

Макимова Л. П., Костіна Н. М.

МІСЦЕВІ ЗАПОЗИЧЕННЯ ЯК ДЖЕРЕЛО ФІНАНСУВАННЯ ПЕРСПЕКТИВНОГО РОЗВИТКУ РЕГІОНІВ

У статті розглянуто теоретичні аспекти здійснення муніципальних запозичень. Проаналізовано динаміку місцевих зобов'язань та визначено їх роль у соціально-економічному розвитку територій. За допомогою узагальнення світового досвіду запропоновано практичні рекомендації щодо організації та управління місцевими позиками.

Ключові слова: Валовий внутрішній продукт, дефолт, кредитоспроможність, місцевий бюджет, облігації внутрішніх та зовнішніх місцевих позик, фондовий ринок.

Вступ

Однією з важливих умов соціально-економічного розвитку адміністративно-територіальних одиниць є їхнє надійне та стабільне фінансове забезпечення. В умовах реалізації адміністративної реформи та децентралізації влади в Україні посилюється роль органів місцевого самоврядування у фінансуванні довгострокових інвестиційних проектів, спрямованих на розбудову інфраструктури на відповідній території. Особливого значення у здійсненні капітальних видатків місцевими бюджетами набуває розвиток ринку муніципальних позик, який не тільки надає можливість залучити значний обсяг фінансових ресурсів, а й сприяє розширенню міжнародних зв'язків регіонів та країни в цілому.

Постановка проблеми

Останнім часом особливо актуальною є проблема нестачі фінансових ресурсів органів місцевого самоврядування та нестабільності їхніх дохідних джерел. Більшість функцій, що покладуються на муніципальну владу, виконуються переважно за державні кошти. Власних джерел, як правило, виявляється недостатньо для функціонування таких важливих сфер життєдіяльності територій, як житлово-комунальне господарство, інженерно-транспортна інфраструктура, будівництво житла та інших важливих факторів соціально-економічного розвитку. Законодавством України закріплено право місцевої влади залучати кошти на фондовому ринку шляхом випуску облігацій внутрішньої та зовнішньої позики, проте на сьогодні внутрішній державний контроль та кон'юнктура на зовнішніх фінансових ринках не сприяють становленню системи місцевих запо-

зичень як пріоритетного інструменту бюджетної політики в Україні.

Стан вивчення проблеми

Проблемі муніципальних запозичень завжди приділялося багато уваги. На значній ефективності місцевих позик у своїх працях неодноразово наполягав Дж. Кейнс. За кейнсіанською моделлю управління економіки, запозичення сприяють збільшенню сукупного попиту, тому що фінансуються за кошти заощаджень приватного сектору, і в майбутньому оплатається збільшенням податкових надходжень. Водночас монетаристи вважали, що створення місцевого боргу через вільний доступ до ринку запозичень знижує контроль центрального уряду над процентними ставками і грошовою масою та спричиняє розвиток інфляційних процесів.

У наш час сферу місцевих запозичень досліджують такі вітчизняні економісти, як В. Кравченко, І. Луніна, О. Кириленко, Ю. Авксентьев, В. Зайчикова та ін. Теоретичні та практичні рекомендації, розроблені вченими, досить значущі для розвитку інституту місцевих позик. Але слід зауважити, що фінансові ринки схильні до коливань, спричинених змінами основних макроекономічних показників, тому доцільними будуть подальші дослідження, якщо взяти до уваги нинішні умови господарювання України та поглиблення світових тенденцій.

Завдання і методика досліджень

Основна мета статті - дослідити сучасний стан та перспективи розвитку муніципальних запозичень в Україні як фактора зміцнення фінансової бази місцевого самоврядування. Для

виконання поставленої мети використовуються загальнотеоретичні та економіко-статистичні методи аналізу.

Результати досліджень

Право здійснювати місцевими органами самоврядування місцеві запозичення регламентується Бюджетним кодексом України [1], Постановою Кабінету Міністрів України «Про затвердження Порядку здійснення запозичень до місцевих бюджетів» [2] та Рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Положення про порядок випуску облігацій внутрішніх місцевих позик» [3].

Згідно зі ст. 74 Бюджетного кодексу запозичення до місцевих бюджетів здійснюються на визначену мету і підлягають обов'язковому поверненню. Позики до відповідних бюджетів можуть бути здійснені лише до бюджету розвитку. Муніципальні запозичення здійснюються міськими радами або Верховною Радою АР Крим у формі укладення угод між місцевими органами влади та фінансовими установами про отримання позик, кредитів, кредитних ліній та у формі випуску облігацій внутрішніх і зовнішніх позик.

За даними Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку України, протягом 2003–2007 рр. місцевими бюджетами було зареєстровано 28 випусків облігацій місцевих позик на суму 784,8 млн грн (рис. 1) [6].

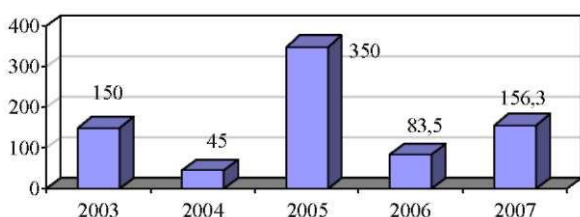


Рис. 1. Обсяг зареєстрованих випусків облігацій місцевих позик, млн грн

З рис. 1 видно, що сума розміщених облігацій нестабільна, причому коливання виявляються досить істотними. Так, у 2005 р. спостерігаємо найбільший обсяг отриманих позик за досліджуваній період - 350 млн грн, але вже у 2006 р. цей показник знизився до 83,5 млн грн та збільшився у 2007 р. на 72,8 млн грн (з 83,5 до 156,3 млн грн).

Дослідження показують, що місцеві запозичення займають надзвичайно низьку питому вагу у доходах місцевих бюджетів та у валовому регіональному продукті країни (рис. 2).

За даними, наведеними на рис. 2, можна побачити, що у 2007 р., порівняно з 2003 р., питома вага місцевих позик у доходах місцевих бюд-

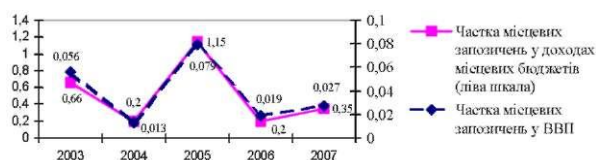


Рис. 2. Питома вага місцевих запозичень у загальних доходах місцевих бюджетів та у ВВП, %

жетів знизилася на 0,31 % (з 0,66 до 0,35 %), при цьому в абсолютних показниках (рис. 1) обсяг муніципальних запозичень збільшився всього на 6,3 млн грн (з 150 до 156,3 млн грн). Аналіз дохідної частини місцевих бюджетів свідчить про збільшення доходів місцевих бюджетів, однак основний приріст фінансових ресурсів формується переважно за рахунок трансфертів з державного бюджету, що не дає змогу місцевій владі представляти свої інтереси на фондовому ринку.

Аналогічна тенденція спостерігається і щодо ВВП. Досліджувані показники дуже низькі і коливаються в межах 0,027-0,056 % (для порівняння: в Австрії - 2,13 %, Нідерландах - 2,33 %, Швейцарії - 3,42 %, Туреччині - 5,53 %) [5].

Аналіз діяльності вітчизняного фондового ринку засвідчує, що органи самоврядування здійснюють місцеві позики переважно у формі випуску облігацій. На користь пріоритету у виборі такої форми можна віднести такі позитивні риси, властиві облігаціям [4]:

1. Зниження вартості запозичень.
2. Відсутність негативних перерозподільчих ефектів.
3. Фінансування інвестиційних проектів.
4. Сприяння міжнародному руху капіталів.
5. Сприяння трансформації заощаджень населення в інвестиції.

Однак через недосконале законодавство та відсутність чіткої системи відповідальності органів місцевого самоврядування за формування і використання місцевих бюджетів збільшення розмірів місцевого боргу може призвести до ряду негативних економічних наслідків, а саме:

1. Створення перманентної заборгованості внаслідок неефективного використання залучених ресурсів та високої вартості запозичень.
 2. Зростання соціальної напруги у регіонах через недостатнє фінансування базових соціальних потреб місцевої громади.
 3. Ризик перекладання відповідальності за зобов'язаннями місцевих бюджетів на державний бюджет.
 4. Погіршення інвестиційного клімату в країні та скорочення темпів приватного інвестування.
- Враховуючи критичний фінансовий стан

місцевих бюджетів, не можна стверджувати, що низька питома вага місцевих запозичень у соціально-економічних показниках регіонів та країни є переважно негативним явищем.

Слід зазначити, що залучення коштів шляхом випуску облігацій місцевого займу досить тривалий процес, якому в обов'язковому порядку передують своєрідний аудит фінансового стану територій, визначення їхнього кредитного рейтингу одним із уповноважених на це агентств. Зрозуміло, що чим вищою буде рейтингова оцінка адміністративно-територіальної одиниці, тим менші відсотки зможе вона залучити кошти і тим упевненіше почуватимуться власники облігацій місцевого займу, яким їхня власність не лише приноситиме відповідний дохід, але, як будь-які інші цінні папери, може вільно перепродаватися на фондовому ринку чи навіть бути об'єктом застави.

Так, американська компанія з рейтингової оцінки кредитоспроможності Standard&Poors пропонує такі категорії оцінки регіонів [5]:

AAA - «спроможність до виплати та основної суми боргу дуже сильна»;

BBB - «погані економічні умови чи змінні обставини, напевно, призведуть до послаблення спроможності до виплати процентів та основної суми боргу»;

B - «зараз існує спроможність до виконання платежів за процентами та основною сумою боргу. Погані бізнесові, фінансові та економічні умови можуть негативно вплинути на спроможність чи бажання сплачувати».

В Україні ж існує досить проблемна ситуація з формування оціночно-інформаційної системи ринку облігаційних позик. У нашій державі функціонує лише одна рейтингова компанія, що має відповідний висновок Світового банку - «Кредит-Рейтинг». Тарифи цієї компанії за надані послуги надзвичайно високі та законодавчо не зафіксовані і сплатити їх, як правило, можуть тільки великі міста.

У країнах Європейського Союзу разом з випуском облігацій досить поширеною формою місцевих позик є кредит. Але головною умовою

надання кредиту інституційними інвесторами є наявність застави, що також підлягає безпосередній оцінці рейтингових агентств. В Україні практика надання інвесторами кредиту місцевим бюджетам не набула поширення. Основна перешкода цьому - запутаність відносин у сфері власності (перехід комунальної власності до приватного сектору, мораторій на продаж землі тощо).

Таким чином, можна зробити висновок, що розвиток інституту місцевих запозичень в Україні у подальшому залежатиме не тільки від розвитку фондового ринку, але й від державного контролю в усіх складових фінансової політики.

Крім того, для здійснення запозичень чи отримання кредиту місцеві бюджети мусять мати стабільну дохідну базу. На жаль, в Україні більшість місцевих бюджетів дотаційні, а отже, не можуть гарантувати своїм інвесторам виконання поставлених вимог.

На стан місцевого ринку цінних паперів безпосередньо впливають доходи населення. Світовим досвідом доведено, що фізичні особи - найнадійніші інвестори. Так, у США 73 % муніципальних облігацій куплено фізичними особами [5]. На жаль, в Україні поки що невисокі соціальні гарантії, тому переважну частину доходів населення спрямовано на поточне споживання, до того ж суспільство, як правило, виражає недовіру до влади щодо управління власними коштами.

Пріоритетним напрямом розвитку місцевих запозичень має стати глобальний вихід на зовнішні фінансові ринки, проте такий захід має супроводжуватися адаптацією вітчизняного законодавства до світових норм і посиленням державним контролем за інфляційними процесами.

Так, Світовий банк пропонує заходи, спрямовані на підвищення кредитоспроможності регіонів, які є необхідною умовою виходу на світові фінансові ринки (табл. 1).

На думку авторів, саме такі заходи необхідно вжити в Україні на початковому етапі реформування місцевих фінансів та подальшій інтеграції до світових тенденцій.

Таблиця 1. Основні заходи, запропоновані Світовим банком для поліпшення кредитоспроможності регіонів

Податкова система	
Сфера	Заходи
Міжбюджетні грошові потоки	- Встановити чітку законодавчу або конституційну базу для розподілу доходів і дотацій; - підтримувати стабільні формули розподілу доходів
Місцеві доходи	- Обґрунтувати місцевий контроль за місцевими податками (або рівнями місцевої залежності) щодо деяких важливих джерел доходів

Податкова система	
Сфера	Заходи
Фонди муніципального розвитку	
Сумнівні кредити	- Встановити чіткі обмеження для максимального рівня сумнівних кредитів; - здійснювати моніторинг кон'юнктури світового фінансового ринку
Кредитна оцінка	Призначити чіткий кредитний рейтинг кожному муніципальному кредиту; - окремий відділ Фонду або зовнішньої кредитної установи здійснює оцінку ризику; - порівняти фактичні рівні дефолтів або сумнівних кредитів з кредитними рейтингами, визначеними заздалегідь, переглянути методологію оцінки ризику
Кредитна політика	- Жодних нових кредитів позичальникам, у яких є несплачені сумнівні борги; - жодних урядових капітальних дотацій позичальникам, у яких є несплачені кредити
Система права	
Процедури дефолту	- Встановити чіткі юридичні норми, що регулюють процедури дефолту, які виконуються на практиці та можуть бути застосовані судом
Дефолти по кредитах і врегулювання	
Відновлення платоспроможності місцевих бюджетів	- Встановити автоматичні процедури відновлення платоспроможності місцевих бюджетів з боку уряду або регіональних адміністрацій; - надати місцевим органам влади повноваження відновлювати бюджетну рівновагу шляхом обов'язкових скорочень видатків або підвищення податків

Висновки

Дослідники вважають, що муніципальні запозичення в Україні мають стати вагомим джерелом наповнення дохідної частини місцевих бюджетів та важливим інструментом інвестиційно-інноваційного розвитку територій. Для посилення значущості місцевого самоврядування у посиленні інтеграційних процесів та підвищенні соціальних стандартів необхідно здійснити певні заходи за такими напрямками:

1. Законодавче закріплення та стандартизація муніципальної фінансової звітності з включенням інформації, яка є важливою для потенційних кредиторів.

2. Публічне розкриття всіх місцевих фінансових звітів та бюджетів.

3. Встановлення верхньої та нижньої межі обсягу місцевих запозичень, залежно від термінів позики.

4. Організація проведення аудиту місцевих бюджетів, які перевищують встановлений розмір.

5. Обґрунтування місцевого боргу та фінансових коефіцієнтів як на державному, так і на місцевому рівнях.

6. Розширення мереж агентств та консалтин-

гових компаній, що спеціалізуються на рейтинговій оцінці кредитоспроможності та законодавчо зафіксувати тарифи на їхні послуги.

7. Впорядкування відносин у сфері розподілу власності.

8. Закріплення за кожним видом боргу джерел на його погашення (наприклад, відрахування частини комунальних платежів на сплату боргу, спричиненого інвестиціями місцевої влади у житлово-комунальне господарство, тощо).

Реалізація зазначених заходів, поряд з удосконаленням механізмів бюджетно-податкової та грошово-кредитної політики, сприятиме становленню інституту місцевих запозичень як найдієвішого інструменту регулювання соціально-економічних процесів у країні.

Перспективи подальших досліджень

Особливу увагу в подальшому доцільно приділити можливості створення державного банку, який спеціалізувався б на обслуговуванні місцевих займів, контролював грошові потоки органів самоврядування та надавав кредити за відсотками, нижчими, ніж їх пропонують комерційні банки.

1. Бюджетний кодекс України від 21.06.2001 р. - № 2542-III.
2. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Порядку здійснення запозичень до місцевих бюджетів» від 24.02.2003 р. - С. 207.
3. Рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Положення про порядок випуску облігацій внутрішніх місцевих позик» від 07.10.2003 р. - С. 414.
4. Луніна І., Вахненко Т. Підвищення ефективності місцевих запозичень в Україні // Економіст. - 2005. - № 10. - С. 38-41.
5. <http://www.worldbank.org.ua>
6. <http://www.ssmc.gov.ua>

L. Maksymova, N. Kostyna

LOCAL LOANS AS THE SOURCE OF THE REGIONS FINANCING PERSPECTIVE DEVELOPMENT

The theoretical aspects of municipal loans are considered. The dynamics of local commitments and their role in social and economical development of the territories are considered. The practical recommendations for organization and management of local commitments, using the world experience are given.