

УДК 338.242.2:338.242.5

С. П. Попова, асист., А.О. Могилей, студ. гр. ФК 09-1

*Кіровоградський національний технічний університет*

## Сучасні проблеми здійснення запозичень органами місцевого самоврядування

У статті розглядаються особливості виходу місцевих органів влади на ринки позичкового капіталу в умовах відсутності необхідної правової бази, нестабільності дохідної бази місцевого самоврядування, досліджено питання випуску муніципальних цінних паперів та їх ролі на ринку місцевих запозичень та запропоновано основні принципи побудови ефективного механізму із залучення ресурсів органами місцевого самоврядування.

**місцеві фінанси, органи місцевої влади, місцеві бюджети, ринок місцевих позик, місцеві запозичення, облігації місцевої позики**

**Постановка проблеми та її актуальність.** Сучасні українські міста зіткнулися з комплексом соціально-економічних проблем. Їх розв'язання неможливе без стабільних місцевих бюджетів, без збалансованості функцій місцевої влади і обсягів фінансових ресурсів, які знаходяться у її розпорядженні.

Недостатність бюджетного фінансування міст і областей України активізує проблему залучення необхідних ресурсів з інших джерел. За таких умов місцеві бюджети повинні використовувати можливість ринку цінних паперів за рахунок випуску облігацій місцевих муніципальних та регіональних позик. Муніципальні запозичення є важливим джерелом фінансового забезпечення розвитку місцевого самоврядування і є потужним фінансовим інструментом, який сприяє ефективно вирішувати поточні й довготермінові проблеми, пов'язані з фінансуванням бюджетних видатків [2, ст. 117].

**Метою статті** є дослідження ринку місцевих запозичень, процес випуску муніципальних цінних паперів органами місцевого самоврядування.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Окремі аспекти розвитку та функціонування ринку муніципальних запозичень досліджуються у працях багатьох вітчизняних науковців, зокрема таких як: Бураковський І.В., Бурмака М.О., Гайдуцький П.І., Гесць В.М., Ковальчук Т.Т., Луніна І.О. та інші. Серед зарубіжних дослідників, які вивчали теоретичні та практичні аспекти випуску, обігу та погашення муніципальних цінних паперів, слід відзначити Барінова В.Т., Колеснікова В.І., Пахомова С.Б., Дж. Гітмана.

**Виклад основного матеріалу.** Запозичення - це операції, що пов'язані з отриманням бюджетом коштів на умовах повернення, платності та строковості, внаслідок яких виникають зобов'язання місцевого самоврядування перед кредиторами. Здійснюючи запозичення, місцеві органи влади формують борг місцевого самоврядування, який є загальною сумою заборгованості, що складається з усіх випущених і непогашених боргових зобов'язань органів місцевого самоврядування, які вступають в дію в результаті виданих гарантій за кредитами або зобов'язань і виникають на підставі законодавства або договору, зокрема [2, ст.120]:

- основна сума боргу за випуском муніципальних цінних паперів;
- основна сума боргу за довготерміновими кредитами органів місцевого самоврядування;

- обсяг основного богу за отриманими короткотерміновими позичками;
- обсяг зобов'язань за виданими місцевими радами гарантій.

Відповідно до положень Бюджетного кодексу України місцеве запозичення можуть здійснюватися в одній або декількох вказаних формах [4]:

- 1) укладення договорів щодо отримання позик, кредитів;
- 2) випуск облігацій внутрішніх або зовнішніх місцевих позик.

Випуск муніципальних цінних паперів (облігацій) для фінансування капітальних видатків є більш зручним способом залучення фінансових ресурсів, порівняно із банківським кредитом, та у міжнародній практиці організації місцевих фінансів використовується набагато частіше. Тому у рамках даного дослідження ми зупинимося на розгляді саме цієї форми муніципальних запозичень.

Основними перевагами залучення коштів до місцевого бюджету шляхом емісії муніципальних облігацій є:

- можливість емітента самостійно конструювати позику, визначаючи найбільш зручні умови випуску та погашення облігацій залежно від своїх потреб та особливостей інвестиційного проекту, що фінансується за рахунок даної позики (до таких умов належать, зокрема, обсяг і термін позики, рівень процентної ставки, порядок виплати відсотків та інші);
- низький рівень процентної ставки, що встановлюється за муніципальними облігаціями, порівняно зі ставкою банківського кредиту;
- можливість залучення за рахунок випуску муніципальних облігацій значної за обсягом суми позики, яку можливо не могла б бути надана одним банком чи навіть у рамках консорціумного кредитування [2, с. 134].

Бюджетним кодексом України висуваються також чіткі вимоги щодо здійснення місцевих запозичень. Незважаючи на те, що згідно нової редакцією Бюджетного кодексу, місцевим органам влади були надані більш широкі повноваження у здійсненні місцевих запозичень, все ж таки процедура залучення фінансових ресурсів на фінансових ринках залишається досить складною та обтяжливою для багатьох українських міст.

Проведемо аналіз ринку облігацій місцевих позик. Аналізуючи динаміку зареєстрованих випусків облігацій місцевих позик з 2003 по 2011 роки (рис. 2) потрібно зазначити, що чітка тенденція відсутня [5].

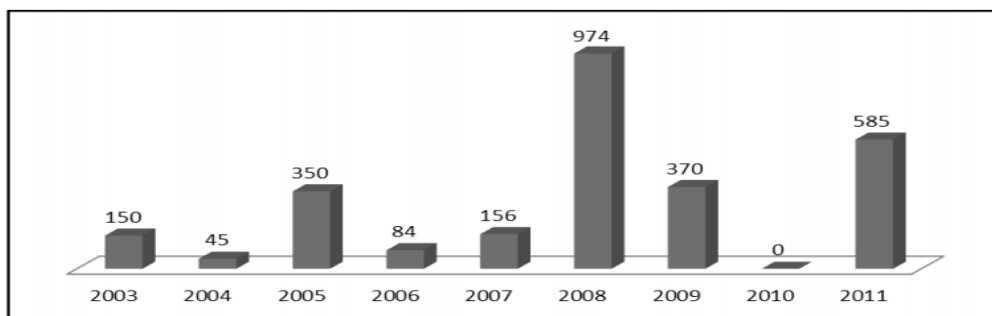


Рисунок 1 – Обсяг зареєстрованих випусків облігацій місцевої позики у 2003-2011 рр., млн. грн.

Даний ринок розвивається стихійно, не рівномірно за територіальними ознаками і дуже складно спрогнозувати його розвиток. Очікування відновлення ринку муніципальних облігацій після повної зупинки наприкінці 2009 року було марним. Пікова активність ринку у 2008 році змінилась абсолютним «заморожуванням» ринку муніципальних облігацій у 2010 році.

Цьому є пояснення, оскільки українська економіка перебувала під впливом глобальної фінансової кризи, яка охопила майже всі країни Європи. Станом на 31.12.2011 року було зареєстровано НКЦПФР 8 випусків облігацій місцевих позик на суму 584,5 млн. грн., що склало 3,41% від загального обсягу зареєстрованих випусків цінних паперів, що підтверджує вагомий вплив вище наведених проблем на розвиток даного сектору фондового ринку. Емітентами виступали такі органи самоврядування: Верховна Рада АРК – на суму 400 млн. грн., Запорізька міська рада – 25 млн. грн., Черкаська міська рада – 60 млн. грн. та Харківська міська рада – 99,5 млн. грн. [8]. Враховуючи сучасний фінансовий стан органів місцевої влади в посткризовий період, можна дійти висновку, що наступні випуски облігацій внутрішніх місцевих позик – лише питання часу.

Основними емітентами муніципальних запозичень є Київська, Львівська, Одеська, Верховна Рада АРК, Донецька, Запорізька та Харківська міські ради, що пояснюється значним зацікавленням даних органів місцевої влади у використанні такого ефективного джерела фінансування для вирішення соціальних потреб регіонів.

Ринок муніципальних облігацій, як складова фондового ринку України, поки що знаходиться лише на початковій стадії свого розвитку. Так, до основних причин, що негативно впливають на розвиток муніципальних облігаційних позик, на нашу думку, слід віднести:

- невідпрацьованість схем облігаційних позик у зв'язку з відсутністю досвіду та через неправильну оцінку поточної ситуації в регіоні;
- непередбачуваність (нестабільність) економічної та політичної ситуації в країні (загальний фактор системного ризику для емітента й інвесторів);
- нерозвиненість інфраструктури й регіональних фондових ринків і, як наслідок, великі транзакційні витрати;
- відсутність розвинутої системи моніторингу реалізації інвестиційних проектів та оцінки величини кредитних ризиків за ними;
- низьку ліквідність системи гарантій, що надаються органами місцевого самоврядування за своїми позиками та незначний інвестиційний потенціал основної маси населення, відсутність довіри населення до інструментів ринку цінних паперів ;
- низьку ліквідність облігацій органів місцевого самоврядування й обмеженість розміщення облігаційної позики територією регіону.

Якщо ж здійснити аналіз функціонування вітчизняної системи місцевих запозичень загалом, то на даному етапі розвитку нашої держави існують такі чинники, що перешкоджають успішному функціонуванню даної системи:

- 1) недостатньо розвинуті ринок місцевих запозичень і фінансовий ринок у цілому;
- 2) недосконала нормативно-правова база системи місцевих запозичень;
- 3) недостатність засобів для здійснення державою контролю за станом місцевого боргу та неповна прозорість операцій із місцевими запозиченнями;
- 4) касовий метод бюджетного обліку, що діє в Україні, не дає можливості отримувати повну й об'єктивну інформацію про фінансово-економічний стан позичальників;
- 5) дещо негативний вплив місцевих облігацій на загальну фінансову ситуацію в регіоні та в країні в цілому;
- 6) недовіра українського населення до будь-яких цінних паперів, що випускають органи влади.

З метою покращення функціонування вітчизняної системи місцевих запозичень, органи місцевого самоврядування повинні дотримуватись, на наш погляд, таких принципів:

1. Політика запозичень повинна бути скоординована із обсягами загального фонду, бюджету розвитку і прогнозами руху грошових коштів. Цілі боргової програми мають бути чітко і відкрито сформульовані, інформація про стан управління місцевим боргом повинна оприлюднюватись, щоб уможливити доступ до неї громади, фінансових інститутів та інших зацікавлених сторін.

2. Постійні фінансові надходження емітента мають базуватись на стабільних, передбачуваних і достатніх джерелах надходжень до бюджету з метою обслуговування і погашення боргу. У зв'язку з цим обслуговування боргу має бути керованим і зваженим, тому з метою зменшення навантаження на видаткову частину бюджету емітент повинен здійснювати активне управління своїм боргом.

3. Обсяг запозичення не може перевищувати граничний розмір боргу, визначений рішенням про місцевий бюджет на відповідний рік. Крім того, запорукою якісного обслуговування боргу є налагодження належного процесу його адміністрування і постійний моніторинг його стану.

4. Органи місцевого самоврядування мають взяти на себе відповідальність за свої фінансові рішення не тільки відповідно до закону, а також, відчуючи відповідальність перед платниками податків.

**Висновки.** Отже, на сьогоднішній день, ринок місцевих запозичень в Україні є недостатньо розвиненим. Основними перешкодами, що гальмують його розвиток є: низька інституційна спроможність органів місцевого самоврядування, низька інституційна привабливість муніципальних облігацій; неврахування органами місцевого самоврядування ймовірних ризиків (зокрема, валютних), пов'язаних з обслуговуванням та погашенням боргових зобов'язань та ін.

Усунення зазначених проблем та зменшення ймовірності їх виникнення в майбутньому може бути досягнуто, на нашу думку, шляхом: забезпечення прозорості та відкритості фінансової діяльності органів місцевого самоврядування, середньо - та довгострокового планування бюджету та соціально-економічного розвитку, управління ризиками місцевих запозичень, посилення самоконтролю (самодисципліни) органів місцевого самоврядування у проведенні боргової політики.

## Список літератури

1. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок», 2010 №2393-VI [Електронний ресурс]. — Режим доступу: [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)
2. Мендрул О. Г., Фондовий ринок: операції з цінними паперами : навч. посіб / О. Г. Мендрул, І. А. Павленко. — Вид. 2-ге, доп. та перероб. — К. : КНЕУ, 2011. — 156 с.
3. Рішення НКЦПФР «Про затвердження Положення про порядок випуску облігацій внутрішніх місцевих позик» від 07.10.2003 р. №414 // Офіційний вісник України. — 2012. — №15. — С. 65.
4. Бюджетний кодекс України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : [www.rada.gov.ua](http://www.rada.gov.ua)
5. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/>
6. Офіційний сайт рейтингового агентства «Кредит-рейтинг» [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.credit-rating.com.ua>
7. Розпорядження КМУ «Про схвалення концепції формування системи підвищення кваліфікації посадових осіб місцевого самоврядування та депутатів місцевих рад» від 08.04. 2011 року №385 // Офіційний вісник України. — 2011. — №28. — С. 37.
8. Офіційний сайт Національного рейтингового агентства «Рюрік» [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://rurik.com.ua/>

Одержано 13.12.12