

Krivuct Yu. N.

Kharkiv National University V. N. Karazin

INTERNATIONAL FINANCE AS AN ECONOMIC CATEGORY

Summary

Reveal motives and reasons of origin and scale barter transactions within each state and between states. Draws attention to the spontaneous transition from regional funds to the money exchange. When and where and when they appeared, began to form the financial relations between the partners at the national and global level.

Key words: commodity exchange, money, finance, category, international finance.

УДК 336.3

Марченко Н. А.

Якунько А. В.

Чернігівський державний інститут економіки і управління

РОЛЬ ОБЛІГАЦІЙ МІСЦЕВИХ ПОЗИК У НАПОВНЕННІ І РОЗВИТКУ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ

Досліджено теоретичні аспекти сутності, призначення та ролі облігацій місцевих позик у формуванні доходної частини місцевих бюджетів. Виявлено проблеми, що перешкоджають становленню та розвитку ринку муніципальних цінних паперів в Україні.

Ключові слова: місцеві бюджети, облігації місцевих позик, муніципальні цінні папери.

Постановка проблеми. Останнім часом особливо актуальною стала проблема нестачі та нестабільності доходних джерел фінансових ресурсів на рівніні органів місцевого самоврядування. Економічна самостійність регіонів не лише дає змогу місцевим органам влади розвивати ініціативу, а й покладає на них частину відповідальності за реалізацію економічної політики держави. В таких умовах на міські бюджети лягає додатковий тягар, пов'язаний із забезпеченням безперервного функціонування всіх важливих інфраструктурних місцевих установ та зі створенням додаткових умов для їх розвитку. Недостатність бюджетного фінансування міст і областей України активізує проблему залучення необхідних ресурсів з альтернативних джерел, можливість застосування яких є на ринку цінних паперів за рахунок випуску облігацій місцевих муніципальних та регіональних позик.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання розвитку ринку облігацій місцевих позик в Україні розглядали багато вітчизняних науковців: Балацький Є.О., Малець А.В., Роговий А.В., Третяк Д.Д. та інші.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Однак, з огляду на недостатнє використання цього інструменту як джерела наповнення місцевих бюджетів та їх децентралізації, дана проблема потребує подальшого дослідження.

Мета статті. Визначити сучасні тенденції розвитку ринку муніципальних цінних паперів України в умовах реформування економіки та розкрити причини, що стримують розвиток даного ринку.

Виклад основного матеріалу. Постійне підвищення потреби у фінансових ресурсах, при цьому низький рівень формування ресурсної бази, стали звичайним явищем у більшості регіонів країни. Тому перед органами місцевої влади постає необхідність вирішення складної проблеми перерозподілу наявних фінансових ресурсів з метою задоволення потреби всіх суб'єктів території та фінансування заходів, що сприятимуть соціальному та економічному розвитку.

Муніципальні запозичення є вагомим джерелом наповнення місцевих бюджетів у багатьох

країнах. Залучення фінансових ресурсів шляхом емісії облігацій місцевих позик дає можливість реалізувати довгострокові інвестиційні проекти та програми соціально-економічного розвитку окремих територій. При цьому така форма фінансування сприяє підвищенню фінансової незалежності міських бюджетів від централізованих фондів фінансових ресурсів. Таким чином, питання привабливості облігацій місцевих позик мають надзвичайно важливе значення в сучасних умовах розвитку ринкових відносин та обмеженості ресурсів місцевих бюджетів в Україні.

Під муніципальними облігаціями слід розуміти облігації, випущені міськими, місцевими органами влади у вигляді позики під муніципальну власність. У правовому обігу України термін «муніципальні облігації» не використовується. Проте Законом України «Про цінні папери і фондовий ринок» від 23 лютого 2006 №3480-IV передбачено наявність на ринку облігацій місцевих позик, до яких відносяться облігації внутрішніх і зовнішніх місцевих позик [1].

Ринок муніципальних цінних паперів (МЦП) – це сукупність емітентів, інвесторів, саморегульованих організацій, професійних учасників ринку та відносин між ними з приводу емісії, обігу та обліку муніципальних цінних паперів. Емітентами на ринку МЦП є Верховна Рада АР Крим та міські ради відповідно до вимог, установлених бюджетним кодексом України. Реєстрацію випуску облігацій місцевих позик здійснює Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку [3].

Класифікацію муніципальних цінних паперів за ознакою «тип забезпечення» наведено на рис. 1.



Рис. 1. Основні види муніципальних цінних паперів [6, с. 75]

Згідно з чинним законодавством, держава не несе відповідальності по зобов'язаннях запозичень до місцевих бюджетів, встановлюючи певні обмеження щодо окремих видів позик, а саме:

- зовнішні запозичення можуть здійснювати лише міські ради міст з чисельністю населення понад вісімсот тисяч мешканців за офіційними даними державної статистики на час ухвалення рішення про здійснення запозичень (стаття 16 Бюджетного кодексу України) [4];

- запозичення до відповідних бюджетів можуть бути здійснені лише до бюджету розвитку, а видатки на обслуговування боргу не можуть щорічно перевищувати 10% видатків від загального фонду відповідного місцевого бюджету протягом будь-якого бюджетного періоду, коли планується обслуговування боргу (стаття 74 Бюджетного кодексу України) [4];

- якщо у процесі погашення основної суми боргу та платежів по його обслуговуванню, обумовленого договором між кредитом та позичальником, має місце порушення графіка погашення з вини позичальника, відповідна рада не має права здійснювати нові запозичення протягом 5 наступних років (п.5, ст.74 Бюджетного кодексу України) [4].

Роль і місце облігацій місцевих органів влади у фінансовому ринку України наведено у таблиці 1.

Таблиця 1

Показники емісії облігацій місцевих позик в Україні в 2007-2012 році [2, с. 8; 7, с. 29-31]

Рік випуску	Сума емісії, млн. грн.	Кількість випусків	Частка в загальному обсязі зареєстрованих випусків цінних паперів, %	Обсяг торгів на ринку цінних паперів, млн. грн.	Частка в загальному обсязі торгів на ринку цінних паперів, %
2007	156,3	8	0,12	4310	0,57
2008	974,0	15	0,63	2200	0,25
2009	370,0	3	0,23	660	0,06
2010	0,0	0	0,0	500	0,03
2011	584,5	8	0,28	1670	0,08
2012	5680,3	12	0,51	7480	0,30

Виділити чітку тенденцію у змінах суми випущених муніципальних облігацій досить важко, оскільки ринок розвивається хаотично. Нульове значення випуску муніципальних облігацій у 2010 році можна пояснити розгортанням економічної кризи.

Сьогоднішній етап розвитку ринку муніципальних облігацій характеризується поступовим відродженням. У 2011 році була здійснена емісія облігацій місцевих позик на суму 584,5 млн. грн., а вже у 2012 році об'єм емісії облігацій місцевих позик був здійснений у розмірі 5680,3 млн. грн., що майже у 10 разів більше порівняно з попереднім періодом.

Активність на ринку муніципальних облігацій впродовж останніх років була пов'язана з участю ряду міст у підготовці до Євро-2012. Залучені таким чином в місцеві бюджети кошти направлялися на фінансування інфраструктури проектів і реконструкцію об'єктів комунальної власності. Однак, навіть за такого значного темпу росту питома вага обсягу торгів за досліджуваними цінними паперами не перевищила 0,3% від загального обсягу торгів ринку цінних паперів.

Ринок муніципальних облігацій, як складова фондового ринку України, поки що знаходиться

лише на початковій стадії свого розвитку. Основними проблемами, що перешкоджають становленню та розвитку ринку муніципальних цінних паперів в Україні, є:

1. Незначна зацікавленість потенційних інвесторів до муніципальних цінних паперів через низьку дохідність останніх, недостатню їх ліквідність порівняно з іншими борговими інструментами фондового ринку та нераціональне використання запозичених коштів [8, с. 33-34].

2. Висока ризикованість інвестування в муніципальні цінні папери. Головними ризиками для інвестора залишаються зниження ліквідності цих цінних паперів, а також низький рівень прозорості фінансових операцій на місцевому рівні. Значне недофінансування місцевих бюджетів може стати проблемою для емітента при погашенні зобов'язань за облігаціями місцевої позики, що, в підсумку, може призвести до боргової кризи.

3. Наявність в Україні постійної необхідності поступового скорочення державного боргу, в тому числі боргів місцевих органів влади та направлення місцевих бюджетів на забезпечення поточних витрат з фінансування інвестиційних витрат за остаточним принципом.

4. Нерозвинена інфраструктура фондового ринку, що обмежує доступ зацікавлених осіб до формування попиту на облігації місцевої позики через фінансових посередників [8, с. 34]. Низька участь місцевих органів влади на ринку муніципальних цінних паперів не дозволила накопичити позитивний досвід щодо їх розміщення.

5. Низький рівень розвитку сегмента муніципальних облігацій в рамках повільно зростаючого кількісно і якісно вітчизняного фондового ринку.

6. Зростання ризику несвоєчасного повернення і виплати платежів по борговим зобов'язанням та низький рівень якості фінансового менеджменту на рівні місцевого управління.

7. Обмежений доступ інвесторів до інформації про діяльність емітентів муніципальних цінних паперів. Опубліковані відомості про соціально-економічне становище регіонів носить загальний характер, при цьому відсутні дані про цільове використання та ефективність раніше запозичених коштів. Не проводиться система рейтингової оцінки емісії облігацій місцевої позики.

8. Невідповідний рівень підготовки робітників відповідних структурних підрозділів органів місцевого самоврядування по організації процесу випуску цінних паперів. Відсутність механізму захисту прав кредиторів по контролю за цільовим використанням запозичених коштів та існування проблеми відбору для реалізації ефективних і соціально значимих інвестиційних проектів.

Висновки і пропозиції. Емісія муніципальних облігацій виступає необхідною складовою бюджетного процесу місцевих громад і потенційно ефективним інструментом залучення формування позичкового інвестиційного капіталу. Проведене дослідження показало, що в Україні, нажалі, облігації місцевих позик не виконують в повному обсязі функції залучення фінансових ресурсів для подальшої участі місцевих органів влади у реалізації інвестиційних проектів. В цей же час беззаперечним являється факт, що саме на місцеві громади лягає велика частина обов'язків по соціально-економічному розвитку підзвітних їм територій.

Подальше становлення та розвиток ринку муніципальних цінних паперів в Україні потребує здійснення загальносистемних заходів держав-

ної політики, щодо подолання наслідків світової фінансової кризи, стабілізації макроекономічної ситуації в країні. З метою розвитку ринку муніципальних цінних паперів та підвищення їх ліквідності у майбутньому органи місцевого самоврядування повинні покращити прозорість фінансових операцій і таким чином підвищити попит на муніципальні цінні папери шляхом стимулювання потенційних інвесторів (банки, домогосподарства, пенсійні фонди, страхові компанії та інші).

Інструментом збільшення привабливості муніципальних облигацій та заохочення інвесторів може стати впровадження пільг власникам даних

цінних паперів у сплаті податків, які надходять до місцевих бюджетів. Чинна система оподаткування ніяк не стимулює інвестора, оскільки дохід отриманий фізичною особою за даним фінансовим інструментом оподатковується.

Розвиток ринку муніципальних цінних паперів значною мірою залежить від професіоналізму емітентів. Підвищення рівня муніципального фінансового менеджменту є нагальною проблемою сьогодення.

Вирішення проблем сприятиме розвитку даного сегмента фондового ринку, його ліквідності та підвищить довіру інвесторів до даного фінансового інструменту.

Список літератури:

1. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23 лютого 2006 року №3480-IV [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
2. Аналітичний огляд фондового ринку за 2011 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://rurik.com.ua/documents/research/Fund_market_2011.pdf
3. Балацький Є.О. Мінімізація ризиків інвестування в облигації місцевих позик як основа розвитку муніципальних заборгованостей в Україні / Є.О. Балацький // Механізм регулювання економіки – 2011. – № 3. – С. 152-158.
4. Бюджетний кодекс України від 8 липня 2010 року №2456-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.rada.gov.ua.
5. Малець А.В. Муніципальні запозичення як джерело фінансової автономії органів місцевого самоврядування / А.В. Малець // Інвестиції: практика та досвід – 2011. – № 4. – С. 106-107
6. 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, 2000. – 156 с.
7. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2012 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1370875350.pdf.
8. Роговий А.В. Муніципальні цінні папери та їх місце у формуванні фінансового потенціалу розвитку регіону / А.В. Роговий, Т.В. Клименко // Економічна безпека та фінансове забезпечення сталого розвитку України в контексті євроінтеграційних процесів: матеріали науково-практичного круглого столу / За ред. Гонти О.І. (м. Чернігів, 7 листопада 2013 року). – Чернігів : ЧДІЕУ 2013. – 58 с. – С. 32-35.

Марченко Н. А.

Якунько А. В.

Черниговский государственный институт экономики и управления

РОЛЬ ОБЛИГАЦИЙ МЕСТНЫХ ЗАЙМОВ В НАПОЛНЕНИИ И РАЗВИТИИ МЕСТНЫХ БЮДЖЕТОВ

Резюме

Исследованы теоретические аспекты сущности, предназначения и роли облигаций местных займов в формировании доходной части местных бюджетов. Выявлены проблемы, препятствующие становлению и развитию рынка муниципальных ценных бумаг в Украине.

Ключевые слова: местные бюджеты, облигации местных займов, муниципальные ценные бумаги.

Marchenko N. A.

Yakun'ko A. V.

Chernihiv State Institute of Economics and Management

ROLE OF LOCAL BONDS IN FILLING AND DEVELOPMENT OF LOCAL BUDGETS

Summary

The theoretical aspects of the entity, purpose and role of local bonds in the formation of a profitable part of local budgets is studied. The problems affecting the establishment and development of municipal securities market in Ukraine are shown.

Key words: local budgets, local bonds, municipal securities.