

# ВПЛИВ ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ НА ЗМІЦНЕННЯ ФІНАНСОВОЇ БАЗИ МІСЦЕВОГО САМОВРЯДУВАННЯ ЧЕРЕЗ МУНІЦИПАЛЬНІ ОБЛІГАЦІЙНІ ПОЗИКИ

Каріна Драпіко,  
магістр  
фінансового  
менеджменту,  
ПАТ АКБ «Аркада»

ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ

*В умовах світової фінансової кризи та погіршення ситуації в Україні особливу увагу заслуговує посилення ролі місцевого самоврядування шляхом реформування державного управління в Україні. Саме дієвість місцевого самоврядування прямо впливає на спроможність країни мобілізувати фінансові ресурси для забезпечення економічної та соціальної стабільності як регіонів, так і країни в цілому. У нинішній час потребує нагальної уваги проблема зміцнення фінансової бази місцевого самоврядування як чинник економічного зростання.*

**Постановка проблеми.** З метою отримання інвестицій органи місцевого самоврядування можуть звертатися на міжнародні фінансові ринки, проте органи місцевого самоврядування середніх та невеликих міст і сіл та комунальні підприємства мають покладатися на запозичення з внутрішнього ринку – через позики комерційних банків або через випуск облігацій. Враховуючи це, вирішальне значення для фінансування значних інвестицій в інфраструктуру, які потрібні Україні як зараз, так і у наступні роки, має розвиток надійного ринку облігацій внутрішніх місцевих позик.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Розробкою проблем та перспектив розвитку ринку муніципальних облігацій України займалися: Берадзе Г. [1], Глущенко С. В. [5], Савенко О. [19], Білоус О. А. [2], Данильян О. [6] та ін.

**Метою статті** є розроблення теоретичних положень та практичних рекомендацій органам місцевого самоврядування з випуску муніципальних облігаційних позик для розширення можливостей зміцнення фінансової бази територіальних громад.

Державне регулювання ринку муніципальних запозичень у ринкових умовах реалізується через систему типо-

вих заходів законодавчого, виконавчого та контролюючого характеру, які здійснюються Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку та виконавчими комітетами органів місцевого самоврядування з метою його подальшого розвитку та підвищення ефективності.

Завдання, які мають вирішуватися за рахунок державного регулювання ринку муніципальних запозичень, досить різноманітні, зокрема: стимулювання активності учасників ринку, заохочення прогресивних зрушень (удосконалення наявної інфраструктури, підвищення прозорості, впорядкування цінкових пропозицій тощо). Конкретні напрями, форми, масштаби державного регулювання визначаються характером і гостротою соціально-економічних проблем у конкретний період.

Основні функції щодо регулювання ринку муніципальних запозичень належать державі. Але, враховуючи участь територіальних громад у цьому процесі, частина функцій з регулювання ринку муніципальних запозичень передається на місцевий рівень.

Перед представниками органів місцевого самоврядування стоять завдання пошуку ресурсів для збільшення фінансової бази та шляхів розши-

рення асортименту інвестиційних інструментів.

**Муниципальні облигації** як інструмент залучення додаткових коштів забезпечують зниження вартості обслуговування місцевого бюджету, залучення коштів населення та іноземних інвесторів.

Перед потенційними інвесторами стоїть питання вибору найбільш вигідного варіанта вкладання грошових коштів для фінансування розвитку регіональної структури міст.

Для визначення інвестиційної привабливості муніципальних облигаційних позик міст України був виконаний порівняльний аналіз інформації про ви-

пуск облигацій п'яти таких міст України: Одеса, Івано-Франківськ, Вінниця, Черкаси та Комсомольськ (табл. 1).

Завданням дослідження є побудова механізму визначення інвестиційної привабливості облигацій. Для цього сформовано критерії оцінювання позик та на основі методу Т. Саати побудовано ієрархічну модель вибору муніципальних позик з найвигіднішими умовами з урахуванням альтернативних варіантів.

Ієрархічна модель будується відповідно до декомпозиції проблеми з урахуванням альтернативних варіантів вирішення проблеми, що показано на рис. 1.

Таблиця 1

Порівняльна характеристика облигаційних позик у містах України

Ознаки випуску облигацій	Одеса	Комсомольськ	Вінниця	Черкаси	Івано-Франківськ
Вартість	5000000-5500000			+(5000000)	+(5500000)
	До 10000000		+(8000000)		
	10000000-20000000			+(20000000)	
	Більше 100000000	+(150000000)			
Серії	A	+	+	+	+
	B	+		+	
	C	+		+	
Кількість	До 100			+(50)	
	100-10000		+(8000)		+(5500)
	10000-20000			+(20000)	
	Більше 100000	+(150000)			
Номінальна вартість	1000	+	+	+	+
	100000			+	
Забезпечення	Майно		+	+	+
	Не має	+			
Мета	Капітальний ремонт житлового фонду	+			
	Будівництво житла	+	+		
	Ремонт доріг	+		+	
	Погашення муніципальної позики	+			
	Енергозбереження на комунальних підприємствах		+		+
	Розвиток інфраструктури		+		

Як видно з рис. 1, дана модель складається з чотирьох рівнів, які включають оптимальні критерії вибору облигацій (якість життя, мотивація випуску, гарантованість отримання дивідендів).

На основі розрахунків будуються матриці інтегральних оцінок співвідношення критеріїв вибору облигацій та ефективних їх показників для обчислення ймовірностей впливу кожного із ознак на стратегічну мету – визначен-

ня пріоритетного випуску облигацій (табл. 2).

Ранжирування поділило міста на 3 групи:

Перша група – лідер: м. Одеса – вектор глобальних пріоритетів дорівнює 0,644, що майже в 4 рази перевищує другу групу, яка включає міста Вінниця та Черкаси. Їх вектор майже однаковий – відповідно 0,1376 та 0,096. Міста Комсомольськ та Івано-Франківськ утворюють третю групу,

вектор пріоритетів дорівнює 0,0518 та 0,0698 відповідно.

Ці результати можна пояснити наступними перевагами муніципальних позик Одеси:

в місті Одеса були випущені облігації з метою фінансування видатків спеціального фонду бюджету на інвестування – капітальний ремонт житлового фонду, будівництво житла, ремонт

доріг, погашення муніципальної позики.

кількість облігацій найбільша – 150000, кошти від яких розподіляються на різноманітні цілі.

Така різноманітність напрямків використання фінансових ресурсів дозволяє інвесторам бути впевненими в надійності отримання дивідендів від муніципальної позики м. Одеса.

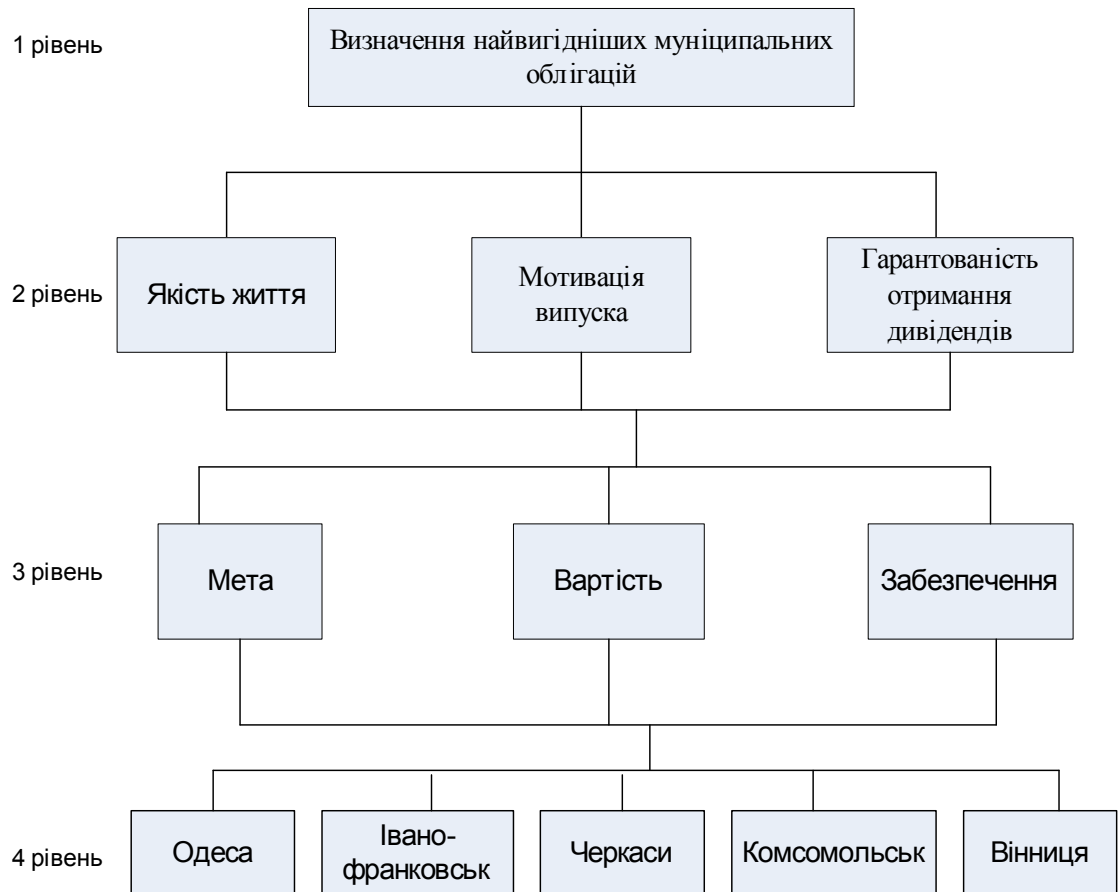


Рис. 1. Ієрархічна модель проблеми вибору міста з найвигіднішими муніципальними облігаціями

Таблиця 2

**Ранжирування муніципальних позик за критеріями вибору**

Місто	Мета	Вартість	Забезпечення	Інтегральна оцінка	Ранг
	0,1966107	0,71137279	0,092016547		
Одеса	0,6653014	0,64516932	0,591088185	0,64415114	1 група (Лідер)
Комсомольськ	0,0584836	0,05020631	0,050716401	0,05188064	3 група
Вінниця	0,113862	0,13677644	0,195444763	0,13766967	2 група
Черкаси	0,0709349	0,10752822	0,065745136	0,09648884	2 група
Івано-Франківськ	0,0914182	0,06031971	0,097005514	0,06980971	3 група

## ВИСНОВКИ

Відповідно до поставлених завдань можна зробити наступні висновки: Існуючий механізм державного регулювання ринку муніципальних запозичень в Україні потребує вдосконалення, і це є об'єктивною передумовою подальшого зростання активності органів місцевого самоврядування.

Необхідно підвищувати інвестиційну привабливість муніципальних облігацій як інструмента збільшення фінансової бази місцевих органів самоврядування. Для цього розроблені рекомендації органам місцевого самоврядування:

1. Подальша співпраця органів місцевого самоврядування стосовно нових випусків муніципальних облігацій з учасниками фондового ринку України.

2. Сприяти публічному розкриттю інформації з метою урегулювання інформаційної асиметрії між потенційними інвесторами.

3. Диверсифікація напрямків залучення облігаційних позик.

## ЛІТЕРАТУРА

1. *Берадзе Г., Берадзе К.* Муніципальні облігації України // Ринок цінних паперів України. – 2002. – №11–12. – С. 67–74.

2. *Білоус О. А.* Ринок облігацій як сегмент фондового ринку // Фінанси України. – 2005. – №2. – С. 123–128.

3. *Буковський С.* Зміцнення фінансової бази місцевого самоврядування як чинник економічного зростання. // Вісник НБУ. – № 2. – С.9–15.

4. Бюджетний кодекс України: Закон України від 21.06.2001 - № 2542-III (зі змінами та доповненнями) [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/>

5. *Глущенко С.В.* Муніципальні позики як інструмент фінансування розвитку міст і регіонів // Наукові записки. Економічні науки. – 2005. – №44. – С. 75–79.

6. *Данильян О.* Впровадження інноваційних технологій у сфері державного управління: аналіз досвіду провідних країн світу // Вісник академії правових наук України. – 2008. – № 1. – С. 200–208.

7. Інформація про випуск облігацій місцевої позики м. Вінниця 2006 року // Урядовий кур'єр. – 2006. - №103. – С.14

8. Інформація про випуск облігацій місцевої позики м. Івано-Франківська 2006 року // Урядовий кур'єр. – 2006. – №34. – С.14

9. Інформація про випуск облігацій місцевої позики м. Комсомольськ 2006 року // Урядовий кур'єр. – 2006. - №165. – С. 14.

10. Інформація про випуск облігацій місцевої позики м. Одеса 2005 року // Урядовий кур'єр. – 2005. - №232. – С.14

11. Інформація про випуск облігацій місцевої позики м. Черкаси 2005 року // Урядовий кур'єр. – 2005. – №244. – С.5

12. Конституція України: Закон України від 28.06.1996 р. - № 254к/96-ВР (зі змінами та доповненнями) [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/>

13. *Лазенко І. М.* Інноваційний шлях створення фінансової бази місцевого самоврядування // Фінанси України. – 2008. – № 8. – С. 27–34.

14. *Лямец В.И.* Системный анализ: Вводный курс. / В.И. Лямец, А.Д. Тевяшев. – [2-е изд.]. – Х.: ХНУРЭ, 2004. – 448с.

15. *Перерва Г.* Державне регулювання ринку муніципальних запозичень / Вісник національної академії державного управління при Президентові України. – 2006. – № 2. – С.290–298.

16. Про місцеве самоврядування в Україні: Закон України від 21.05.1997 р. №280/97 (зі змінами та доповненнями) [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/>

17. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 р. №3480–IV (зі змінами та доповненнями) [Електрон. ресурс]. – Режим доступу: <http://portal.rada.gov.ua/>

18. Ринок муніципальних облігацій: світовий досвід та перспективи в Україні // Фінансовий ринок України, 2004. – №11 (13). – С.18–22.

19. *Савенко О.* Ринок муніципальних облігацій України: проблеми та перспективи розвитку // Ринок цінних паперів України, 2005. – №3–4. – С. 41–45.

20. *Сорока К.О.* Основи теорії систем і системного аналізу: Навч. посіб. / К.О. Сорока. – [2-ге вид.]. – Х.: Тимченко, 2005. – 288с.