

О.М. Шуплат
к.е.н., старший викладач кафедри інвестиційної діяльності
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

АКТИВІЗАЦІЯ РИНКУ МУНІЦИПАЛЬНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ В УМОВАХ ЄВРОІНТЕГРАЦІЇ

Зі здобуттям незалежності Україна обрала курс на європейську інтеграцію, адже її метою є створення шляхом масштабних внутрішніх перетворень умов для входження до спільноти європейських розвинутих країн. Однією з умов євроінтеграції України є децентралізація влади, тобто надання більшої самостійності органам місцевого самоврядування, передання на місця повноважень центральних органів влади та забезпечення можливості територіальних громад власноруч вирішувати нагальні питання економічного, соціального, фінансового характеру місцевого значення [1, с. 60].

Практика розвинутих країн світу свідчить, що підвищення ролі місцевого самоврядування сприятиме досягненню необхідних цілей соціально-економічного розвитку, як територіальної громади так і країни в цілому [2, с. 37].

В зв'язку з активним впровадження реформи децентралізації, актуальним стало питання пошуку фінансових ресурсів органів місцевого самоврядування. Недостатність бюджетного фінансування міст і областей України активізує проблему залучення необхідних ресурсів з інших джерел. За таких умов місцеві бюджети могли б використовувати можливості ринку цінних паперів за рахунок випуску муніципальних облігацій. Муніципальні запозичення є важливим джерелом фінансового забезпечення розвитку місцевого самоврядування і є потужним фінансовим інструментом, який сприяє ефективному вирішенню довготермінових питань щодо фінансування бюджетних видатків. В Україні після кризи 2008 р. ринок муніципальних облігацій практично зупинився. У 2014 р. державним регулятором ринку

цінних паперів зареєстровано тільки один випуск облігацій місцевих позик Київської міської ради в розмірі 2,4 млрд. грн.

Проте, обсяг торгів облігаціями місцевих позик упродовж 2016 р. становив 2,97 млрд. грн., що на 22,22% перевищує показник 2015 р. Слід зазначити, що найбільший обсяг торгів на ринку цінних паперів облігаціями місцевих позик зафіксовано у жовтні 2016 р. – 1,94 млрд. грн. У загальній структурі торгів на ринку цінних паперів у 2016 р. частка обсягу торгів облігаціями місцевих позик збільшилася з 0,11% у 2015 р. до 0,14% у 2016 р. Частка обсягу торгів облігаціями місцевих позик на біржовому ринку становила 0,00%. Загальний обсяг здійснених випусків облігацій місцевих позик за період 2003-2016 рр. склав 10184,93 млн. грн. [3].

На сьогоднішній день, муніципальні облігації залишаються низько ліквідними фінансовими інструментами. Про це свідчить найнижча частка укладених контрактів за даними цінними паперами на організованому ринку порівняно з іншими фінансовими інструментами. Така ситуація пояснюється нездатністю місцевих бюджетів конкурувати з державою, яка "відтягує" на себе левову частку ліквідності на внутрішньому ринку запозичень, а також недостатніми можливостями органів місцевого самоврядування розраховатися за попередніми облігаційним випусками [4, с. 109]. Крім того, існує проблема переважання короткострокових облігацій в обсягах емісій та нераціональне використання запозичень. Так, муніципальні облігації терміном від 1 до 3 років складають майже 70% від загальної кількості облігацій. Найбільш привабливими є випуски на суму 30-100 млн. грн., проте такі суми є надто великими для місцевих громад з погляду їх швидкого освоєння та безпроблемного погашення. Відсутність на ринку облігацій терміном дії понад 5 років не дає змоги залучити кошти під реалізацію довгострокових інвестиційно-інноваційних проектів, які здатні створити суттєвий мультиплікаційний ефект і забезпечити розширене відтворення виробництва, зростання доходів домогосподарств, збільшення бюджетних надходжень усіх рівнів.

Ще однією проблемою розвитку ринку муніципальних облігацій є відсутність цілісної системи регулювання діяльності даного ринку, а також недостатність гарантій прав емітентів та інвесторів. Законодавчо встановлено суму запозичень, мету запозичень і напрями використання коштів, види забезпечення і способи захисту прав кредиторів. Проте, держава не несе відповідальності за борговими зобов'язаннями емітентів, відсутній дієвий механізм гарантування прав кредиторів. Запозичення до відповідних бюджетів можуть бути здійснені лише до бюджету розвитку у складі спеціального фонду (крім окремих випадків), проте видатки на обслуговування місцевого боргу здійснюються за рахунок коштів загального фонду місцевого бюджету.

Також існує багато проблем щодо процесу організації даного ринку, таких як обмежений доступ інвесторів до інформації про діяльність емітентів муніципальних облігацій. Відсутність інформації щодо фінансового стану та результатів діяльності емітентів даних цінних паперів, а також поточного соціально-економічного становища міста, району, регіону та України; відсутність розвиненої інфраструктури фондового ринку, що не дозволяє всім зацікавленим сторонам брати участь у формуванні попиту на муніципальних облігацій через різні фонди, низький рівень муніципального фінансового менеджменту, відсутність досвіду управління проектами розміщення облігацій місцевих позик, труднощі оцінки ризикованості місцевих інвестиційних проектів та ін. [5].

Таким чином, з метою активізації ринку муніципальних облігацій в Україні в умовах євроінтеграції необхідно:

1. Підвищити рівень муніципального фінансового менеджменту. В зв'язку з проведенням реформи децентралізації переважна більшість посадових осіб обирається вперше, що свідчить про відсутність у них відповідного досвіду у сфері фінансового менеджменту. Слід організувати курс навчання щодо організації процесу випуску, обігу та погашення муніципальних облігацій.

2. Удосконалити законодавче регулювання ринку муніципальних запозичень, через визначення законодавчих гарантій отримання доходів,

необхідних для погашення та обслуговування боргів, шляхом чіткого визначення повноважень органів місцевого самоврядування щодо обслуговування боргу.

3. Зменшити рівень ризикованості інвестиційних проектів, під які залучатимуться муніципальні облігації, за рахунок: проведення незалежною компанією аудиту фінансового стану міста; проведення міськими радами конкурсу програм-проектів з метою відбору найкращих проектів; вибір вигіднішої форми погашення цінних паперів – викуп за рахунок коштів, що надходять до бюджету розвитку міста чи перевипуск цінних паперів.

Література:

1. Трещов М. Децентралізація як засіб ресурсної самодостатності територіальних громад: теоретичний аспект / М. Трещов // Державне управління та місцеве самоврядування. - 2015. - №2 (25). - С. 60-69

2. Гнатівська А.І. Децентралізація влади як крок до євроінтеграції /А.І. Гнатівська // Правові та інституційні механізми забезпечення розвитку держави та права в умовах євроінтеграції : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (20 травня 2016 р., м. Одеса) : у 2 т. Т. 2 / відп. ред. М. В. Афанасьєва. - Одеса : Юридична література, 2016. - С. 37-38.

3. Річний звіт НКЦПФР за 2016 рік "На шляху до системних змін" [Електронний ресурс] / Річна звітність / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. - Режим доступу : http://www.ssmsc.gov.ua/user_files/content/58/1499943860.pdf

4. О. Квасниця Практика та проблематика здійснення місцевих запозичень в Україні / О. Квасниця // Світ фінансів . - 2015. - №4. - С. 104-113

5. Інструменти розширення ринку муніципальних цінних паперів як чинника ресурсного забезпечення регіонального розвитку. Аналітична записка [Електронний ресурс] / Аналітична записка / Національний інститут стратегічних досліджень. - Режим доступу : <http://www.niss.gov.ua/articles/1131/>