

ОСНОВНІ НАПРЯМКИ ПОКРАЩЕННЯ СИТУАЦІЇ НА РИНКУ МІСЦЕВИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ

Унаслідок перехідних процесів, що відбуваються сьогодні в Україні, змін у системі господарювання та структурі власності в регіонах України значно збільшилась територіальна диференціація рівня економічного розвитку регіонів України. Розвиток таких процесів, у першу чергу, пов'язаний з відсутністю ефективних механізмів стримування його дії та стимулювання гармонійного розвитку регіонів на основі підвищення ефективності використання їхнього потенціалу.

Таким чином, останніми роками постала гостра необхідність розробки та впровадження якісно нової моделі державної регіональної політики, яка була б спроможна створити належні умови для динамічного та збалансованого соціально-економічного розвитку всіх областей, підвищення дієвості управлінських рішень органів державної влади та удосконалення роботи органів місцевого самоврядування.

Одним із засобів соціально-економічного розвитку регіонів є такий фінансовий інструмент, як місцеві запозичення. Світовий досвід підтверджує, що завдяки ринку місцевих запозичень органи місцевого самоврядування мають можливість залучати ресурси для вирішення певних проблем, що виникають на місцевому рівні.

Місцеві запозичення в Україні є важливим джерелом короткострокової ліквідності для органів місцевого самоврядування (надалі – ОМС), особливо у селах та селищах, але не використовувалися як джерело фінансування довгострокових капіталовкладень. Основна мета розвитку місцевого кредитного ринку полягає у збільшенні обсягу місцевих капіталовкладень для підтримки основних напрямків діяльності, якими повинні займатися ОМС. В той час, коли органи влади України на всіх рівнях є обмеженими у своїх бюджетних можливостях, виважене запозичення може збільшити спроможність здійснювати інвестиційну діяльність. Добре розроблені плани залучення інвестицій і здійснення запозичень часто можуть забезпечити фінансування будівництва інфраструктури, яка необхідна сьогодні і, водночас, забезпечити повернення боргу за рахунок майбутніх надходжень, безпосередньо отриманих від функціонування об'єктів такої інфраструктури або за рахунок зменшення собівартості операцій з надання послуг.

За виключенням короткострокових запозичень, що здійснюються для фінансування тимчасових касових розривів, на даний час в Україні не здійснюється жодного значного проекту місцевого запозичення.

Потенціал ефективної системи місцевих запозичень є значним, але ризику, притаманні погано підготовленому запозиченню, є також істотними.

Всі сторони (ОМС, Уряд України, банки, місцеві органи влади, потенційні інвестори) розділяють зацікавленість в тому, щоб питання, які стосуються принципів розвитку кредитного ринку були добре зрозумілими і щоб належна нормативна база існувала ще до початку здійснення значних запозичень.

Надання пріоритету розвитку місцевого кредитного ринку передбачає наявність рішучості на рівні уряду децентралізувати важливі частини системи надання комунальних послуг разом з системою фінансування таких послуг і інфраструктури, необхідної для їх надання. У ефективно децентралізованій системі ОМС мають можливість вибору характеру послуг, які вони будуть надавати і обсяг сфери, що покриватиметься такими послугами. Вони нестимуть відповідальність за забезпечення хоча б частиною коштів, необхідних для надання таких послуг на місцевому рівні у формі податків чи платежів, що стягуються з користувачів. Крім того, ОМС також зіштовхнуться з необхідністю самостійного фінансування хоча б частини капітальних витрат, пов'язаних з удосконаленням і подальшим розвитком мережі власної інфраструктури, – це процес, який, напевно, може відбуватися у співробітництві з урядом через виділення капітальних субсидій або інших форм фінансування. У децентралізованій системі місцеві платники податків володіють вагомим словом у питанні того, який рівень комунальних послуг надаватиметься ОМС, беручи до уваги вартість таких послуг.

Ринок місцевого кредиту є складовою системи публічних фінансів, яка надає значні повноваження щодо прийняття рішень і фінансової відповідальності ОМС. Міцна система фінансування, що включає різні рівні бюджетної системи, є важливою передумовою розвитку ринку місцевих запозичень. Особливе значення мають зусилля, спрямовані на те, щоб зробити потоки надходжень до місцевих бюджетів більш передбачуваними за рахунок удосконалення стимулів для збільшення місцевих доходів і розмірів платежів, які стягуються з користувачів, а також через створення чіткої і прозорої системи бюджетних трансфертів.

На даний момент ОМС в Україні не володіють якоюсь істотною компетенцією у сфері податків (тобто можливістю впроваджувати місцеві податки або їх ставки) і мають незначні повноваження щодо більшості платежів і зборів, ставки яких стримуються як юридичними обмеженнями, так і низьким відсотком збору надходжень, що робить непрактичним збільшення розмірів платежів до рівня, який може покрити капітальні та поточні витрати.

Для більшості ОМС розподіл майбутніх надходжень стане основним джерелом прибутку для здійснення виплат по місцевому боргу. Цей фактор визначає пріоритет створення юридично виваженої і стабільної бази для розподілу надходжень. Стабільність розподілу надходжень передбачає створення відповідної нормативної бази з включенням в законодавство прозорих формул, які б передбачали як загальний розмір коштів, що підлягають розподілу, так і їх розподіл серед ОМС. Розподіл надходжень, які підлягають розподілу, не повинен встановлюватися урядом або шляхом

переговорів між центром і місцями як частина щорічного бюджетного процесу.

Зрозуміло, що ринок місцевих запозичень повинен сприйматися як інструмент, покликаний допомогти ОМС відігравати більшу роль у здійсненні капіталовкладень на місцевому рівні.

Відхід від орієнтації на фізичне майно до незабезпеченого заставою загального зобов'язання або проектів, що передбачають повернення фінансування за рахунок функціонування проекту, може стати важливою передумовою для зростання обсягу приватних інвестицій на місцевому рівні.

Поряд з цим використання фізичного майна як предмета застави може бути необхідним і прийнятним на першому етапі розвитку місцевих запозичень. Банки найкраще ознайомлені з цим видом предмета застави і, ймовірно, спроможні найкраще оцінити її ринкову вартість і правовий статус, з меншими труднощами, ніж у випадку застави майбутніх надходжень. Крім того, органи, які здійснюють нагляд за банківською діяльністю, можуть сприймати використання нерухомого майна менш ризикованим і, відповідно, створити законодавчі стимули для такого предмета застави.

В Україні найбільшим і найнадійнішим джерелом місцевих доходів на деякий час продовжуватимуть залишатися міжбюджетні трансферти. Для більшості ОМС в Україні кошти, що отримуються внаслідок розподілу майбутніх надходжень, будуть основним джерелом прибутку, який буде використовуватися для сплати зобов'язань за місцевими запозиченнями.

На даний момент в Україні короткострокові місцеві позики для покриття тимчасових касових розривів надаються банками, які тримають депозитні рахунки ОМС і мають можливість “перехопити” трансферти з державного на місцевий рівень у випадку дефолту по запозиченню.

Такі “перехоплення” можуть забезпечити істотне збільшення росту кредитного ринку без будь-яких непрямих гарантій місцевого уряду або інших можливих витрат для національної скарбниці. Таким чином, потреба у впровадженні такого механізму віддає перевагу певним конкретним факторам, які розглядаються при розробці принципів і законодавства про місцеве кредитування.

Хоча “перехоплення” є перевіреною і ефективним засобом прискорення росту кредитного ринку, їх використання може бути об'єктом зловживань. ОМС можуть увійти в звичку покладатися скоріше на “перехоплення”, ніж підтримувати дисципліну самостійного здійснення вчасних виплат по боргу. Крім того, якщо законодавство щодо “перехоплень” є таким, що надмірно дозволяє, амбіційний мер чи рада можуть “прив'язати” диспропорційно велику частку основних джерел надходжень ОМС на декілька наступних років, таким чином піддаючи небезпеці навіть надання основних послуг. Тому слід розглянути можливість встановлення обмеження щодо частки надходжень, які можуть віддаватися під заставу для забезпечення виконання зобов'язань по боргу. Філіпіни, наприклад, встановили таке обмеження у розмірі двадцяти відсотків від внутрішніх надходжень.

Для того, щоб запобігти виникненню проблем при використанні механізму “перехоплень”, важливо забезпечити наступне:

- місцевий уряд окрім добровільного укладання угоди про здійснення “перехоплень”, повинен також контролювати обговорення конкретних строків і умов такої угоди;
- існування чітких умов, за яких може бути “активовано” механізм “перехоплення”; такий механізм може застосовуватися тільки для виправлення дефолту і не може замінити регулярні платежі кредиторам з місцевого бюджету;
- уряд (уряд-донор) повинен, принаймні, бути зобов’язаний вести чіткий облік всіх перехоплених коштів, спрямованих кредиторам. Як альтернатива, “перехоплення” можуть адмініструватися через спеціальну фідучіарну (засновану на відносинах довіри) угоду на місцевому рівні.

Для самостійного існування місцевого кредитного ринку, а також для того, щоб уряд був у змозі відокремити власні ризики від ризиків ОМС, дуже важливо, щоб місцеве запозичення з будь-яких джерел *не* підтримувалось державними гарантіями та не “врятовувалось” виконанням урядом зобов’язань місцевих позичальників. Ефективний кредитний ринок вимагає від кредиторів ретельної оцінки ризику і надання кредитів, ґрунтуючись на власних оцінках ризику. Але жодний такий кредитний аналіз не буде здійснюватися у випадку існування державних гарантій, оскільки кредитор скоріше звернеться до уряду за можливою виплатою, ніж буде покладатися на платоспроможність ОМС. В усьому світі практика недавніх років показує багато випадків надмірного кредитування ОМС в умовах існування державних гарантій. Як вже зазначалося на початку, швидкий розвиток місцевого кредитного ринку не є самоціллю. Метою є побудова виваженого ринку, здатного оцінювати ризик та постачати капітал протягом тривалого часу.

Інструменти місцевого запозичення можуть відрізнятися. Банківський кредит ОМС структурно відрізняється від облігацій, які придбаваються банками, пенсійними фондами або іншими інвесторами. Поряд з цим, обидві форми кредитування можуть служити однакової меті забезпечення середньострокового фінансування інвестицій ОМС. Історично так склалося, що деякі частини світу, наприклад Західна Європа, як механізм місцевого кредитування частіше застосовують банківські кредити, що продаються на фондовому ринку, ніж облігації, тоді як в інших країнах, таких як США, більше застосовується механізм випуску облігацій. Декілька місцевих кредитних ринків країн Центральної і Східної Європи використовують обидві форми боргового фінансування, що фактично конкурують одна з одною на основі вартості здійснення запозичення.

Існують деякі важливі відмінності між цими двома інструментами: місцеві облігації, що розповсюджуються на відкритому ринку, вимагають більш широкого публічного оприлюднення фінансової та іншої інформації, ніж у випадку отримання банківського кредиту. У випадку з банківським

кредитуванням інформація, як правило, оприлюднюється тільки безпосередньо кредиторам.

Україна не має жодних підстав віддавати законодавчу перевагу одній формі місцевого запозичення порівняно з іншою. Одна й та ж сама законодавча база може і повинна застосовуватися до обох типів боргових інструментів без будь-якої дискримінації якоїсь із них. Конкуренція між банками-кредиторами і ринком облігацій може спричинити зменшення вартості капіталу.

Існуюче на даний момент в Україні законодавство у сфері ОМС та функціонування фінансового сектора не забезпечує всебічного та послідовного регулювання всіх питань, пов'язаних з місцевим запозиченням. Відповідні норми в більшості випадків носять непрямий характер, є розпорошеними серед різноманітних законів, указів та інструкцій або є встановленими на неформальній основі. В декількох важливих випадках вони є непослідовними, неповними або невизначеними. Через це існує необхідність прийняття всеохоплюючого та консолідованого набору правових норм, які б регламентували здійснення місцевих запозичень. Відповідно, таке нове законодавство (або положення, додані до існуючої нормативної бази) має скасувати положення існуючих нормативних актів, що регулюють повноваження ОМС щодо здійснення місцевих запозичень, серед яких слід згадати Бюджетний кодекс, Закон “Про цінні папери і фондову біржу”, Закон “Про заставу” та Закон “Про місцеве самоврядування в Україні”.

Список літератури

1. Базовый курс по рынку ценных бумаг. – М.: Финансовый издательский дом “Деловой экспресс”, 1997. – 485 с.
2. Баринов В. Особенности рынка региональных займов // Рынок ценных бумаг. – 1998. – № 10(121). – С. 11-13.
3. Баринов В. Субфедеральные облигационные займы: пути размещения за рубежом // Рынок ценных бумаг. – 1997. – № 18(105). – С. 5-8.
4. Баринов В.Т. Муниципальные облигации. Выпуск и размещение. – М.: Русская Деловая Литература, 1997. – 160 с.
5. Барский А.Д., Данков А.Н. Муниципальный кредит в дореволюционной России // Деньги и кредит. – 1997. – № 6. – С. 72-78.
6. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учебное пособие. – М.: ИНФРА-М, 2000. – 270 с.
7. Буклемишев О.В. Рынок еврооблигаций. – М.: Дело. – 1999. – 232 с.
8. Бунич Р. Значення ринку державних цінних паперів // Ринок цінних паперів України. – 2003. – № 11-12. – 85 с.
9. Галкина Л., Медников Е. Областные облигации: средство развития региональных фондовых рынков // Рынок ценных бумаг. – 1997. – № 4. – С. 31-33.
10. Галуза С.Г., Артемов В.І. Регіональне управління економікою: досвід минулого в контексті сучасних проблем // Регіональна економіка. – 1998. – № 4. – С. 26-33.
11. Данков А.Н. Бюджетные инвестиции и муниципальные ценные бумаги // Деньги и кредит. – 1998. – № 2. – С. 31-34.