

УДК 336.027

Шульц Е.П.
аспірантІнституту регіональних досліджень імені М.І. Долишнього
Національної академії наук України**МІСЦЕВІ ЗАПОЗИЧЕННЯ: СУТНІСТЬ, ВИДИ ТА МІЖНАРОДНИЙ ДОСВІД****LOCAL BORROWING: NATURE, TYPES AND INTERNATIONAL EXPERIENCE****АНОТАЦІЯ**

У статті розглянуто різні підходи до трактування поняття місцевих запозичень. Проаналізовано особливості становлення інституту місцевих запозичень в Україні. Охарактеризовано класифікацію місцевих запозичень. Досліджено зарубіжний досвід у роботі з місцевими запозиченнями. Виділено основні проблеми, які виникають у нашій державі під час роботи з місцевими запозиченнями.

Ключові слова: місцеві запозичення, облігації, банківський кредит, місцеве самоврядування, регулювання.

АННОТАЦИЯ

В статье рассмотрены различные подходы к трактовке понятия местных заимствований. Проанализированы особенности становления института местных заимствований в Украине. Охарактеризована классификация местных заимствований. Исследован зарубежный опыт в работе с местными заимствованиями. Выделены основные проблемы, которые возникают в нашем государстве при работе с местными заимствованиями.

Ключевые слова: местные заимствования, облигации, банковский кредит, местное самоуправление, регулирование.

ANNOTATION

The article deals with different approaches in the concept interpretation of local borrowing. Article also contains information about the creation process of local borrowing institute in Ukraine. All types of local borrowing are classified in this article too. International experience of local borrowings using was analyzed in this work. Main problems with local borrowings in our country were explored during creation of the article.

Keywords: local borrowing, bonds, bank loans, local government regulation.

Постановка проблеми. Використовуючи фінансові ресурси для забезпечення виконання своїх повноважень, органи місцевого самоврядування постають перед вибором джерел формування своєї ресурсної бази. Часто вони стикаються з проблемою нестачі фінансових ресурсів або відсутністю необхідного додаткового фінансування, яка змушує органи місцевого самоврядування вдаватись до використання зовнішніх джерел фінансування, шукати нетрадиційні шляхи залучення фінансових ресурсів, зокрема здійснювати запозичення на місцевому рівні.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематикою та дослідженням місцевих запозичень займалися як вітчизняні, так і зарубіжні науковці. Сутністю та проблематикою місцевих запозичень займалися А.В. Петриків, Л.А. Олійник, О.В. Люта, В.М. Падалка, І.З. Сторонянська, І.В. Кравченко, І.С. Музика, М.М. Пастернак. Дослідженням ринку муніципальних облігацій та їх емісією займалися О.А. Білоус, І.І. Ракуненко, З.Я. Лапішко, І.І. Мазур, О.Р. Західна. Серед робіт зарубіжних вчених необхідно виділити праці

Дж.Е. Паттерсона, який займався питанням місцевих запозичень у США та Мексиці, Е. Тьоні, який проводив дослідження місцевих бюджетів та запозичень у Австрії, А. Баджо, який здійснив дослідження системи місцевих запозичень у Хорватії.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на проведення реформ, органи місцевого самоврядування стикаються з проблемою залучення фінансових ресурсів, особливо в питанні фінансування довгострокових капітальних об'єктів. Однак, як показує практика залучення та використання місцевих запозичень, ефективність цих процесів не завжди відповідає очікуваним результатам. Відповідно, залишається низка невирішених питань щодо підвищення їх ефективності.

Мета статті полягає у характеристиці сутності інструменту місцевих запозичень, механізмів його реалізації із врахуванням зарубіжного досвіду та сучасної ситуації на ринку місцевих запозичень.

Виклад основного матеріалу дослідження. В питанні трактування терміна «місцеві запозичення» думки українських науковців збігаються у своїй сутності, проте є певні розбіжності у формі. Для кращого прикладу розглянемо декілька варіантів трактувань.

Згідно з твердженням А.В. Петриків місцеві запозичення «є одним з основних інструментів фінансування програм і проектів, що направлені на покращення соціально-економічного стану територіальної громади» [1].

М.М. Пастернак проводив аналіз економічної сутності місцевих запозичень і дійшов висновку, що місцеві запозичення – це сукупність суспільних відносин, які виникають внаслідок виконання органами місцевого самоврядування своїх функцій та завдань із залучення грошових коштів у місцевий бюджет [2].

Згідно з визначенням Б.А. Карпінського та О.В. Герасименко місцеві запозичення – це грошові ресурси, що залучаються для безпосереднього фінансування капіталовкладень у місцеву інфраструктуру як для фізичних, так і для юридичних осіб, так і для міжнародних фінансових організацій на основі укладених відповідних договорів, за якими виникають боргові зобов'язання місцевих органів влади [3].

О.О. Сунцова відзначає, що місцеві запозичення – це операції, пов'язані з отриманням

міським бюджетом коштів, внаслідок чого в органів місцевого самоврядування з'являються зобов'язання перед кредиторами [4].

Л.А. Олійник зазначає, «що, згідно з нормативними документами, місцеві запозичення – це операції з отримання до міських бюджетів кредитів (позик) на умовах повернення, платності та строковості з метою фінансування цих бюджетів» [5].

Науковці розуміють місцеві запозичення як можливість для отримання органами місцевих самоврядування певних коштів, що спричинить боргові відносини між ними та кредиторами. Деякі трактування містять чітко окреслений напрям використання коштів, а саме розвиток місцевої інфраструктури. В інших трактуваннях відсутній акцент на цільовому використанні, акцентується увага на самому факті залучення ресурсів до міського бюджету.

Розглядаючи законодавчу базу, слід звернути увагу на визначення, яке міститься в Бюджетному кодексі України, де стверджується, що місцеві запозичення – це операції з отримання до бюджету Автономної Республіки Крим чи міського бюджету кредитів (позик) на умовах повернення, платності та строковості з метою фінансування бюджету Автономної Республіки Крим чи міського бюджету. У статті 74 Бюджетного кодексу також конкретизується мета здійснення місцевих запозичень, а саме використання їх для фінансування бюджету розвитку Автономної Республіки Крим та міських бюджетів для створення, приросту чи оновлення стратегічних об'єктів довготривалого користування або об'єктів, які забезпечують виконання завдань Верховної Ради Автономної Республіки Крим та міських рад, а також для задоволення інтересів територіальних громад [6].

Провівши аналіз законодавства та робіт вчених, ми дійшли висновку, що вони збігаються за своєю суттю та відрізняються за формою та обсягом наповнення. Порівняння розглянутих визначень дає змогу виокремити

низку підходів до трактування місцевих запозичень, зокрема:

- ресурсний;
- інструментальний;
- процентний.

Перші два підходи, на наш погляд, дійсно звужують розуміння дефініції «місцеві запозичення». Натомість процентний підхід, в межах якого місцеві запозичення розуміють як операції, здійснення яких вимагає певного проміжку часу і виконання низки етапів, є найширшим. Водночас вважаємо за необхідне наголосити на цільовому призначенні місцевих запозичень.

Отже, на нашу думку, найчіткішим та найповнішим визначенням терміна «місцеві запозичення» є таке: операції, пов'язані із залученням до місцевих бюджетів грошових коштів на умовах платності, строковості та повернення, в результаті яких виникають боргові зобов'язання органів місцевого самоврядування як позичальників або гарантів.

Використання органами місцевого самоврядування місцевих запозичень передбачає певну нормативно-правову базу. До перших законів, які були прийняті та пов'язані із системою місцевих запозичень, належать Закон України «Про бюджетну систему» та Закон України «Про цінні папери і фондову біржу». Перший факт випуску муніципальних облігацій зафіксований у 1995 році в столиці України – Києві – задля розвитку інфраструктури міста. До першопрохідців у випуску муніципальних облігацій слід також віднести такі міста, як Одеса, Харків та Черкаси. Активне формування законодавчої бази почалось у 1997 році. Сюди слід віднести прийняття Закону України «Про місцеве самоврядування в Україні», а також «Положення про порядок випуску та обігу облігацій місцевої позики», прийняте Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

У 2001 році було прийнято Бюджетний кодекс України, в якому було визначено нове коло суб'єктів, які отримали право на здійснення вну-

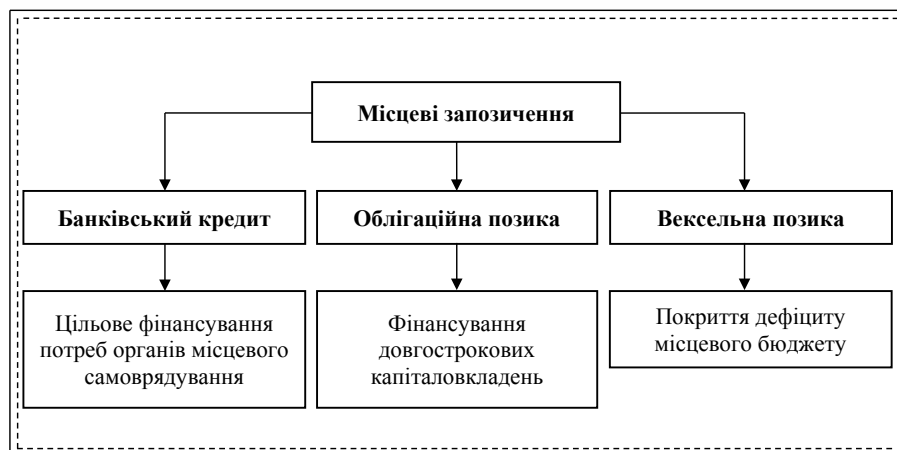


Рис. 1. Види місцевих запозичень та напрями їх використання

Джерело: складено на основі [1]

трішніх запозичень у вигляді випусків облігацій внутрішніх місцевих позик. Згідно з цим Кодексом право на випуск облігацій отримали Верховна Рада Автономної Республіки Крим та міські ради. Проте сільські, селищні, районні та обласні були позбавлені права на здійснення випусків облігацій місцевих позик. Також обмеження зазнали деякі міські ради з чисельністю населення менше 800 000 мешканців. 16 лютого 2011 року Кабінетом Міністрів України було затверджено Порядок здійснення місцевих запозичень, відповідно до якого здійснення запозичень органами місцевого самоврядування може проводитися у формі випуску облігацій місцевих позик та укладення договорів позики (кредитних договорів).

Більшість дослідників в ролі місцевих запозичень використовують одну форму, а саме випуск облігацій місцевих позик. Проте позики можуть бути надані фінансовими установами. Сюди потрібно додати і позики на покриття дефіциту бюджету. На нашу думку, саме класифікація, яка запропонована А.В. Петриків і включає в себе банківський кредит, облігаційні та вексельні позики, є найбільш точною (рис. 1).

Банківський кредит є однією з форм місцевих запозичень. У фінансових відносинах банківський кредит є залученням позичених коштів (засобів) з комерційного банку на умовах платності, строковості та зворотності.

Коли приватна особа звертається у фінансову установу задля отримання кредиту, оцінюється її платоспроможність, для оцінки якої використовується певна система показників та коефіцієнтів. В ситуації, коли йдеться про банківський кредит, який надається органам місцевого самоврядування, сюди може належати інформація про показники доходів і видатків місцевих бюджетів, комунальні підприємства, які перебувають у власності органів місцевого самоврядування, тарифну політику, законодавчу базу, історію кредитних відносин органів місцевого самоврядування з фінансовими установами.

Банківський кредит має певні переваги та недоліки. Порівняно з емісією облігацій, позики надаються одним банком або об'єднанням (консорціумом) банків, а емісія облігацій може включати участь багатьох інвесторів. Під час співпраці з банками у муніципалітеті виникає стимул до самодисципліни, оскільки банків-

ська установа здійснює постійний моніторинг його діяльності. Також тісна співпраця банку та муніципалітету може створити передумови для довгострокових відносин, які дають змогу отримати певні преференції: низькі накладні витрати під час наступного кредитування, зменшення чи перегляд відсоткової ставки. Проте в такій співпраці є й певні недоліки. Зокрема, якщо банк є монополістом на ринку, він зможе диктувати свої умови, уникаючи компромісу. Також зміна банку кредитора може викликати певний негативний сигнал для інших банків щодо муніципалітету, адже протягом певного часу інші банки не будуть знати точні причини такої зміни, є це власним рішенням органів місцевого самоврядування чи відмовою банку від подальшої співпраці [7].

Облігаційна позика передбачає емісію облігацій, цінних паперів з терміном дії більше одного року. Облігації відносять до інструментів фондового ринку через те, що залучені засоби спрямовуються на розвиток основних фондів. Облігаційні позики, як правило, використовуються для фінансування довгострокових капіталовкладень. Класифікація облігацій відображена у табл. 1 [8].

Використання муніципальних облігацій в Україні може мати як певні переваги, так і недоліки. До переваг необхідно віднести такі положення [9]:

- позитивний досвід емісії облігацій підвищує рівень кредитоспроможності та довіри кредиторів до муніципалітету;
- муніципалітет безпосередньо працює з інвесторами, налагоджуючи взаємовідносини;
- структуру та етапи здійснення запозичень шляхом випуску облігацій можна максимально адаптувати до інвестиційних потреб регіону;
- сплата відсотків здійснюється за графіком, встановленим емітентом, а не кредитором, що дає місцевим бюджетам можливість регулювати власні грошові потоки.

Серед недоліків використання облігацій потрібно виділити такі [9]:

- випуск облігацій не підходить для здійснення невеликих запозичень (до 5 мільйонів гривень);
- випуск облігацій може зайняти значний проміжок часу (до 4–5 місяців);

Таблиця 1

Класифікація облігацій

Тип облігації	Визначення
Незабезпечені облігації	Незабезпечені боргові зобов'язання. Переважно використовуються для фінансування проектів, які не приносять доходів, проектів соціального призначення, які не мають на меті отримання прибутку.
Облігації під майбутні платежі	Погашуються за рахунок доходів від проекту, для фінансування якого вони були випущені. Насамперед сюди відносять об'єкти комунального призначення, котрі мають забезпечити майбутні платежі за оренду.
Облігації, забезпечені податковими надходженнями	Гарантією виконання зобов'язань з цих облігацій є надходження до місцевого бюджету певного виду податку.
Облігації, забезпечені нерухомістю	Забезпечуються будівлями, спорудами, земельними ділянками.

Джерело: складено на основі [8]

– видатки під час випуску облігацій є великими, особливо якщо розмір випуску є невеликим.

Україна має досить малий досвід у використанні місцевих запозичень. Натомість значний досвід, який можна запозичити, із використання місцевих облігаційних позик існує у розвинутих країнах, серед яких виділяються США та значна частка Європейських країн. Наприклад, Великобританія та Нідерланди емітують щороку муніципальних облігацій на декілька мільярдів фунтів стерлінгів та євро відповідно. Відбувається зростання використання муніципальних облігацій в Японії та країнах Азії.

Якщо порівнювати країни Європи та США, то можна дійти висновку, що:

– основними інвесторами муніципальних облігацій в Європі є комерційні банки, на відміну від США, де такими переважно є фізичні особи;

– на противагу США, в Європі поширена практика муніципальних запозичень на зовнішніх ринках; у США надається перевага внутрішньому ринку;

– відсутність вторинного ринку облігацій у Європі.

Вексельна позика пов'язана з емісією цінних паперів, таких як казначейські зобов'язання та казначейські векселі. Термін обігу становить до одного року. Такий тип позики потрібен для фінансування дефіциту бюджету поточного року і не використовується для інвестиційних цілей.

Розвиток та активне поширення використання місцевих запозичень припали на XX століття, а відбувалися в країнах з високим ступенем економічної самостійності. Сьогодні США виступають лідерами по обороту муніципальних облігацій, ринок муніципальних цінних паперів становить близько 75% від світового ринку муніципальних цінних паперів. Кожного року в США здійснюється випуск різних видів муніципальних запозичень на загальну суму близько 110 млрд. дол. [9]. Основними емітентами муніципальних облігацій виступають органи місцевого самоврядування, спеціальні округи, органи влади. До покупців муніципальних облігацій належать фізичні особи, комерційні банки, банківські фонди, компанії зі страхування життя. Внаслідок більшого ризику на фондовому ринку США дохід по місцевих облігаціях зажди вищий, ніж по державних.

До основних напрямів, які фінансуються за рахунок коштів від муніципальних запозичень, належать транспорт, комунальне господарство, освіта, розвиток промисловості, соціальне забезпечення, а також будівництво доріг, мостів, аеропортів, туристичних об'єктів. Водночас сьогодні в США відбувається скорочення фінансування промислових об'єктів, на противагу їм збільшується фінансування охорони здоров'я та освіти. Внаслідок більшого ризику на фондовому ринку США дохід по місцевих облігаціях зажди вищий, ніж по державних.

В розвинутих країнах, які використовують ринки облігацій для подальшого розміщення муніципальних кредитів, утворилися спеціальні установи, такі як незалежні агентства кредитних рейтингів та організації, які займаються облігаційним страхуванням. Існування таких установ пов'язано з поширеністю використання місцевих позик та бажанням зменшити ризики по них як центральною владою, так і потенційними інвесторами та кредиторами. Центральна влада зацікавлена в адекватності та розсудливості органів місцевого самоврядування під час здійснення ними місцевих запозичень.

Під час регулювання ринку місцевих запозичень виникають проблеми, пов'язані з діяльністю центральної влади. Зокрема, вона може створювати занадто суворі обмеження для місцевої влади, що негативно впливає на діяльність органів місцевого самоврядування в секторі місцевих запозичень. Існує й інший підхід до ринку місцевих запозичень, який використовує центральна влада. Він полягає в тому, що центральна влада забезпечує усіх учасників ринку своїми гарантіями, що фактично й приводить до відсутності оцінки муніципальних кредитів. Наслідком такої ситуації стає невірне розподілення кредитних коштів на ризикові або низькодохідні проекти.

Країною, в якій центральна влада уміло реалізувала підходи до регуляції ринку місцевих запозичень, вважають Японію. В цій країні не було жодного дефолту по місцевих облігаціях з 1947 року. Центральна влада цієї країни здійснила мінімізацію ризиків по місцевих запозиченнях шляхом корекції підрахунку суми трансфертів, фіксування рівня ставок по податках на період погашення заборгованості.

Залежно від країни відрізняються і моделі державного регулювання ринків місцевих запозичень. Наприклад, в Італії, Нідерландах та Португалії органи місцевої влади мають право на вільний вихід на ринки запозичень. Але в Нідерландах органам місцевого самоврядування дозволено залучати місцеві запозичення лише з метою фінансування закупівлі основних засобів. У Швеції є також обмеження за напрямом використання місцевих запозичень, які мають право використовуватись тільки для фінансування проектів капітального будівництва. Органи місцевого самоврядування в таких країнах, як Норвегія, Іспанія, Австрія та Великобританія, не мають права вільного виходу на ринки місцевих запозичень, тому повинні звертатись за відповідним дозволом до органів центральної влади [10].

Що стосується нашої держави, то згідно з Законом України «Про внесення змін до Бюджетного кодексу України щодо реформи міжбюджетних відносин» від 28 грудня 2014 року № 79-VIII умови здійснення запозичень повинні погоджуватись з Міністерством фінансів України [11]. Проте якщо Міністерство фінансів протягом місяця з дати надходження необхідних

документів не приймає рішення, то запозичення (кредити) вважаються автоматично погодженими. Згідно з чинним законодавством Міністерство фінансів повинне стежити за доцільним використанням наданих коштів та розрахунками, які проводяться органами місцевого самоврядування.

Чимало негативних факторів впливають на розвиток та здійснення місцевих запозичень органами місцевого самоврядування в Україні. Кризові явища та інфляція призводять до зростання ризику несвоєчасного повернення платежів за борговими зобов'язаннями. Це робить місцеві запозичення досить ризикованими фінансовими інструментами. Проте, окрім кризових явищ, існують й інші причини, які мають вплив на розвиток місцевих запозичень в нашій державі.

У зв'язку з невеликим досвідом залучення запозичень органами місцевого самоврядування та низьким рівнем підготовки працівників відповідних структурних підрозділів спостерігається проблема, пов'язана з відсутністю достатньої кількості спеціалістів, які можуть займатися плануванням, підготовкою та реалізацією проектів, пов'язаних з місцевими запозиченнями.

Досі не сформовано чіткі механізми звітування та оприлюднення інформації про залучення використаних коштів. Це фактично може спричинити виникнення зловживання та неефективного використання місцевих запозичень, що, приведе до збільшення боргів місцевої влади та дефолту. Існують і ризики надмірного захоплення використанням місцевих запозичень, що аналогічно може мати негативні наслідки. У національному законодавстві також відсутні механізми регулювання та впливу на органи місцевого самоврядування, в яких внаслідок здійснення місцевих запозичень виникли певні фінансові труднощі.

Відсутність розвинутого ринку андеррайтингу також обумовлює повільні темпи розвитку місцевих запозичень. Існують певні ризики на ринку муніципальних паперів, проте в Україні досить складно застрахуватись від них. Законодавство у вигляді Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» та акти Національної комісії з цінних паперів досить неузгоджене з реаліями фондового ринку, а інформація, подана у цих документах, є досить складною для сприйняття навіть для спеціалістів у даній сфері.

Ще однією проблемою є слабо розвинуте середньострокове планування місцевих бюджетів, що спричиняє додаткові ризики під час здійснення місцевих запозичень. Органи місцевого самоврядування в Україні мають проблеми з сильною залежністю від міжбюджетних трансфертів та їх розподілу. А оскільки розподіл коштів досить нестабільний, виникає проблема з адекватною оцінкою здатності місцевої влади погасити борг. При цьому відсутні ефективні

механізми оцінки здійснення запозичень, що ускладнює визначення доцільності та, відповідно, прийняття рішення про здійснення запозичення на місцевому рівні.

Висновки. Проаналізувавши міжнародний досвід та вітчизняну практику залучення місцевих запозичень, доходимо висновку про їх недостатнє використання у діяльності органів місцевого самоврядування. Відзначимо, що місцеві запозичення мають виступати важливим інструментом для ефективного забезпечення виконання функцій органів місцевого самоврядування, і нехтувати процесом їх розвитку є вкрай необачно. З початком проведення децентралізації почали відбуватись певні зрушення в цьому питанні, проте слід і надалі активно вивчати міжнародний досвід та удосконалювати вітчизняне законодавство, пов'язане з місцевими запозиченнями.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Петриків А.В. Напрями та заходи з удосконалення системи місцевих запозичень в Україні / А.В. Петриків // Наукові розвідки з державного та муніципального управління. – 2013. – № 1.
2. Пастернак М.М. Місцеві позики як інструмент фінансування соціально-економічних програм органів місцевого самоврядування : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.04.01 «Фінанси, грошовий обіг і кредит» / М.М. Пастернак. – Ірпінь, 2001.
3. Герасименко О.В. Фінансово-інвестиційний словник / О.В. Герасименко, Б.А. Карпінський. – Львів : Магнолія Плюс, 2005. – 304 с.
4. Сонцова О.В. Місцеві фінанси : [навч. посіб.] / О.В. Сонцова. – К. : Центр учбової літератури, 2010. – 488 с.
5. Олійник Л.А. Стан і проблеми розвитку місцевих запозичень в Україні / Л.А. Олійник, М.А. Трусєєва // Науковий вісник Національного університету біоресурсів і природокористування України. Серія : Економіка, аграрний менеджмент, бізнес. – 2014. – Вип. 200 (3). – С. 237–242.
6. Бюджетний кодекс України від 8 липня 2010 року № 2456-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.
7. Планування та управління фінансовими ресурсами територіальної громади : [навчальний посібник] / [О.П. Кириленко, Б.С. Малиняк, В.В. Письменний, В.М. Русін]. – К. : ТОВ «Підприємство «ВІ ЕН ЕЙ», 2015. – 396 с.
8. Роль місцевих запозичень у вирішенні фінансових потреб регіонів // Ефективна економіка. – 2015. – № 5. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.economy.nauka.com.ua>.
9. Мазур І.І. Особливості становлення ринку муніципальних паперів в Україні / І.І. Мазур // Стратегічні пріоритети. – 2010. – № 1.
10. Брязкало А.Є. Місцеві запозичення як джерело формування фінансових ресурсів органами місцевого самоврядування / А.Є. Брязкало. // Економіка та держава. – 2016. – № 3. – С. 98–101.
11. Про внесення змін до Бюджетного кодексу України щодо реформи міжбюджетних відносин : Закон України від 28 грудня 2014 року № 79-VIII [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/79-19>.