**Падалка Віктор Михайлович. Становлення та розвиток ринку місцевих запозичень в Україні : дис... канд. екон. наук: 08.04.01 / Науково-дослідний фінансовий ін-т при Міністерстві фінансів України. - К., 2006**

|  |  |
| --- | --- |
| |  | | --- | | Падалка В.М. Становлення та розвиток ринку місцевих запозичень в Україні. – Рукопис.  Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.04.01 – фінанси, грошовий обіг та кредит. Науково-дослідний фінансовий інститут при Міністерстві фінансів України, Київ, 2005.  В дисертації аналізуються проблеми розвитку теорії комунального кредиту та ринку муніципальних запозичень, а також об’єктивні передумови та особливості становлення цього ринку в Україні. В дослідженні класифіковані форми комунального кредиту, види муніципальних облігацій, форми забезпечення муніципальних запозичень, проекти, що фінансуються за рахунок таких запозичень. Виявлені основні елементи організації ринку муніципальних запозичень та ризики його функціонування. Розроблені пропозиції щодо подальшого розвитку ринку муніципальних запозичень в Україні. | |
| |  | | --- | | Серед найбільш актуальних проблем, які сьогодні постали перед Україною є формування ринкової економіки з реальними її ознаками. Одним із елементів такої економіки є наявність в країні розвинених фінансових ринків, включаючи і ринок муніципальних запозичень. Ринок муніципальних запозичень є важливим інститутом, який забезпечує борговий механізм розвитку міст, регіонів та інших територіальних громад, створює можливості для реалізації місцевих інвестиційних проектів. В Україні в середині 90-х років ХХ століття розпочався процес становлення такого ринку. Цьому сприяли відродження інституту місцевого самоврядування, приєднання України до Європейської Хартії місцевого самоврядування, трансформаційні процеси в економіці та фінансовій сфері країни. Враховуючи те, що держава не має досвіду здійснення муніципальних запозичень, а також відповідних наукових та методологічних розробок з цієї проблематики проведене дослідження дозволило зробити висновки та пропозиції, які мають теоретичне та практичне значення і дозволили досягти поставленої мети дисертації.   1. На підставі аналізу сучасного стану розвитку ринку муніципальних запозичень, вивчення зарубіжної та вітчизняної наукової літератури встановлено, що Україна значно відстає в процесах становлення цього ринку від зарубіжних країн, що негативно відображається на соціально-економічному розвитку її міст, та фінансової системи. Зазначений стан розвитку цього ринку обумовлюється не тільки об’єктивними економічними причинами, але і відсутністю необхідної правової бази та ґрунтовних теоретичних розробок цієї проблематики, включаючи і дисертації. 2. Сучасний ринок муніципальних запозичень є інститутом, що створює та забезпечує обіг фінансових активів, які є постійним джерелом боргового фінансування інвестиційних програм та проектів органів місцевого самоврядування та інших місцевих влад. Цей ринок має свою організацію, що включає правові норми органів державного регулювання, саморегулівні організації, депозитарно-клірингові системи, фінансових посередників, фінансові інститути та інструменти, установи, що забезпечують аналітичне, правове та інформаційне забезпечення, мінімізацію ризиків, а також відповідні економічні відносини. Основні елементи цієї системи пройшли тривалу еволюцію, що супроводжувалася розвитком теорії та практики комунального кредиту. За сучасних умов комунальний кредит набув розвинених форм, зокрема, таких як банківські позики, позики спеціалізованих урядових і неурядових установ, інвестиційні позики бюджетів, взаємні позики органів місцевого самоврядування, позики комунальних підприємств, короткострокові вексельні позики, єврооблігаційні позики та ін. В Україні зазначені форми комунального кредиту знаходяться лише на початковій стадії розвитку. 3. Місцеві запозичення є важливим інструментом забезпечення фінансовими ресурсами різних рівнів органів публічної влади субнаціонального рівня, зокрема, суб’єктів федерацій, автономних територій, територіальних громад і відіграють поряд з податковими доходами, державними грантами, коштами комунальних підприємств, ресурсами корпорацій та домогосподарств важливу роль у соціально-економічному розвитку територій у переважній більшості країн світу. За рахунок місцевих запозичень в основному формуються доходи місцевих бюджетів розвитку і фінансуються різноманітні місцеві програми і проекти. Основними проектами, які фінансуються за рахунок місцевих запозичень є суспільні проекти, які не приносять доходів, проекти, які мають самоокупний характер, проекти, що приносять прибуток, а також проекти, які реалізуються спільно органами місцевого самоврядування та приватним капіталом з метою досягнення відповідно обумовлених спільних цілей, зокрема розвитку бізнесу. Зазначені проекти дозволяють забезпечити комплексний соціально-економічний розвиток територій і, як правило, не можуть бути реалізовані приватним капіталом та ринковими механізмами. 4. Сучасний ринок муніципальних запозичень має складну систему інститутів та інструментів залучення ресурсів на цілі фінансування місцевого та регіонального розвитку. Велику роль у забезпеченні фінансовими ресурсами місцевих влад відіграють фондові інструменти, зокрема, різноманітні види облігаційних позик. Основними видами інструментів, які забезпечують такі позики є генеральні облігації під загальне забезпечення, дохідні облігації на фінансування проектів, облігації промислового розвитку, двоствольні облігації, нульові облігації, житлові облігації, єврооблігації, облігації участі у кредиті тощо. Має місце тенденція до зростання ролі таких інструментів залучення ресурсів на цілі місцевого і регіонального розвитку як єврооблігації та облігації участі у кредиті, що пов’язано із зниженням темпів розвитку фондового сегменту національних ринків муніципальних запозичень та процесами глобалізації і євроінтеграції. 5. Сучасна система фондових інструментів мобілізації фінансових ресурсів на цілі місцевого і регіонального розвитку базується на різноманітних формах забезпечення муніципальних позик, що дозволяє мінімізувати ризики місцевих запозичень. Поряд з традиційними формами забезпечення комунальних позик, якими є муніципальна власність, нерухомість, земля, природні ресурси, нині широко використовуються форми забезпечення, які дозволяють розширити обсяги місцевих запозичень. Загальні зобов’язання органу місцевого самоврядування у двох різновидах – обмеженим та необмеженим правом на стягнення податків та інших доходів, доходи від проектів, що фінансуються за рахунок запозичень, форми подвійного забезпечення – з одного боку право на стягнення податків та інших доходів, з іншого доходи від проектів, страхування муніципальних цінних паперів, безпосередні урядові зобов’язання, державні цінні папери, гарантії третіх осіб, гарантійні (резервні) фонди погашення. 6. В 90-х роках ХХ століття в умовах становлення національної суверенної держави в Україні почали складатися об’єктивні передумови для формування вітчизняного ринку муніципальних запозичень. Ними є процеси трансформації економіки та фінансової системи країни відповідно до умов переходу на ринкові методи господарювання, виявлення особливих місцевих інтересів та їх визнання, запровадження інституту місцевого самоврядування та самостійності місцевих бюджетів, невідповідність дохідної бази місцевих бюджетів функціям, покладеним на органи місцевого самоврядування і як наслідок поява гострого дефіциту фінансових ресурсів місцевих бюджетів розвитку, демонтаж системи централізованого фінансування інвестицій на цілі місцевого та регіонального розвитку за відсутності механізмів мобілізації неподаткових доходів місцевих влад. 7. Становлення ринку муніципальних запозичень в Україні відбувається за умов наявності глибоких протиріч між сучасними потребами суспільства та можливостями економіки України щодо їх задоволення. Розвиток суспільства довгий час супроводжувався погіршенням рівня життя людей, занепадом багатьох міст та інших населених пунктів, їх соціально-економічної інфраструктури, зменшенням обсягу послуг, що надаються державою та місцевими владами територіальним громадам. Основними особливостями становлення ринку муніципальних запозичень є вихід органів місцевого самоврядування на ринки позичкового капіталу за відсутності необхідної правової бази, інститутів та інструментів, що дозволяють здійснювати запозичення, слабкість фінансових ринків та низькі інвестиційні можливості національної економіки, фактична недоступність для більшості органів місцевого самоврядування зовнішніх ринків позичкового капіталу, перманентна нестабільність дохідної бази місцевого самоврядування, що обмежує його можливості здійснювати запозичення, висока вартість та ризики запозичень, низький рівень муніципального фінансового менеджменту. 8. Аналіз практики муніципальних запозичень в Україні свідчить про обмежені можливості їх здійснення. Муніципальні запозичення здійснювали лише великі міста України та окремі області. Практику зовнішніх запозичень має лише одне місто. Це столиця України місто Київ. Необґрунтованою є заборона на здійснення запозичень областями України та їх представницькими органами, запроваджена Бюджетним кодексом України. Через відсутність дієвого державного регулювання місцевих запозичень, вже на перших етапах їх розвитку, місто Одеса та Автономна Республіка Крим зіткнулись з дефолтами, що стало причиною заморожування таких запозичень майже на 5 років. 9. Аналіз сучасного стану та основних тенденцій розвитку ринків муніципальних запозичень в зарубіжних країнах, а також проблем становлення цього ринку в Україні дозволяє висловити наступні пропозиції щодо напрямів його подальшого розвитку. Доцільним є створення необхідних державно-правових умов розвитку ринку, ухвалення Закону України “Про місцеві запозичення та гарантії”, розробка та ухвалення нормативно-методичних актів, які регламентуватимуть порядок управління та обслуговування боргу органів місцевого самоврядування, законодавче визначення об’єктів застави за муніципальними запозиченнями, форм їх гарантування, створення умов для місцевих запозичень в іноземній валюті, податкового стимулювання нерезидентів, які інвестують кошти у місцеві запозичення в Україні, утворення спеціальних та цільових фондів органів місцевого самоврядування для забезпечення та погашення муніципальних запозичень, запровадження процедур проведення “роуд-шоу” і на цій основі визначення обсягів та вартості запозичень та вдосконалення порядку реєстрації інформації про випуск облігацій місцевих позик, розширення переліку емітентів місцевих облігаційних позик, проектного використання запозичених коштів, стабілізації фінансового стану позичальників, обмеження сукупного муніципального боргу, створення банків комунального кредиту, синдикованого та взаємного кредитування, установ з управління комунальним боргом, мають бути запроваджені кілька груп муніципальних цінних паперів, зокрема облігації під загальні зобов’язання, облігації під дохідні проекти, облігації промислового розвитку, облігації комунальних підприємств тощо. Необхідно вдосконалити діяльність Національного банку України на ринку муніципальних запозичень. Доцільно, щоб він брав під заставу 95% обсягу внутрішніх запозичень при здійсненні рефінансування, подібно до того, як це робиться з ОВДП. Слід запровадити процедури інформування Мінфіном України українських емітентів при їх виході на зовнішні ринки про обсяги та вартість їх запозичень. Міністерство фінансів України також в рамках системи управління державним боргом мало підтримувати ліквідність цінних паперів, емітованих від імені муніципалітетів України. | |