

5. Краус Н.М., Клаус К.М. Інноваційне табло України. Східна Європа: економіка, бізнес та управління. 2017. № 6. URL: <http://www.easterneurope-ebm.in.ua/6-2017-ukr>.

6. Стратегії високотехнологічного розвитку в умовах глобалізації: національний та корпоративний аспекти: монографія / Н.П. Мешко, О.М. Сазонець, О.А. Джусов та ін. Донецьк: Юго-Восток, 2012. 470 с.

7. Соколова Г.Б. Деякі аспекти розвитку цифрової економіки в Україні. Економічний вісник Донбасу. 2018. № 1(51). С. 92–96.

Мунько Анна Юрїївна

доцент кафедри

управління та адміністрування

Дніпропетровського державного

університету внутрішніх справ,

кандидат наук з державного управління

МУНІЦИПАЛЬНІ ОБЛІГАЦІЇ ЯК ЗАПОБІЖНИК ДЕФОЛТУ ОРГАНІВ МІСЦЕВОГО САМОВРЯДУВАННЯ (ЗАКОРДОННИЙ ДОСВІД)

Дефолт органу місцевого самоврядування або муніципальний дефолт [4], що є більш поширеним поняття в міжнародній практиці фінансово-економічної безпеки на місцевому рівні трактується як неспроможність органу місцевого самоврядування сплачувати свої боргові зобов'язання згідно з умовами відповідних угод або «неспроможність емітента облігацій виплатити власникам облігацій у строк, установлений умовами розміщення, відсотковий дохід за облігаціями та/або погасити частину чи повну номінальну вартість облігацій» [2, с. 331]. Така ситуація може статися через обмежені ресурси території (бюджетні та позабюджетні), невиконання планових показників доходів місцевого бюджету, внаслідок настання надзвичайної ситуації або навіть через зміни в нормативно-правових актах.

Альтернативи фінансування боргу охоплюють широкий спектр варіантів, від запозичення з державних банків до випуску боргових зобов'язань на міжнародних ринках капіталу, залежно від обставин конкретного органу місцевого самоврядування.

Органи місцевого самоврядування, користуючись перевагами децентралізації, постійно намагаються розширити і диверсифікувати джерела фінансування проєктів розвитку території за рахунок мобілізації ринкових інструментів та посилення їхньої фінансової самодостатності.

Все більшої популярності набуває випуск муніципальних облігацій. Вони широко використовуються в Північній Америці як інструмент забезпечення інвестицій місцевого самоврядування. Але такий інструмент є менш популярним в Європі, особливо у Франції та Німеччині, де місцева влада має можливості щодо запозичення коштів зі спеціалізованих банків, таких як «Dexia». Ураховуючи відсутність в Україні таких фінансових установ – випуск облігацій може стати ефективним способом забезпечення реалізації державної політики регіонального розвитку, на який органи місцевого самоврядування матимуть помітний вплив. Місцева влада Мексики не мала прямого доступу до ринків капіталу. Більша частина їх фінансування було отримано від спеціалізованого банку «Banobras» у вигляді коротко- і середньострокових кредитів. Випуск національних зобов'язань, який вперше використали для банків, мав потужні наслідки для розвитку місцевих кредитних ринків. Місцева мексиканська влада отримала доступ до коштів від страхових компаній та інвестиційних банків.

Муніципальна облігація визначається як боргове зобов'язання, що видається місцевим органом влади та підтверджує зобов'язання відшкодувати йому номінальну вартість паперу з виплатою певного доходу згідно з графіком платежів і головний в кінці терміну.

Таким чином, зв'язок працює як кредит: емітент позичальник – тримає кредитор – купон інтерес. Мета – аналогічна банківському кредиту. Емітент (орган місцевого самоврядування) продає облігації для широкої публіки (часто інвестиційному банку) і використовує доходи від продажу фінансування інвестиційних проєктів.

Муніципальна облігація може бути видрукована і випускається як банкнота. Хоча частіше облігації видаються тільки в електронному вигляді, створюючи значну економію для емітентів. Ставка облігації може бути фіксованою або змінною.

Найбільш поширений спосіб випуску облігацій через андерайтинг. Суть полягає в тому, що один або більше банки купують весь випуск облігацій в емітента і перепродають

їх інвесторам. Центральні та місцеві органи влади, як правило, відпускають облігації з аукціонів, де громадськість і банки можуть запропонувати ціну на них.

Дослідження закордонного досвіду дозволило виокремити кілька основних типів муніципальних облігацій, у тому числі загальні, дохідні (спеціальні) та структуровані облігації.

Загальні зобов'язання обслуговуються коштом усіх доходів місцевого самоврядування. Використовується повний набір джерел доходів, у тому числі податки і збори, міжбюджетні трансфери, безумовні гранти для обслуговування простроченої заборгованості та відсотків.

Дохідні або спеціальні облігації забезпечуються очікуваними доходами від проекту, що фінансується.

Структуровані облігації забезпечені джерелами доходів, що диференціюються з доходів, одержуваних від самофінансування. Наприклад, орган місцевого самоврядування видав облігації для реструктуризації свого внутрішнього боргу, а вкінці терміну використав очікувані роялті для обслуговування облігацій та їх викупу.

В Україні застосовується практика емісії облігацій внутрішніх місцевих позик [1], але визначені чинним законодавством механізми суттєво обмежені у порівнянні із зарубіжними аналогами.

Кредитні рейтинги оцінювання спроможності місцевого самоврядування для випуску облігацій здійснюються визнаними рейтинговими агентствами. Останні відіграють ключову роль у забезпеченні ринку інформацією про спроможність органів влади випускати боргові зобов'язання та сплачувати у визначені терміни.

Відповідно органи місцевого самоврядування повинні систематично вживати заходи щодо підвищення свого кредитного рейтингу.

Успіх муніципальних ринків облігацій залежить від розміру внутрішнього боргу, фінансових механізмів ринку та законодавства, що регулює запозичення місцевого самоврядування. Експерти Світового банку сформулювали для органів місцевого самоврядування базові умови для ефективного отримання та використання зовнішніх коштів:

- чітка програма капіталовкладень з визначеними та оціненими проектами розвитку є важливим інструментом для залучення фінансування відповідно до цілей розвитку регіону;
- важливо продемонструвати, що зовнішні кошти використовуються для фінансування цільових проектів, які є стійкими протягом тривалого терміну, і є достатній бюджет для експлуатації та технічного обслуговування;
- якісна розробка та своєчасне подання фінансової звітності;
- прозорий і збалансований бюджет;
- наявність операційного профіциту місцевого бюджету є надзвичайно важливим для успішної співпраці з потенціальним інвестором або донором [3, с. 247].

Підготовка місцевого плану залучення капіталу, як правило, містить три етапи роботи органів місцевого самоврядування:

- ідентифікація та визначення пріоритетності потреб інфраструктури та необхідних капітальних витрат;
- оцінка зовнішніх ресурсів необхідних для реалізації місцевих пріоритетів, які можливо залучити в межах чинного законодавства
- визначення кращої комбінації ресурсів і фінансових коштів.

У результаті може бути затверджений та опублікований документ, який інформує зацікавлені сторони (громадян, підприємств, потенційних інвесторів) про потреби органів місцевого самоврядування в інвестиційному капіталі, потенційні об'єкти для інвестування та умови залучення коштів.

1. Про затвердження Положення про порядок емісії облігацій внутрішніх місцевих позик та їх обігу : рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 14 черв. 2018 р. № 391. – Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0808-18>.

2. Стеценко Т. В. Безпечність здійснення місцевих запозичень в Україні / Т. В. Стеценко // Бізнесінформ. – 2014. – № 4. – С. 329 – 333.

3. Municipal Finances / C.Farvacque-Vitkovic and M.Kopanyi, Editors. The World Bank, Washington: Library of Congress, 2014. – 399 p.

4. Municipality Bankruptcy. Chapter 9 // The Federal Courts USA [Електрон. ресурс]. – Режим доступу : <http://www.uscourts.gov/FederalCourts/Bankruptcy/BankruptcyBasics/Chapter9.aspx>.