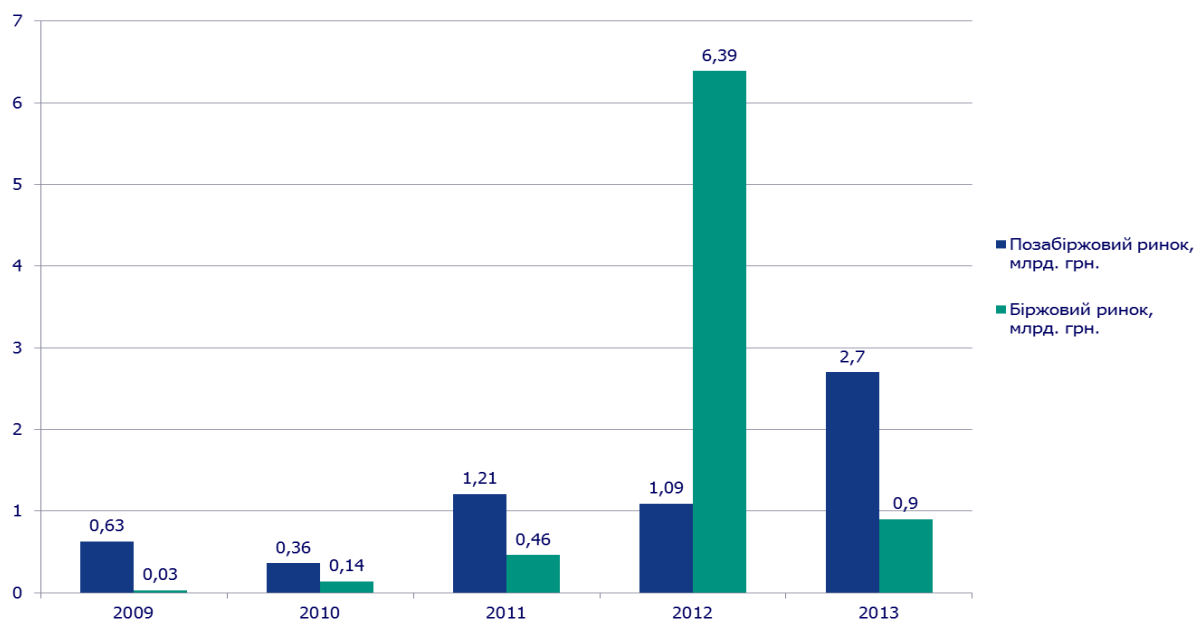
Недовіра інвесторів до українських муніципальних цінних паперів негативно позначилася на іміджі держави загалом. У 1999 році центральні органи влади видали низку документів, які зробили практично неможливим вихід на фінансові ринки муніципальних утворень. З прийняттям у 2001 році Бюджетного кодексу України в органів місцевого самоврядування з'явилася можливість здійснювати довгострокові вкладення в міську економіку за рахунок залучення коштів на фінансових ринках. Цікаво, що з часом законодавчі обмеження щодо чисельності населення міст, міські ради яких можуть здійснювати зовнішні запозичення, пом'якшувалися. Якщо спочатку зовнішні запозичення могли здійснювати лише міста з населенням понад 800 тис. жителів, то потім «планку» знизили до понад 500 тис., то нині –здійснювати випуск облігацій місцевих позик мають право міські ради з кількістю населення понад 300 тис. осіб [1]. При цьому місцеві запозичення шляхом отримання

кредитів (позик) від міжнародних фінансових організацій можуть здійснювати всі міські ради. Запозичення до місцевих бюджетів здійснюються на визначену мету і підлягають обов'язковому поверненню.

Незалежно від планки запозичень місцевих рад, яку знизили в Бюджетному кодексі до 300 тис. жителів, залучити гроші до місцевих бюджетів у нинішніх несприятливих для інвестиційного клімату умовах дуже складно.

Нині муніципальні цінні папери (МЦП) емітують 16 обласних центрів та 14 інших міст.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [6] не здійснювала і не реєструвала випуск облігацій місцевих позик у 2010, 2013 і 2014 роках. Якщо у 2012 році було здійснено 12 випусків облігацій місцевої позики на суму 6,09 мільярда гривень, то протягом 2013 та в поточному році міста України розраховувалися лише за колишніми позиками. При цьому обсяг торгів муніципальними облігаціями на фондових біржах, за оцінкою аналітичного департаменту рейтингового агентства «Рюрік» [7] у 2012 році становив 2,42% від сукупного обсягу торгів, у 2013 – 0,19%, у I півріччі нинішнього року – 0,02%.



**Рис.1. Обсяг торгів облігаціями місцевих позик на біржовому та позабіржовому ринку у 2009-2013 р. [7]**

Як бачимо з рис.1 обсяг торгів облігаціями місцевих позик у 2013 році порівняно з 2012 роком значно знизився, спостерігається тенденція зростання обсягу торгів на позабіржовому ринку.

Однією з переваг ринку облігацій місцевих позик є відсутність застави, на відміну від банківських кредитів та налагодження безпосередніх контактів з інвесторами.

Позики, які надаються за рахунок коштів єдиного казначейського рахунка на умовах повернення без нарахування відсотків за користування

ними, надаються щомісяця на договірних умовах за результатами виконання місцевих бюджетів на суми невиконання у звітному періоді розрахункових обсягів кошика доходів місцевих бюджетів. Ці позики є фінансовим інструментом, який:

- при необхідності забезпечує в найкоротший термін збалансування місцевого бюджету;

- має право використати відповідна рада, але це не є її обов'язком.

Обсяги позик на покриття тимчасових касових розривів місцевих бюджетів за рахунок коштів єдиного казначейського рахунку такі, млрд. грн. [5]:

станом на 16.09.2012 року: погашено позик – 22; заборгованість – 5; усього – 27;

станом на 29.09.2014 року: погашено позик – 22; заборгованість – 2; усього – 24.

Аналіз показав, що місцеві бюджети на покриття тимчасових касових розривів залучають коштів більше, ніж шляхом випуску облігацій місцевих позик. Місцеві бюджети, дійсно потребують коштів навіть на забезпечення поточних потреб. Погашення такої заборгованості в межах суми перевиконання здійснюється у строк до 11 календарних місяців в наступному бюджетному періоді згідно з графіком погашення, узгодженим територіальним органом Казначейства та місцевим фінансовим органом, що не порушує збалансованості місцевих бюджетів.

Серед перерахованих форм місцевих запозичень необхідно розширювати ринок облігацій місцевих позик, який є: - «основою фінансових ринків – здоровою і міцною, незважаючи на те, що вони мають нижчі ставки, ніж акції корпорацій та державні облігації, витрати на їх розміщення ще менші» [4], випускаючи МЦП, місцева влада отримує дешеві, порівняно з кредитами банків, кошти; - як позиковий інструмент має велике значення для міст, оскільки є джерелом «довгих» коштів, що дає змогу залучати ресурси для фінансування різних довгострокових проектів містобудування та створення об'єктів інфраструктури; - за рахунок коштів залучених від випуску, які спрямовуються на конкретні програми розвитку місцевості, що стимулює виробничу діяльність, дозволяє створити робочі місця, розвинути транспортну інфраструктуру тощо.

Однак на заваді більш широкому розвитку ринку облігацій місцевих запозичень в Україні стоїть низка проблем:

1. Недостатній інтерес потенційних інвесторів до МЦП, спричинений низькою доходністю цих цінних паперів; недостатня ліквідність облігацій місцевих позик порівняно з іншими борговими інструментами фондового ринку; перевага короткострокових облігацій в обсягах емісій та нераціональне використання запозичень;

2. Існування значних фінансових ризиків інвестування у МЦП;

3. Наявність додаткового навантаження на місцевий бюджет, створеного випуском облігацій місцевих позик;

4. Відсутність цілісної системи регулювання діяльності ринку МЦП, недостатність гарантій прав емітентів та інвесторів;

5. 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.

Для посилення значущості МЦП, розширення сфери їх обігу, збільшення доходності доцільно вжити низку заходів на основі визначених вище стратегічних напрямів:

1. Підвищення інтересу в місцевих рад та інвесторів до випуску і придбання МЦП, збільшення ліквідності МЦП, переорієнтація ринку МЦП на зростання частки довгострокових облігацій місцевих позик за рахунок збільшення рівня цільового використання позик.

2. Зменшення рівня ризикованості інвестиційних проектів, під які залучатимуться МЦП.

3. Убезпечення повернення боргу за випущеними МЦП: здійснення емісії МЦП лише через потребу у фінансуванні видатків на капіталовкладення інвестиційного характеру, проведення економічного обґрунтування доцільності здійснення муніципальної позики;

4. Ухвалення Програми розвитку фондового ринку України на 2015 – 2017 рр. «Європейський вибір – нові можливості для прогресу та зростання» розробленої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, посилення вимог до управління ризиками, прозорості діяльності та розкриття інформації учасниками фондового ринку;

5. Поширення інформації про ємність і можливості ринку МЦП на основі створення служби при місцевих радах чи їх виконавчих комітетах, укомплектованої фахівцями;

6. Формування інфраструктури ринку МЦП для підвищення якості управління ринком МЦП та ефективності використання коштів від облігаційних позик.

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Стримуючий фактор розвитку місцевих запозичень в Україні – слаборозвинута інфраструктура вітчизняного ринку муніципальних цінних паперів.

Основні заходи щодо врегулювання місцевих запозичень:

- запровадити обов'язковий супровід місцевих позик деталізованими програмами використання запозичених коштів та планами погашення боргів;

- надати можливість здійснювати запозичення до бюджету розвитку органам місцевого самоврядування усіх рівнів, у тому числі сільським і селищним радам.

## Список літератури

1. Бюджетний кодекс України: Закон України від 08.07.2010 р. №2456-VI [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua>.
2. Власюк Н.І. Місцеві фінанси: навчальний посібник / Власюк Н.І., Мединська Т.В., Мельник М.І. – К.: Алерта, 2011. – 328 с.
3. Луніна І. Підвищення ефективності місцевих запозичень в Україні / І. Луніна, Т. Вахненко // Економіст. – 2009. – №12. – С. 38-41.
4. Офіційний веб-сайт Асоціації міст України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.auc.org.ua/>.
5. Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://minfin.gov.ua>.
6. Офіційний веб-сайт Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua>.
7. Офіційний веб-сайт Національного рейтингового агентства «Рюрік» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rurik.com.ua/our-research/articles.html>.
8. Постанова Кабінету міністрів України Про порядок здійснення місцевих запозичень від 16 лютого 2011 р. N 110. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://rada.gov.ua>.
9. Розпорядження Кабінету міністрів України Про схвалення Концепції реформування місцевого самоврядування та територіальної організації влади в Україні від 1 квітня 2014 р. N 333 - р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://rada.gov.ua>.

*Проведен анализ форм и состояния местных займов в Украине и предложено основные направления их улучшения.*

***Местные займы, облигации местных займов, муниципальные ценные бумаги, покрытие временных кассовых разрывов.***

*This article deals with the analysis of forms and state municipal loans in Ukraine. The basic directions of it improvement are offered.*

***Municipal loan, local bonds, local securities, cover temporary cash shortages.***

УДК 369:336

## ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ СОЦІАЛЬНОГО СТРАХУВАННЯ

***А. В. Кириченко, кандидат економічних наук***

*Узагальнено наукові погляди на економічну природу фінансового механізму соціального страхування та обґрунтовано новий підхід до*

---

© А.В. Кириченко, 2014