

Проблеми та перспективи розвитку місцевих запозичень в Україні

Руденко В.В.

Україна, Вінниця, Вінницький торговельно-економічний інститут КНТЕУ

В статье охарактеризованы главные проблемы и перспективы развития местных заимствований в Украине как одного из источников дополнительных финансовых ресурсов территориальных единиц.

Однією із важливих умов соціально-економічного розвитку адміністративно-територіальних одиниць є їх надійне та стабільне фінансове забезпечення.

Проте, останніми роками особливо актуальною стала проблема нестачі фінансових ресурсів органів місцевого самоврядування та нестабільність їхніх доходних джерел. За таких умов вагомим чинником стабілізації економічної ситуації в регіонах має стати ефективне залучення додаткових грошових коштів шляхом випуску та розміщення боргових зобов'язань.

Органи місцевого самоврядування можуть мати різноманітні боргові зобов'язання, які сприяють прискоренню соціально-економічного розвитку певного регіону, його реструктуризації, реформуванню відносин власності, підвищенню самостійності у керуванні місцевим виробництвом та обмеженню монополізму на місцевих ринках.

Досвід розвинених країн свідчить, що місцеві органи влади не можуть нормально функціонувати, не випускаючи муніципальні облігаційні позики. Місцеві облігації є одним із головних інструментів, який дає можливість забезпечити грошовими коштами спорудження та утримання ряду об'єктів, функціонування яких має важливе значення для даної місцевості, наприклад, шкіл, парків, університетів, лікарень, місцевих електростанцій тощо, а також для фінансування різного роду місцевих проектів будівництва мостів, підприємств по переробці відходів, очисних споруд, насосних станцій, системи водозабезпечення та інших.

Можливість одержати значні додаткові фінансові ресурси для розвитку інфраструктури міст через випуск облігацій обумовлює високі темпи розвитку ринку місцевих цінних паперів, що призводить до поліпшення інвестиційного клімату регіонів для внутрішніх та зовнішніх інвесторів. Крім того, до позитивних рис облігаційного місцевого запозичення належать:

- зниження вартості запозичень (випуск облігацій дозволяє знижувати відсоткові ставки щодо запозичених ресурсів, акумулюючи на внутрішньому фінансовому ринку вільні кошти юридичних і фізичних осіб для фінансування інноваційно-інвестиційних

потреб територіальних одиниць. Широке коло інвесторів забезпечує можливість запозичення на більш привабливих умовах порівняно із залученням на ці цілі прямих кредитів комерційних банків);

- відсутність негативних перерозподільчих ефектів (на відміну від використання для фінансування бюджетних розрахунків банківських векселів випуск облігацій дає можливість уникнути негативного впливу ефекту перерозподілу, у результаті якого профінансовані за допомогою векселів за номіналом підприємства та організації бюджетної сфери з метою отримання “живих” грошей змушені продавати їх із 15-40% знижкою кінцевим інвесторам, що погашають векселі за номіналом негайно шляхом сплати податків або пред’являють їх до погашення за номіналом після закінчення строку обігу);

- фінансування виробничих проектів (велика надійність і ліквідність місцевих облігацій дозволяє зробити їх оптимальним інструментом залучення інвестицій у будівництво інфраструктури територіальних одиниць. Випуск конвертованих місцевих облігацій, призначених для фінансування конкретних інвестиційних проектів, дозволяє забезпечити страхування прямих іноземних інвестицій);

- сприяння міжрегіональному руху капіталів (емісія місцевих облігацій дозволяє вирішити гостру проблему залучення капіталу зі столиці до регіонів, адже, у столиці, де мешкає 5% населення країни, перебуває понад 80% сукупних активів комерційних банків України. Процес доступу регіонів до столичних фінансових ресурсів ускладнюється через відносну слабкість філіальної мережі київських комерційних банків. При цьому ринок міжбанківських кредитів також не в змозі повністю забезпечити доступ регіонів до сконцентрованих у столиці грошових ресурсів через низькі ліміти міжбанківського кредитування, встановленого для переважної більшості регіональних комерційних банків. Прискорений розвиток ринку емісійних боргових цінних паперів стає необхідною умовою ефективного міжрегіонального руху капіталу);

- сприяння трансформації заощаджень населення в інвестиції (емісія місцевих облігацій дозволяє вирішити проблему трансформації заощаджень населення в інвестиції) [1].

Однак, при наявності недосконалого законодавства та відсутності чіткої системи відповідальності органів місцевого самоврядування за формуванням та використанням доходної частини місцевих бюджетів, збільшення розмірів місцевого боргу може призвести до ряду негативних економічних наслідків, а саме:

- втягування місцевих бюджетів у стан перманентної заборгованості внаслідок неефективного використання залучених ресурсів та високої вартості запозичень;

- зростання соціальної напруги у регіонах внаслідок недостатнього фінансування базових соціальних потреб місцевих мешканців;
- ризик перекладання відповідальності за зобов'язаннями місцевих бюджетів на державний бюджет;
- погіршення інвестиційного клімату в країні та скорочення темпів приватного інвестування [5];
- у випадку невиконання зобов'язань за зовнішніми місцевими запозиченнями виникає загроза зниження міжнародної довіри до України та погіршення її кредитного рейтингу.

На даному етапі розвитку нашої держави існує низка чинників, що перешкоджають успішному функціонуванню вітчизняної системи місцевих запозичень. До них належать:

1) Недостатньо розвинуті ринок місцевих запозичень та фінансовий ринок у цілому, їхня інфраструктура. До вад формування вітчизняного ринку місцевих облігацій належать: неможливість для учасників ринку централізованого доступу до проспектів емісії місцевих облігацій; недоступність для учасників ринку інформації про кількісні результати проведення емісії місцевих цінних паперів; нестача наукових досліджень, присвячених проблемам розвитку і функціонування ринку місцевих цінних паперів.

2) Недосконала нормативно-правова база системи місцевих запозичень. Законодавство України не дає ні вихідних характеристик цінних паперів місцевих органів влади як джерела фінансування програм соціально-економічного розвитку регіонів, ні вимог щодо їх випуску та розміщення.

3) Недостатність засобів для здійснення державою контролю за станом місцевого боргу та неповна прозорість операцій із місцевими запозиченнями і гарантіями не дає можливості потенційним кредиторам ознайомитися з фінансовим станом відповідного органу місцевої влади.

4) Касовий метод бюджетного обліку, що діє в Україні, не дає можливості отримувати повну та об'єктивну інформацію про фінансово-економічний стан позичальників [4].

5) Дещо негативний вплив місцевих облігацій на загальну фінансову ситуацію в регіоні та в країні в цілому. Це пов'язано з тим, що розповсюдження облігацій місцевої позики може призвести до виникнення незаконних фінансових пірамід. Тому, єдино виправданим може бути визнане тільки використання засобів позики у виробничо-

інвестиційних проектах, що мають конкретну економічну віддачу і відіграють важливу роль у соціально-економічному розвитку регіону.

б) Недовіра українського населення до будь-яких цінних паперів, що випускають органи влади. Найбільш популярним об'єктом приватних інвестицій досі залишається вільно конвертована валюта, лише невелика частина заощаджень населення надходить на фінансовий ринок.

За умови комплексного вирішення усіх вищезгаданих проблем, з'явиться можливість істотного поліпшення ситуації з місцевими запозиченнями в Україні.

Розвиток інституту місцевих позик у нашій державі неможливий без ефективного формування системи місцевих фінансів, здатного перетворити територіальні громади із дотаційних на суб'єкти, які самостійно, за рахунок власних доходів спроможні розв'язувати будь-які соціально-економічні проблеми. Для цього необхідно збільшити частку власних надходжень у структурі місцевих бюджетів, розширити перелік місцевих податків і зборів, передати органам самоврядування ті інструменти, які фактично є місцевими (плата за землю, податок з власників транспортних засобів), а також ті фіскальні інструменти, які традиційно зараховуються у місцеві бюджети (податок з доходів фізичних осіб).

Окрім вдосконалення системи місцевих фінансів, розвиток місцевих запозичень в Україні потребує наявності розвиненого боргового фінансового ринку. Найбільш важлива задача формування ринку облігацій місцевих позик в даний момент заключається в створенні ліквідного ринкового інструменту, що має привабливі ринкові характеристики, і, в той же час, являється ефективним інструментом залучення фінансових ресурсів у бюджет територіальної одиниці.

Для успішного функціонування ринку місцевих позик необхідна наявність добре розвинутої ринкової інфраструктури, насамперед незалежних рейтингових агенств та консалтингових фірм [4].

Важливою проблемою є подальше формування й розвиток оціночно-інформаційної системи ринку облігаційних позик, визнаною формою якої є рейтингова оцінка місцевих цінних паперів. На даний момент на ринку місцевих запозичень України діє лише одна рейтингова компанія, що має відповідний експертний висновок Світового банку – “Кредит-Рейтинг”. Фактично, без рейтингового висновку цієї компанії місцевий орган влади не зможе погодити свої запозичення в Міністерстві фінансів. Тарифи у “Кредит-Рейтинг” є такими: 10000 дол.США – за присвоєння рейтингу та 7500 дол.США – за підтримку рейтингу впродовж року. Оскільки плата за послуги такого роду є фіксованою і не лімітується законодавчо, це призводить до того, що лише

великі міста можуть отримати оцінку своїх облігацій, а маленькі містечка опиняються у дуже складному становищі. Тому, перш за все, необхідно внести зміни в нормативне регулювання отримання місцевими радами рейтингового висновку, а також стимулювати розвиток інших вітчизняних оціночних агенств.

Зважаючи на економічну природу та специфічний механізм розповсюдження, здійснення місцевих запозичень є виправданим у випадку їх залучення для створення суспільно значущих об'єктів довготривалого користування, фінансовий тягар щодо повернення яких розподіляється в часі, або для впровадження самоокупних проєктів, що мають суспільне значення. Коли кошти залучаються не на покриття поточних витрат місцевих бюджетів, а для реалізації доходної інвестиційної програми, тоді мешканці територіальних громад усвідомлюють доцільність здійснення позики, а для кредиторів створюються кращі передумови їх повернення [5].

На нашу думку, найголовнішим в удосконаленні процесу випуску і розміщення місцевих облігацій є розробка адекватної нормативно-правової бази, спрямованої на встановлення чітких і послідовних правил здійснення місцевих запозичень і надання місцевих гарантій та на створення ефективного і безпечного механізму фінансування органами місцевого самоврядування пріоритетних напрямків соціально-економічного розвитку міст.

Таким чином, місцеві облігаційні позики мають шанс стати тим інструментом фондового ринку України, що: дозволить профінансувати створення та розвиток вільних економічних зон; дасть поштовх до подальшого розвитку фондового ринку; стане одним із напрямів легалізації коштів, що обертаються в тіньовій частині нашої економіки.

Перелік посилань:

1. www.kraina.org.ua.
2. www.minfin.gov.ua.
3. Авксеньтьєв Ю. Місцеві боргові зобов'язання у фінансуванні соціально-економічних програм// *Банківська справа*. – 2005. – №5. – С.67-76.
4. Кириленко О. Історичний досвід, стан і перспективи розвитку місцевих запозичень в Україні// *Журнал європейської економіки*. – 2005. – №1. – С.82-104.
5. Луніна І., Вахненко Т. Підвищення ефективності місцевих запозичень в Україні// *Економіст*. – 2005. – №10. – С.38-41.