

Піскунов Р. О.

*кандидат економічних наук, доцент, завідувач кафедри обліку та оподаткування,
Харківський навчально-науковий інститут
ДВНЗ «Університет банківської справи», Україна;
e-mail: r.a.piskunov@gmail.com*

Даудова Г. В.

*кандидат наук з державного управління, доцент,
Харківський навчально-науковий інститут
ДВНЗ «Університет банківської справи», Україна;
e-mail: dgv62@ukr.net*

РЕАЛІЗАЦІЯ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ В УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ НА МІСЦЕВОМУ РІВНІ

Анотація. Висвітлено фінансово-кредитні інструменти фінансового ринку та обґрунтовано пропозиції щодо підвищення ефективності їх застосування. Визначено вагоме місце фінансово-кредитних інститутів, за допомогою яких утворюються відповідні фонди у системі елементів фінансового механізму. Розкрито вплив елементів фінансового механізму на економічні процеси, адже ефективне функціонування фінансового механізму забезпечує практичне використання фінансових ресурсів для реалізації визначених завдань і впливає на процес економічного зростання. Доведено, що в основу структуризації інституційних секторів фінансової системи покладено державні та місцеві фінанси, ресурси фінансового ринку, міжнародні фінанси, які дозволяють залучити додаткові кошти через упровадження фінансових та економічних інструментів. Обґрунтовано, що фінансово-кредитні інструменти дозволяють не тільки залучити додаткові кошти для розвитку інфраструктури територіальних громад, а й трансформують ризики, що виникають на фінансовому ринку, а саме забезпечують стабільність доходів і захист інвестованих коштів, знижують обсяг первинного вкладу, прискорюють рух фінансових ресурсів. Визначено, що практичні основи дієвості фінансово-кредитних інструментів свідчать про недовикористання можливостей їхньої регулятивної дії. Саме вміле поєднання фінансово-кредитних інструментів істотно сприятиме реалізації інвестиційних програм і проєктів. Акцентовано увагу на тому, що фінансово-кредитні інструменти мають ризиковий характер у кожному секторі фінансової системи, а це зумовлює необхідність виявлення закономірностей і тенденцій функціонування фінансового ринку. Доведено, що без суттєвого вдосконалення системи механізмів регулювання трансформаційних процесів у фінансовому секторі неможливо створити фінансову основу для реалізації регіональних програм і проєктів.

Ключові слова: фінансовий механізм, фінансово-кредитний інструмент, інституційний сектор, інвестиційна програма, інвестиційний проєкт.

Формул: 0; рис.: 0; табл.: 2; бібл.: 11.

Piskunov R.

*Ph. D. in Economics, Associate Professor, Head of Accounting and Taxation Department,
Kharkiv Educational-Scientific Institute of SHEI «Banking University», Ukraine;
e-mail: r.a.piskunov@gmail.com*

Daudova G.

*Ph. D. in Public Administration, Associate Professor,
Kharkiv Educational-Scientific Institute of SHEI «Banking University», Ukraine;
e-mail: dgv62@ukr.net*

IMPLEMENTATION OF THE FINANCIAL MECHANISM IN THE CONDITIONS OF TRANSFORMATION PROCESSES AT THE LOCAL LEVEL

Abstract. The article highlights the financial and credit instruments of the financial market and substantiates proposals to improve the efficiency of their use. The important place of financial and credit institutions, by means of which the corresponding funds are formed in the system of elements of the financial mechanism, is determined. The influence of the elements of the financial mechanism on economic processes is revealed, because the effective functioning of the financial mechanism ensures the practical use of financial resources for the implementation of certain tasks and affects the process of economic growth. The article proves that the structuring of institutional sectors of the financial system is based on state and local finances, financial market resources, international finance, which allow to attract additional funds through the introduction of financial and economic instruments. It is substantiated that financial and credit instruments allow not only to attract additional funds for infrastructure development of local communities, but also transform the risks arising in the financial market, namely ensure income stability and protection of invested funds, reduce initial investment, accelerate financial resources. It is determined that the practical bases of efficiency of financial and credit instruments testify to underutilization of possibilities of their regulatory action. It is the skillful combination of financial and credit instruments that will significantly contribute to the implementation of investment programs and projects. Emphasis is placed on the fact that financial and credit instruments are risky in each sector of the financial system, which necessitates the identification of patterns and trends in the functioning of the financial market. It is proved that without significant improvement of the system of mechanisms for regulating transformation processes in the financial sector it is impossible to create a financial basis for the implementation of regional programs and projects.

Keywords: financial mechanism, financial and credit instrument, institutional sector, investment program, investment project.

JEL Classification H61, H72, H81

Formulas: 0; fig.: 0; tabl.: 2; bibl.: 11.

Пискунов Р. А.

*кандидат экономических наук, доцент,
заведующий кафедрой учета и налогообложения,
Харьковский образовательно-научный институт
ГВУЗ «Университет банковского дела», Украина;
e-mail: r.a.piskunov@gmail.com*

Даудова Г. В.

*кандидат наук по государственному управлению, доцент,
Харьковский образовательно-научный институт
ГВУЗ «Университет банковского дела», Украина;
e-mail: dgv62@ukr.net*

РЕАЛИЗАЦИЯ ФИНАНСОВОГО МЕХАНИЗМА

В УСЛОВИЯХ ТРАНСФОРМАЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ НА МЕСТНОМ УРОВНЕ

Аннотация. Рассмотрены финансово-кредитные инструменты финансового рынка и обоснованы предложения по повышению эффективности их применения. Определено важное место финансово-кредитных институтов, с помощью которых образуются соответствующие фонды в системе элементов финансового механизма. Раскрыто влияние элементов финансового механизма на экономические процессы. Обосновано, что финансово-кредитные инструменты позволяют не только привлечь дополнительные средства для развития инфраструктуры территориальных общин, но и трансформируют риски, возникающие на финансовом рынке. Доказано, что без существенного совершенствования системы механизмов регулирования трансформационных процессов в финансовом секторе невозможно создать финансовую основу для реализации региональных программ и проектов.

Ключевые слова: финансовый механизм, финансово-кредитный инструмент, институциональный сектор, инвестиционная программа, инвестиционный проект.

Формул: 0; рис.: 0; табл.: 2; библ.: 11.

Вступ. Досягнення соціально-економічного розвитку країни та регіонів неможливе без ефективного функціонування фінансового механізму, який забезпечує практичне використання фінансових ресурсів для реалізації визначених завдань і впливає на процес економічного зростання. В умовах трансформації фінансового сектору потенціал окремих елементів фінансового механізму дозволяє максимально мобілізувати потенційні резерви для створення реальної фінансової бази та адекватного рівня розвитку національної економіки, підтримки суб'єктів підприємницької діяльності, фінансової самостійності територіальних громад.

При формуванні фінансових ресурсів на місцевому рівні залишається проблема пошуку нових дій фінансово-кредитних інструментів для втілення стратегій соціально-економічного розвитку. Без суттєвого вдосконалення системи механізмів регулювання трансформаційних процесів у фінансовому секторі неможливо створити фінансову основу для реалізації регіональних програм та проєктів.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Питанням функціонування фінансового механізму постійно приділяється значна увага наукової спільноти. У працях О. Василика, О. Кириленко, В. Корнєєва, І. Луніної, С. Львовичкіна, В. Опаріна, В. Федосова, С. Юрія та інших науковців розглянуто фінансові та економічні інструменти, що впливають на формування фінансових ресурсів держави і забезпечують сталий економічний розвиток. Концептуальні підходи до визначення фінансового механізму та теоретико-методологічні основи його побудови висвітлені І. Колесовою, І. Ломанчинською, Г. Роговим. Розгляд проблем наявного фінансового механізму на засадах синергії запропоновано Л. Лазебником і С. Рибакком.

Значна кількість праць присвячені проблематиці фінансового механізму, проте недостатньо дослідженими залишаються процеси, що відбуваються у фінансовому секторі. Практичне впровадження методів та інструментів реалізації фінансової політики не забезпечує сталий розвиток країни та підвищення фінансового ресурсу регіонів.

З метою визначення впливу фінансового механізму на проведення фінансової політики держави, регіонів, муніципальних утворень та суб'єктів господарювання доцільно визначити роль сутнісних характеристик окремих його елементів у трансформаційному процесі фінансового сектору країни.

Мета статті полягає у висвітленні фінансово-кредитних інструментів фінансового ринку та обґрунтуванні пропозицій щодо підвищення ефективності їх застосування.

Результати дослідження. У системі елементів фінансового механізму, що здійснюють вплив на економічні процеси, вагоме місце належить фінансово-кредитним інститутам, за допомогою яких утворюються відповідні фонди. Це пояснюється регулятивним характером категорій «фінанси» і «кредит», а також можливостями, які виникають через взаємодію цих категорій.

У цьому контексті фінансова система являє собою сукупність фінансів інституційних секторів, які умовно об'єднуються в єдину систему як автономні, але взаємопов'язані між собою, а сектори фінансової системи — як відокремлені інституційні утворення, що також пов'язані між собою, але можуть працювати і окремо зі своїми методами, інструментами, механізмами тощо [1].

Такий взаємозв'язок забезпечує застосування методів формування та розподілу коштів, їх управління та регулювання, фінансового планування та прогнозування, аудиту та контролю і пояснює дію рушійних сил та закономірностей процесів перетворення, зокрема тих, що переживає Україна у XXI столітті [2].

В основу структуризації інституційних секторів фінансової системи покладено державні та місцеві фінанси, ресурси фінансового ринку, міжнародні фінанси, які дозволяють залучити додаткові кошти через впровадження фінансових та економічних інструментів.

Застосування цих інструментів здійснюється через нормативно-правове забезпечення, що виступає підґрунтям кардинального реформування фінансової системи та оновлення механізмів державного управління у фінансовій сфері.

Будучи носіями фінансів, фінансові ресурси трансформуються у фінансово-кредитні інструменти: облігації підприємств, державні облігації України (облігації внутрішніх державних позик, облігації зовнішніх державних позик та цільові облігації внутрішніх державних позик), зовнішні і внутрішні облігації місцевих позик, казначейські зобов'язання України, банківські ощадні (депозитні) сертифікати, прості та переказні векселі, облігації міжнародних фінансових організацій, облігації Фонду гарантування вкладів фізичних осіб [3], що виступають дієвим способом фінансування інвестиційних програм і проєктів, що реалізуються за рахунок коштів державного і місцевих бюджетів.

Фінансово-кредитні інструменти дозволяють не тільки залучити додаткові кошти для розвитку інфраструктури територіальних громад, а й трансформують ризики, що виникають на фінансовому ринку, а саме забезпечують стабільність доходів і захист інвестованих коштів, знижують обсяг первинного вкладу, прискорюють рух фінансових ресурсів.

Вплив фінансово-кредитних інструментів на формування фінансових ресурсів у розрізі секторів фінансової системи свідчить, що одним із основних посередників у процесі руху фінансових ресурсів є фінансовий ринок, який через монетарні інструменти (державний кредит, державні гарантії, державні приватизаційні папери, облігації державної позики) формалізує та пришвидшує обіг ресурсів.

У зв'язку з браком бюджетних коштів державне кредитування інвестиційної діяльності в Україні не застосовується.

Але для забезпечення повного або часткового виконання боргових зобов'язань суб'єктам господарювання — резидентам України за рішенням Кабінету Міністрів України надаються державні гарантії, що виступають ефективним інструментом фінансування інвестиційних проєктів і програм соціально-економічного розвитку регіонів протягом останніх років.

Напрями залучення фінансових ресурсів від іноземних держав, банків і міжнародних фінансових організацій для реалізації інвестиційних проєктів (Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Європейського банку реконструкції та розвитку, Європейського інвестиційного банку, Експортно-імпортного банку Китаю, Європейського співтовариства з атомної енергії тощо), які наведені у *табл. 1*, свідчать, що на підставі міжнародних договорів коштом таких організацій фінансуються інвестиційні, інноваційні, інфраструктурні та інші проєкти розвитку, які мають стратегічне значення і сприяють розвитку національної економіки, а також проєкти щодо підвищення енергоефективності та зміцнення конкурентних переваг українських підприємств [4].

Таблиця 1

**Обсяг наданих державних гарантій у 2004—2018 роках
міжнародним фінансовим установам**

Роки	Кредитори	Сума державної гарантії, грн	Напрями використання залучених коштів
2004	Європейський банк реконструкції та розвитку	861 136 000	впровадження швидкісного руху пасажирських поїздів на залізницях України, модернізація енергоблоків Хмельницької та Рівненської АЕС
	Європейське співтовариство з атомної енергії	441 228 000	модернізація енергоблоків Хмельницької та Рівненської АЕС
	Credit Suisse First Boston International	795 930 000	створення ракетного космічного комплексу
	Maqlin Capital Limited	3 714 690 000	будівництво залізнично-автомобільного мостового переходу через річку Дніпро в Києві
	Deutsche Bank AG London	2 553 600 000	реконструкція автомобільної дороги Київ — Одеса
2005	Європейський банк реконструкції та розвитку	156 063 100	будівництво високовольтної повітряної лінії в Одеській області
	Deutsche Bank AG London	505 000 000	реконструкція автомобільної дороги Київ — Одеса
2006	Міжнародний банк реконструкції та розвитку	780 225 000	проєкт розвитку експорту 2
	Citibank, N.A. London	1 740 353 289	будівництво, реконструкція, капітальний ремонт доріг

2007	Morgn Stanley Bank International Limited	4 696 500 000	будівництво, реконструкція, капітальний ремонт доріг
	Європейський банк реконструкції та розвитку	195 295 600	розвиток інфраструктури Іллічівського морського торговельного порту
	Канадська експортна агенція	2 333 795 269	створення національної супутникової системи зв'язку
2009	Kredit Suisse International	3 582 904 440	рефінансування Укравтодору, фінансування НАК «Нафтогаз»
	AQUSFETY INVEST PLS	600 669 900	комплексний протипаводковий захист у Львівській області
	UniCredit Bank Austria AG	1 002 347 370	забезпечення лікувально-профілактичних закладів обладнанням, транспортними засобами, виробами медичного призначення та лікарськими засобами
2010	VTB Capital PLS	3 499 378 960	будівництво, реконструкція, капітальний та поточний ремонт доріг, придбання дорожньої техніки
	Експортно-імпортний банк Кореї	2 077 057 620	придбання швидкісних міжрегіональних поїздів
2011	Міжнародний банк реконструкції та розвитку	1 596 140 000	проект з енергоефективності
	Державний банк розвитку КНР	679 090 500	модернізація та оновлення вугільної шахти
2012	Міжнародний банк реконструкції та розвитку	1 198 455 000	другий проект розвитку експорту
	Державний банк розвитку КНР	29 222 408 000	заміщення споживання природного газу вітчизняним вугіллем
	Експортно-імпортний банк Китаю	23 979 000 000	реалізація пріоритетних проектів у галузі сільського господарства
	Deutsche Bank AG Schaft	553 691 679	модернізація компресорної станції «Бар» на транзитному трубопроводі «Союз»
	Європейський інвестиційний банк	898 982 700	будівництво Бескидського тунелю
2014	Експортно-імпортний банк Китаю	5 867 803 583	організація залізничного пасажирського сполучення м.Київ-міжнародний аеропорт «Бориспіль»
	Європейський банк реконструкції та розвитку	5 811 801 300	комплексна програма підвищення рівня безпеки енергоблоків атомних електростанцій
	Європейське співтовариство з атомної енергії	4 800 133 800	комплексна програма підвищення рівня безпеки енергоблоків атомних електростанцій
2015	Європейський банк реконструкції та розвитку	12 485 914 620	формування стабілізаційного (резервного) енергетичного фонду, реабілітація гідроелектростанцій
2016	Міжнародний банк реконструкції та розвитку	13 595 429 000	деформування стабілізаційного (резервного) енергетичного фонду
2017	Сентрал Сторедж Сейті Проджект	6 965 217 750	будівництво централізованого сховища відпрацьованого сховища ядерного палива реакторів
2018	Міжнародний банк реконструкції та розвитку	3 913 697 250	Проект «Доступ до довготермінового фінансування»

Джерело: [4].

Вітчизняні фінансові установи протягом 2004—2005 років не брали участі у фінансуванні програм і проектів інфраструктурного розвитку.

У 2006—2013 роках ПАТ «Ощадбанк», АТ «Укресімбанк», ДП «ФІНІНПРО», ПАТ АБ «Укргазбанк» та інші фінансові установи (табл. 2) забезпечували іпотечне кредитування, а також фінансування державних підприємств, проектів будівництва, реконструкції та капітального ремонту автомобільних доріг, заходів Державної цільової програми підготовки в Україні фінальної частини Чемпіонату Європи з футболу, проектів соціально-економічного розвитку. З 2015 року кошти ПАТ «Укресімбанк», ПАТ «Ощадбанк» і ПАТ «Державний експортно-імпортний банк» залучалися для реалізації Програми підвищення обороноздатності та безпеки держави України [4].

**Обсяг наданих державних гарантій у 2004—2018 роках
вітчизняним фінансовим установам**

Роки	Кредитори	Сума державної гарантії, грн	Напрями використання залучених коштів
2006	ОДІУ	1 000 000 000	іпотечне кредитування (облігації ДІУ)
2007	ОДІУ	1 000 000 000	іпотечне кредитування (облігації ДІУ)
2008	ОДІУ	1 000 000 000	іпотечне кредитування (облігації ДІУ)
2009	АТ «Укресімбанк»	2 300 469 474	забезпечення лікувально-профілактичних закладів обладнанням, транспортними засобами, виробами медичного призначення та лікарськими засобами; будівництво, реконструкція та капітальний ремонт автомобільних доріг
	Облігації Харківського державного авіаційного виробничого підприємства	1 620 000 000	фінансування виробничої бази підприємства та формування ресурсної бази
	Векселі Укравтодору	1 619 564 451	будівництво, реконструкція, капітальний ремонт доріг
	Облігації ДП «Київський авіаційний завод «Авіант»	858 000 000	фінансування виробничої бази підприємства та формування ресурсної бази
	Облігації НАК «Нафтогаз України»	12 783 742 252	реконструкція заборгованості за зовнішніми запозиченнями
	ВАТ «Ощадбанк»	5 408 958 703	будівництво, реконструкція, капітальний ремонт доріг
2010	Облігації ДП «ФІНІНПРО»	4 497 821 600	заходи Державної цільової програми підготовки в Україні фінальної частини Чемпіонату Європи з футболу
2011	Облігації ДП «ФІНІНПРО»	5 496 126 000	заходи Державної цільової програми підготовки в Україні фінальної частини Чемпіонату Європи з футболу
	Сбербанк Росії	5 070 815 600	будівництво, реконструкція, капітальний та поточний ремонт доріг, придбання дорожньої техніки; створення ракетного космічного комплексу «Циклон»
2012	ОДІУ	2 000 000 000	іпотечне кредитування (облігації ДІУ)
	Облігації ДП «ФІНІНПРО»	4 396 150 000	заходи Державної цільової програми підготовки в Україні фінальної частини Чемпіонату Європи з футболу
	Облігації Укравтодору	14 000 000 000	будівництво, реконструкція, капітальний та поточний ремонт доріг, придбання дорожньої техніки
2013	Облігації Укравтодору	5 000 000 000	будівництво, реконструкція, капітальний та поточний ремонт доріг, придбання дорожньої техніки
	ВАТ «Ощадбанк»	1 500 000 000	будівництво першої черги Дністровської ГАЕС у складі трьох агрегатів
	ПАТ АБ «Укргазбанк»	113 500 000	оновлення рухомого складу автобусного та тролейбусного парків
	Облігації Державної іпотечної установи	5 000 000 000	іпотечне кредитування (облігації ДІУ)
	Облігації ПАТ «НАК Нафтогаз»	4 800 000 000	облігації ПАТ «НАК Нафтогаз»
	ПАТ «Ощадбанк»	644 274 031	будівництво сучасного лікувально-діагностичного комплексу Національної дитячої спеціалізованої лікарні «Охматдит»

2015	ПАТ АБ «Укргазбанк»	843 243 518	будівництво шляхопроводу у м. Херсон; будівництво вулиці та трамвайної лінії у м. Вінниці
	ВАТ «Газпромбанк»	3 996 500 000	поповнення оборотного капіталу
	АТ «Укрексімбанк»	271 842 075	підвищення обороноздатності та безпеки держави України
2016	ПАТ «Ощадбанк»	1 380 576 472	підвищення обороноздатності та безпеки держави України
	ПАТ «Укрексімбанк»	1 547 122 897	підвищення обороноздатності та безпеки держави України
2017	ПАТ «Укрексімбанк»	1 063 708 083	підвищення обороноздатності та безпеки держави України
2018	ПАТ «Державний експортно-імпорتنний банк України»	4 143 119 289	підвищення обороноздатності та безпеки держави України
	ПАТ «Ощадбанк»	891 692 000	підвищення обороноздатності та безпеки держави України

Джерело: [4].

Нові державні запозичення від іноземних держав, банків і міжнародних фінансових організацій (Північної екологічної фінансової корпорації, Японського агентства міжнародного співробітництва тощо) 2019 року було заплановано в сумі 21,2 млрд грн для реалізації інвестиційних проектів.

Ці кошти планується спрямувати на фінансування:

- заходів у секторі централізованого теплопостачання України, розвитку системи водопостачання і водовідведення (будівництво та реконструкція об'єктів теплозабезпечення і водопостачання, модернізація каналізаційних насосних станцій, впровадження інноваційних та енергоефективних технологій та обладнання, реалізація проектів з використанням альтернативних джерел енергії, установка індивідуальних теплових пунктів тощо);

- програм розвитку муніципальної інфраструктури України, розвитку автомагістралей і реформи дорожнього сектору, міського пасажирського транспорту та безпеки руху в містах України (будівництво сучасного полігону твердих побутових відходів у Харківській області, продовження будівництва Харківського метрополітену та метрополітену в місті Дніпрі, оновлення наземного і підземного міського пасажирського транспорту, будівництво доріг тощо);

- впровадження «Програми реформування та розвитку енергетичного сектору» (модернізація інфраструктури паливно-енергетичного комплексу);

- інших програм і проектів, що спрямовані на поліпшення охорони здоров'я, модернізацію системи соціальної підтримки населення, реалізацію програм для відновлення Сходу України тощо [5].

У зв'язку з погіршенням ситуації на зовнішніх ринках капіталу, припиненням програм Міжнародного валютного фонду, зменшенням попиту на облігації внутрішньої державної позики є значний ризик недонадходжень коштів від державних запозичень.

Ураховуючи зазначене, Законом України «Про Державний бюджет України на 2019 рік» надано право Кабінету Міністрів України в разі потреби здійснювати випуски облігацій внутрішньої державної позики понад обсяги, встановлені цим Законом, для підтримки діяльності банків і Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. При цьому Уряд має право коригувати граничний обсяг державного бюджету, що суперечить вимогам частини першої статті 16 Бюджетного кодексу України.

Згідно з бюджетним законодавством розміщення боргових зобов'язань проводить Міністерство фінансів України. Витрати на обслуговування і погашення зовнішніх державних запозичень передбачаються у державному бюджеті протягом усього строку дії кредитних договорів [6].

Для забезпечення часткового виконання (не більше ніж 80 відсотків) боргових зобов'язань суб'єктів господарювання — резидентів України за кредитами (позиками), що

залучаються для фінансування інвестиційних проєктів, 2019 року встановлено державні гарантії в обсязі до 27,3 млрд грн.

При отриманні кредиту або позики, що залучені державою, або при отриманні кредиту під державні гарантії, бенефіціар — суб'єкт господарювання, що має майно державної / комунальної власності, здійснює майнове забезпечення [7].

У разі, коли потенційним бенефіціаром визначено комунальне підприємство, своєчасність і повноту виконання зобов'язань цього бенефіціара перед Міністерством фінансів України забезпечує відповідна міська рада в управлінні якої перебуває бенефіціар [7].

Місцеві ради надають майнове або інше забезпечення зобов'язань за гарантією, відшкоднують витрати державного бюджету, що пов'язані з виконанням гарантійних зобов'язань, сплачують пеню за прострочення відшкодування зазначених витрат і несуть інші витрати, які пов'язані з погашенням заборгованості суб'єкта господарювання перед державою.

Таким чином, відповідальність за повне виконання боргових зобов'язань суб'єктів господарювання, які створенні відповідними радами, держава перекладає на місцевий рівень. Це призводить до надання таким суб'єктам господарювання субсидій із місцевих бюджетів і змушує органи місцевого самоврядування інвестувати розвиток їхніх інфраструктурних проєктів.

Поряд з цим, відсутність майнового або іншого забезпечення зобов'язань у деяких територіальних громадах унеможливує використання цього інструменту для налагодження співпраці з донорськими організаціями.

Урегулювання зазначеної ситуації можливо шляхом внесення змін до Бюджетного кодексу України та інших нормативно-правових актів, що регулюють це питання, у частині надання державних/місцевих гарантій при отриманні кредитних ресурсів державою.

Іншими популярними фінансово-кредитними інструментами на фінансовому ринку є муніципальні цінні папери, муніципальний кредит, муніципальні гарантії, що поєднуються у дефініції «місцеві запозичення», які залежно від походження джерел поділяють на зовнішні і внутрішні.

Муніципальні цінні папери за призначенням виступають фінансовим ресурсом органів місцевого самоврядування. Муніципальні цінні папери являють собою облігації внутрішньої місцевої позики і мають такі властивості:

- за надійністю і без ризикованістю поступаються лише державним цінним паперам, але різні їхні види мають різну надійність залежно від джерела забезпечення боргу;
- за первинного розміщення продають переважно на аукціонах;
- здебільшого мають неринковий характер;
- доходи на такі цінні папери, зазвичай не оподатковуються;
- можуть бути іменними і на пред'явника (останніх стає все менше, оскільки особи, звільнені від податків, реєструються державою);
- під час випуску передбачається право дострокового погашення їх емітентом [8].

Також випуск муніципальних облігацій у порівнянні з кредитами має такі переваги:

- витрати на обслуговування муніципальних облігацій є меншими, ніж видатки на обслуговування кредитів;
- термін погашення муніципальних облігацій становить до п'яти років, термін надання кредитів — до трьох років;
- відсутність одноразової комісії, яка стягується при наданні кредиту;
- відсутність застави, що передбачається під кредитні зобов'язання.

Використання муніципальних облігацій підвищує рівень кредитоспроможності місцевої влади і дає місцевим бюджетам можливість регулювати власні надходження.

Кошти від розміщення облігацій залучаються для фінансування бюджету розвитку відповідних бюджетів з метою створення, приросту чи оновлення стратегічних об'єктів довготривалого користування [9].

Проте під час публічного розміщення облігацій виникають питання, які пов'язані з

діяльністю державних виконавчих органів. Так, відповідно до Порядку здійснення емісії облігацій, Міністерство фінансів України погоджує обсяг та умови здійснення запозичення, створюючи при цьому штучні обмеження, які негативно впливають на діяльність місцевої влади.

Поряд з цим, відсоткова ставка, за якою мають обслуговуватися муніципальні облігації, повинна бути не меншою, ніж відсоткова ставка Національного банку України, яка, наприклад, станом на 01.08.2019 року становить 18,0%. Водночас на фінансовому ринку існують дешевші валютні кошти міжнародних організацій. Так, базова відсоткова ставка за користування кредитними коштами, що сплачується Міжнародному банку реконструкції та розвитку комунальними підприємствами «Харківські теплові мережі», «Харківводоканал», «Муніципальна кампанія поводження з відходами», становить 0,75%.

Згідно із законодавством випуск муніципальних облігацій має право здійснювати Автономна Республіка Крим, обласні ради, територіальні громади міст. Чинна норма законодавства унеможливує використання цієї форми місцевих запозичень об'єднаними громадами, створеним у процесі децентралізації, районними, селищними та сільськими радам.

Розширенню інвестиційних можливостей територіальних громад сприятиме внесення відповідних змін до Бюджетного кодексу України, законів України «Про цінні папери та фондовий ринок», «Про банки та банківську діяльність», «Про інститути спільного інвестування» тощо. Крім того, доцільно територіальні громади звільнити від державного мита за реєстрацію випуску облігацій. Зазначені заходи сприятимуть зміцненню платоспроможності місцевих бюджетів і довгостроковому фінансуванню об'єктів інфраструктури.

Одним із факторів, що впливає на фінансові ресурси місцевих органів влади, є доступність фінансових і кредитних інструментів. У цьому контексті особливого значення набуває питання впровадження нового інструменту залучення коштів для реалізації місцевих інвестиційних проєктів — облігацій фондів місцевого розвитку [10], що виступають об'єднувальним стимулом для територіальних громад.

У сегменті елементів фінансового механізму цей інструмент дозволить декільком громадам одночасно вирішити завдання місцевого значення в частині фінансування будівництва і реконструкції об'єктів транспортної інфраструктури (доріг, мостів, переправ тощо), газопроводів, об'єктів соціально-культурного призначення та житлово-комунального господарства (водопровідних і каналізаційних споруд, систем тепло- та енергопостачання тощо), житла [10].

Законопроект «Про облігації фондів місцевого розвитку» також передбачає зниження відсоткової ставки для муніципальних облігацій, що позитивно вплине на фінансовий ресурс місцевих органів влади.

Ухвалення законопроекту «Про облігації фондів місцевого розвитку» сприятиме подальшому реформуванню місцевого самоврядування і задоволенню інтересів територіальних громад.

Проте використання фінансово-кредитних інструментів як на державному, так і місцевому рівнях повинно враховувати доцільність їх застосування, виходячи із можливостей фінансового ресурсу, оскільки «щодо величезного фінансового навантаження, яке несуть майбутнім поколінням борги суспільних бюджетів та інших інститутів, боргове фінансування бюджетів усіх рівнів, у тому числі муніципального, видається небажаним. Єдиний аргумент, який залишається, пов'язаний з існуванням самоокупних об'єктів» [11].

Висновки. У процесі трансформації фінансів вагоме місце належить фінансово-кредитним інструментам, що виступають мобілізуючим імпульсом розв'язання соціально-економічних проблем в Україні.

Практичні основи дієвості фінансово-кредитних інструментів свідчать про недовикористання можливостей їхньої регулятивної дії, уміле поєднання яких істотно сприятиме реалізації інвестиційних програм і проєктів.

Разом з тим фінансово-кредитні інструменти мають ризиковий характер у кожному секторі фінансової системи, що зумовлює необхідність виявлення закономірностей і тенденцій функціонування фінансового ринку.

Література

1. Прокопенко В. Ю. Фінансово-кредитні інструменти на ринку нерухомості: теорія та практика : монографія / В. Ю. Прокопенко. — Харків : ВПП «Контраст», 2012. — 416 с.
2. Податкова політика України: стан, проблеми та перспективи : монографія / П. В. Мельник, Л. Л. Тарангул, З. С. Варналій та ін. ; за ред. З. С. Варналій. — Київ : Знання України, 2008. — 675 с. — С.38.
3. Про цінні папери та фондовий ринок : Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV // Відомості Верховної Ради України. — 2006. — № 31. — Ст. 268.
4. Реєстр державних гарантій [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://mof.gov.ua/uk/reestr-derzhavnih-garantij>.
5. Про Державний бюджет України на 2019 рік : Закон України від 23.11.2018 № 2629-VIII // Відомості Верховної Ради України. — 2018. — № 50. — Ст. 400.
6. Бюджетний кодекс України від 18.04.2020 № 2459-VI // Відомості Верховної Ради України. — 2010. — № 50—51. — Ст. 572.
7. Про порядок підготовки, реалізації, проведення моніторингу та завершення реалізації проектів економічного і соціального розвитку України, що підтримуються міжнародними фінансовими організаціями : Постанова Кабінету Міністрів України від 27.01.2016 № 70 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/70-2016-%D0%BF>.
8. Мазур І. І. Особливості становлення ринку муніципальних паперів в Україні / І. І. Мазур // Стратегічні пріоритети. — 2010. — № 1. — С. 23—28.
9. Про затвердження положення про порядок здійснення емісії облігацій внутрішніх місцевих позик та їх обігу : Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 14.06.2018 № 391 [Електронний ресурс] // Законодавство України. — 2018. — Режим доступу : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0808-18>.
10. Про облігації фондів місцевого розвитку : Проект Закону України від 27.08.2018 [Електронний ресурс] // Законодавство України. — 2018. — Режим доступу : http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=64518.
11. Циммерманн Х. Муниципальные финансы : учебник : пер. с нем. / Х. Циммерманн. — Москва : Изд-во «Дело и Сервис». — 2003. — 352 с.

Статтю рекомендовано до друку 22.05.2020

© Піскунов Р. О., Даудова Г. В.

References

1. Prokopenko, V. Yu. (2012). *Finansovo-kredytni instrumenty na rynku nerukhomosti: teoriia ta praktyka* [Financial and credit instruments in the real estate market: theory and practice]. Kharkiv: Kontrast [in Ukrainian].
2. Melnyk, P. V., Taranhul, L. L., & Varnalii, Z. S. (2008). *Podatkova polityka Ukrainy: stan, problemy ta perspektyvy* [Tax policy of Ukraine: state, problems and prospects]. Z. S. Varnalii (Ed.). Kyiv: Znannia Ukrainy [in Ukrainian].
3. Verkhovna Rada Ukrainy. (2006). Pro tsinni papery ta fondovyi rynek: Zakon Ukrainy vid 23.02.2006 r. № 3480-IV [On securities and the stock market: Law of Ukraine of 23.02.2006 №3480-IV]. *Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy — Bulletin of the Verkhovna Rada of Ukraine*, 31, 268 [in Ukrainian].
4. *Reiestr derzhavnykh harantii* [Register of state guarantees]. (n. d.). Retrieved from <https://mof.gov.ua/uk/reestr-derzhavnih-garantij> [in Ukrainian].
5. Verkhovna Rada Ukrainy. (2018). Pro Derzhavnyi biudzheth Ukrainy na 2019 rik: Zakon Ukrainy vid 23.11.2018 № 2629-VIII [On the State Budget of Ukraine for 2019: Law of Ukraine of 23.11.2018 № 2629-VIII]. *Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy — Bulletin of the Verkhovna Rada of Ukraine*, 50, 400 [in Ukrainian].
6. Verkhovna Rada Ukrainy. (2020). Biudzhetni kodeks Ukrainy vid 18.04.2020 r. № 2459-VI [Budget Code of Ukraine dated 18.04.2020 № 2459-VI]. *Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy — Bulletin of the Verkhovna Rada of Ukraine*, 50—51, 572 [in Ukrainian].
7. Kabinet Ministriv Ukrainy. (2016). *Pro poriadok pidhotovky, realizatsii, provedennia monitorynhu ta zavershennia realizatsii proektiv ekonomichnoho i sotsialnoho rozvytku Ukrainy, shcho pidtrymuutsia mizhnarodnyimi finansovymi orhanizatsiiami: Postanova vid 27.01.2016 № 70* [On the procedure for preparation, implementation, monitoring and completion of projects of economic and social development of Ukraine supported by international financial organizations: Resolution of 27.01.2016 № 70]. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/70-2016-%D0%BF>.
8. Mazur, I. I. (2010). Osoblyvosti stanovlennia rynku munitsypalnykh paperiv v Ukraini [Features of the formation of the municipal securities market in Ukraine]. *Stratychichni priorytety — Strategic priorities*, 1, 23—28 [in Ukrainian].
9. Natsionalna komisiia z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku. (2018). Pro zatverdzhennia polozhennia pro poriadok zdiisnennia emisii oblihtsii vnutrishnikh mistsevykh pozok ta yikh obihu: Rishennia vid 14.06.2018 № 391 [On approval of the regulations on the procedure for issuing bonds of domestic local loans and their circulation: Decision dated 14.06.2018 № 391]. *Zakonodavstvo Ukrainy — Legislation of Ukraine*. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0808-18> [in Ukrainian].
10. Pro oblihtsii fondiv mistsevoho rozvytku: Proekt Zakonu Ukrainy vid 27.08.2018 [On bonds of local development funds: Draft Law of Ukraine dated 27.08.2018]. (2018). *Zakonodavstvo Ukrainy — Legislation of Ukraine*. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/70-2016-%D0%BF> [in Ukrainian].
11. Cimmermann, H. (2003). *Municipal'nye finansy* [Municipal finances]. Moscow: Izd-vo «Delo i Servis» [in Russian].

The article is recommended for printing 22.05.2020

© Piskunov R., Daudova G.