

Ніколаєв В.П.,

доктор економічних наук, професор
Національного університету
державної податкової служби України

Антонюк Ю.Я.,

здобувач Національного університету
державної податкової служби України

ДЕРЖАВНА ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА ТА ІНВЕСТИЦІЙНІ СТРАТЕГІЇ У КОМУНАЛЬНОМУ ГОСПОДАРСТВІ

Розглянуто систему суб'єктів інвестиційного процесу в комунальному господарстві: комунальні підприємства, споживачі, фінансові інститути й органи влади, кожен із яких має свої фінансові інтереси в розвитку галузі. Показано, що для збалансування цих інтересів у процесі стратегічного управління необхідно сформулювати й вирішити систему задач із застосуванням відповідних методів і моделей, тобто здійснити фінансове обґрунтування стратегії розвитку.

The system of subjects of investment process is considered in the communal economy: communal enterprises, users, financial institutions and organs of power — each of which has financial interests in the development of industry. It is shown that for balancing of these interests in the process of strategic management it is necessary to formulate and decide the system of tasks with application of the proper methods and models that is to carry out financial motivation of development strategy.

Фінансові проблеми комунального господарства України з року в рік загострюються, виростаючи з місцевих (локальних) до галузевих і соціально-економічних, що становлять загрозу національній безпеці. Це викликано, з одного боку, все більшими потребами фінансування поточної діяльності й розвитку комунального господарства, з другого — недостатніми коштами, що виділяють на ці цілі держава, місцеві бюджети й безпосередньо підприємства.

Отже, основна проблема галузі — це подорожчання послуг внаслідок недостатнього інвестування оновлення активів. Система постійного підвищення тарифів задля фінансування неефективної поточної діяльності й занадто повільного оновлення активів показала свою недовірність: відтак стало зрозумілим, що тариф на комунальні послуги не може бути джерелом накопичення інвестиційних ресурсів при значних фінансових потребах.

Масове оновлення інженерної інфраструктури галузі потребує концентрованого вливання значних інвестицій для досягнення нової якості послуг і подальшого достатнього фінансування поточної діяльності із включенням до тарифу інвестиційної складової на термін повернення інвестицій. При цьому визначення доступних на ринку інструментів для фінансування розвитку є однією з передумов розширення і прискорення перетворень, створення реальних фінансових планів розвитку.

Дослідженням фінансового забезпечення галузі присвячено чимало наукових праць таких фахівців, як Г.І. Онишук, Г.К. Агаджанов, М.В. Глух, А.В. Григорович,

О.М. Білянський, С.С. Дзезик, М.М. Забаштанський, Л.В. Кравцова, Н.М. Матвеева, В.В. Медведовський, Н.І. Олійник, О.Ю. Попов, К.В. Процак, Е.І. Саліев, В.Ю. Світлична, Г.М. Семчук, В.І. Срібний, О.П. Хом'як, В.В. Хомяков, С.Ю. Юр'єва. Однак практично всі дослідники намагаються розв'язати проблему функціонування галузі з позицій фінансових інтересів і потреб самої галузі. Разом із тим, відомо, на що вказують Д. Хан, Р. Каплан, В. Савчук, І. Бланк, Л. Тарангул¹ та інші: підприємства є центрами системи економічних інтересів, які треба враховувати для забезпечення їх стабільного функціонування. Проте досліджень розвитку комунального господарства з урахуванням інтересів усіх основних учасників інвестиційного процесу практично не існує.

Метою статті є вирішення таких завдань:

- проаналізувати фінансові інтереси учасників інвестиційних проектів розвитку комунального господарства;
- розглянути фінансове обґрунтування стратегій розвитку об'єктів комунального господарства як систему задач для виявлення і збалансування інтересів учасників;
- показати різноманітність цілей і методів державної фінансової політики щодо комунального господарства на різних рівнях її застосування;
- розробити економіко-математичну модель як засіб збалансування інтересів на рівні підприємства.

Розвиток комунального господарства зумовлений складною системою фінансових інтересів суб'єктів господарювання галузі, фінансових організацій та органів влади на різних рівнях (табл. 1). Фінансові інтереси описуються декількома ключовими фінансовими показниками, значення яких безпосередньо чи опосередковано впливає на задоволення фінансових інтересів усіх або тих чи інших учасників. Це, зокрема, тариф, вартість (стан) активів, рівень державної підтримки галузі, вартість і доступність фінансових ресурсів.

Розглянемо під таким кутом зору модель *фінансового обґрунтування стратегії розвитку комунального господарства*, а саме визначення оптимального розриву між бажаними й поточними значеннями показників, ліквідація якого (розриву) може бути профінансована за рахунок усіх початково доступних ресурсів і ресурсів, отриманих у ході реалізації проекту розвитку за умови збалансування фінансових та інших інтересів учасників (рис.).

Фінансове обґрунтування стратегії розвитку поєднує і враховує:

- задачі й методи стратегічного управління, проектного менеджменту, фінансового менеджменту;

¹ Хан Д., Хунгенберг Х. ПиК. Стоимостно-ориентированные концепции контроллинга: Пер. с нем. / Под ред. Л.Г. Головача, М.Л. Лукашевича и др. — М.: Финансы и статистика, 2005. — 928 с.; Роберт С. Каплан, Дейвид П. Нортон. Сбалансированная система показателей. От стратегии к действию: Пер. с англ. — М.: ЗАО "Олимп-Бизнес", 2003. — 304 с.; Савчук В.П. Финансовый менеджмент. Практическая энциклопедия. — К.: Компаньон, 2008. — 884 с.; Тарангул Л.Л. Парадигма балансу інтересів та її роль у дослідженні зовнішнього середовища суб'єктів господарювання / Л.Л. Тарангул, І.О. Горленко, Г.П. Ляшенко // Науковий вісник НАДПСУ. — 2006. — № 4—5 (35). — С. 6—11.

Таблиця 1. Суб'єкти комунального господарства та їхні інтереси

Учасники	Фінансові інтереси	Нефінансові інтереси
Підприємство	Максимізація прибутку і грошових потоків	Стабільний і прогнозований розвиток
Працівники підприємства	Максимізація заробітної плати	Стабільна зайнятість і соціальний захист
Споживачі послуг	Мінімізація вартості послуг	Висока якість і надійність отримання послуг; екологічна чистота й безпека діяльності підприємств
Інші підприємства галузі	Максимізація фінансової підтримки	Розподіл ринків збуту; прозорі правила конкуренції за фінансові ресурси
Постачальники	Максимізація вартості постачань; платоспроможність покупця	Стабільний і прогнозований розвиток споживача
Фінансові інститути й інвестори	Максимізація вартості ресурсів та обсягів фінансування; платоспроможний позичальник чи контрагент; висока вартість активів підприємства	Бездоганна ділова репутація підприємства й управлінський потенціал
Місцева влада	Мінімізація підтримки галузі; максимізація податкових надходжень; фінансово ефективні підприємства	Соціально-економічна стабільність регіону; розвиток інфраструктури; конкурентні засади надання підтримки
Центральна влада	Мінімізація підтримки галузі; максимізація податкових надходжень; фінансово ефективні підприємства	Соціально-економічна стабільність галузі й суміжних галузей; розвиток інфраструктури; конкурентні засади надання підтримки; зважена фінансова політика розвитку галузі
Міжнародні організації	Максимізація ефективності використання грантів	Запровадження нових механізмів функціонування галузі
Міжнародна громадськість	Зміцнення фінансового стану для фінансування міжнародних програм	Зменшення забруднення навколишнього середовища

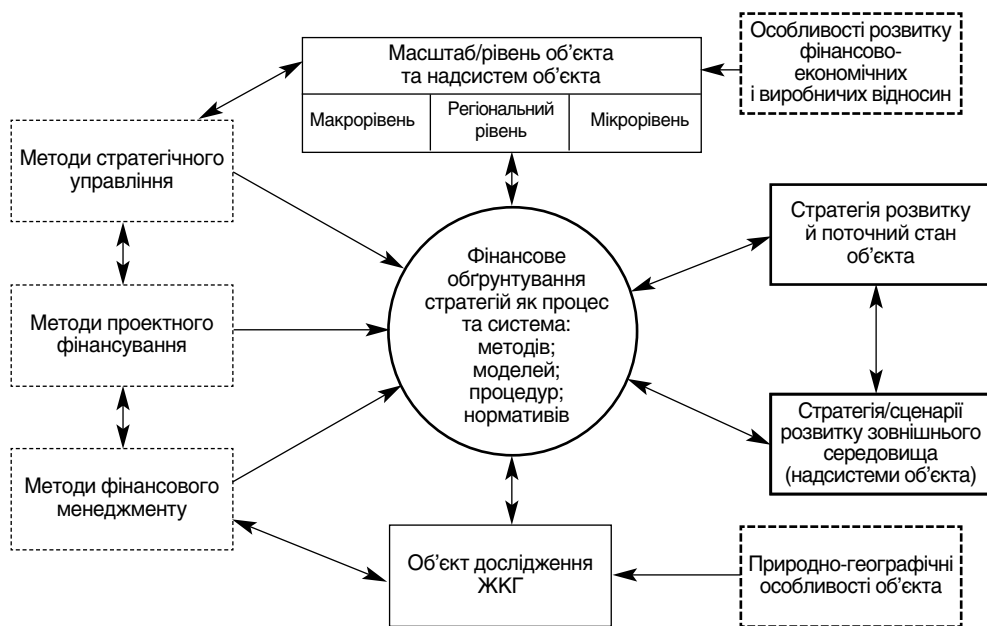


Рис. Комплексність поняття фінансового обґрунтування

- специфіку об'єкта дослідження;
- загальноекономічні та природно-географічні особливості системи, у межах якої функціонує об'єкт;
- цілі розвитку об'єкта, поточний стан об'єкта і сценарії розвитку зовнішнього середовища об'єкта;
- інтереси й можливості всіх ключових учасників, зацікавлених у діяльності комунального господарства в цілому чи окремого його підприємства.

Передусім це стосується визначення можливого рівня зростання тарифів, який відображатиме реальну цінність послуги чи продукту, платоспроможність споживачів (населення, бюджетної сфери й інших споживачів), рівень державної підтримки галузі тощо.

Стратегія реформування галузі через призму збалансування інтересів повинна передбачати такі заходи на відповідному рівні прийняття рішень (табл. 2).

Таблиця 2. Заходи фінансової політики розвитку галузі на різних рівнях комунального господарства

Рівень	Цілі галузі	Мета регулювання	Методи регулювання
Державний	Зберегти активи та переломити негативні тенденції зростання вартості послуг при зниженні якості	Захист інтересів учасників; запровадження нових схем співпраці й фінансування	Концепція повного відшкодування вартості; метод проектного фінансування й акціонування; вільна концентрація та децентралізація підприємств; прозорість і підзвітність підприємств
Регіональний	Досягти балансу цілей між різними секторами комунального господарства	Досягнення балансу інтересів; залучення громадськості до розробки стратегії; підконтрольність і підзвітність підприємств	Такі самі, як на державному рівні
Локальний (підприємство)	Оптимізувати ефективність діяльності при досягненні макро- й регіональних цілей за умови збалансованості інтересів	Задоволення інтересів, тобто виконання договірних зобов'язань (щодо якості послуги, залучення до співпраці громадськості, прозорості діяльності)	Економіко-математичні методи оптимізації, нормативи

На державному рівні для залучення інвестицій мають бути створені всі передумови захисту фінансових інтересів інвесторів комунального господарства. Водночас державна галузева й фінансова політика повинна бути спрямована на формулювання таких стратегічних цілей, які можуть бути досягнуті й адекватно профінансовані як із традиційних джерел (тариф і державний бюджет), так і з використанням нових механізмів фінансування, прийнятних для всіх потенційних зацікавлених сторін (проектне фінансування, кредитування, акціонування тощо).

На регіональному рівні повинні бути створені механізми співпраці підприємств, споживачів, місцевої влади тощо для збалансування власних фінансових інтересів і цілей функціонування комунального господарства регіону, прийнятних саме

для певної громади. Кожен регіон може мати різний рівень соціально-економічного розвитку, що врешті-решт і обумовлюватиме рівень тарифу, який готова сплачувати переважна більшість споживачів (за умови, що частина неплатоспроможних отримуватиме державну або комунальну підтримку).

На локальному рівні (окреме підприємство) повинні бути використані такі управлінські навички, моделі розвитку підприємства й комбінації ресурсів, які дадуть змогу оптимізувати ефективність діяльності окремого чи окремих підприємств комунального господарства. Тобто, використовуючи схеми фінансування (визначені на державному рівні), підприємство має реалізувати їх таким чином, щоб досягти в найефективніший спосіб усіх цілей, які поставила місцева громада.

Наведена задача може бути вирішена з допомогою економіко-математичних моделей, які відображають фінансові інтереси основних суб'єктів, зацікавлених у діяльності комунального підприємства.

Основними характеристиками даної моделі є такі:

— мета діяльності комунального підприємства — не отримання прибутку, а надання послуг на основі самоокупності, тобто за економічно виправданими тарифами, які дають змогу формувати фонди й розвивати підприємство;

— стратегія розвитку підприємства розглядається як єдиний інвестиційний проект (незважаючи на те, що на практиці це портфель, сукупність проектів), тому для фінансового обґрунтування стратегії розвитку застосовуються методи й категорії проектного аналізу² (зокрема, чиста приведена вартість — NPV, внутрішня норма дохідності — IRR, середньозважена вартість капіталу — WACC);

— попри певні обмеження отримання додаткового фінансування (кредити, акціонерний капітал, проектне фінансування, облігації тощо) передбачається, що підприємство є вільним у виборі джерел фінансування;

— структура джерел фінансування розвитку впливає на середньозважену вартість капіталу, яка, у свою чергу, впливає на витрати з обслуговування капіталу;

— середньозважена вартість капіталу є коефіцієнтом дисконтування в моделі розрахунку чистої приведеної вартості;

— сума доходів повинна дорівнювати сумі витрат підприємства у стратегічній перспективі, тобто чиста приведена вартість проекту розвитку має наближатися до нуля (справа);

— кумулятивні грошові потоки реалізації стратегії не повинні бути від'ємними;

— рівень зносу активів не повинен перевищувати певного граничного значення відповідно до методу управління активами, що потребує певної частки фінансування, яка завжди витрачається на заміну активів;

² Брэйли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов: Пер. с англ. — М.: ЗАО “Олимп-Бизнес”, 1997. — 1120 с.; Мертенс А.В. Инвестиции: Курс лекций по современной финансовой теории. — К.: Киевское инвестиционное агентство, 1997. — XVI, 416 с.; Управление проектами: Учеб. пособ. для студентов, обучающихся по специальности “Менеджмент организации” / И.И. Мазур и др.; под общ. ред. И.И. Мазура и В.Д. Шапиро. — 5-е изд., перераб. — М.: Омега-Л, 2009. — 960 с.

S_j — частка, яку становлять платежі за послуги в доходах домогосподарства в j -й проміжок часу;

Z_j — рівень зносу активів у j -й проміжок часу;

Z_j^{norm} — норматив зносу активів у j -й проміжок часу (відповідно до стратегії розвитку).

Таким чином, основна задача пошуку балансу чи компромісу між стратегією й фінансовими можливостями розвитку полягає в такому:

- визначення бюджету фінансування критичних активів;
- визначення структури фінансування й вартості залучення додаткових ресурсів;
- визначення горизонту стратегічного планування (оскільки за інших рівних параметрів горизонт визначатиме темп зростання тарифів);
- визначення темпу зростання тарифів;
- визначення темпу зростання тарифів у проміжки часу після здійснення масштабних інвестицій;
- визначення дохідності проекту розвитку, яка задовольняє мінімальні фінансові інтереси, але всіх зацікавлених сторін;
- визначення в часі рівня тарифу, який відображає реальну цінність продукту й готовність споживача оплачувати його (також захищає споживача від надмірних темпів зростання тарифів).

Наведену модель було використано як один із методів фінансового обґрунтування стратегії розвитку КП “Кременчукводоканал”. Зокрема, розрахунки свідчать про можливість забезпечення зростання тарифів лише після проведення масштабної модернізації активів, тому таке зростання гарантує споживачам якісно кращий рівень послуг. Наприклад, при горизонті стратегічного планування у сім років (2009—2015 роки) загальне зростання тарифів водопостачання для населення становить 5,56 раза (підвищення з 2,18 грн за м³, з ПДВ, до 12,12 грн за м³, з ПДВ). Проте відчутне підвищення тарифів відбувається лише у 2013 році — на 100 % порівняно з 2012-м (у решті періодів зростання тарифів зумовлено інфляцією, яка становить 15—30 %). При цьому до 2013 року буде освоєно вже 48,5 % інвестиційного бюджету з 615 млн грн, передбачених на повну модернізацію підприємства протягом семи років. Рівень тарифу 2015 року наближається до рівня тарифів у європейських країнах³, а за умови проведення відповідних реформ в інших галузях народного господарства й належної соціальної політики видається цілком посильним для населення. Водночас модель дає змогу проводити моделювання у зворотному напрямі, тобто визначати допустимий рівень інвестиційного бюджету на модернізацію найважливіших критичних активів, при певних значеннях тарифу (наприклад, за тарифу у 4,5 грн за м³, з ПДВ, інвестиційний бюджет становитиме

³ Euro-Mediterranean Information System on know-how in the Water sector: [Електр. ресурс]. — <http://www.emwis.net>.

близько 200 млн грн), що також дасть змогу провести модернізацію критичних активів і переломити негативну тенденцію погіршення якості послуг із одночасним підвищенням їхньої вартості. При цьому зазначимо, що застосування в розрахунках середньозваженої вартості капіталу й вимоги до невід'ємних грошових потоків забезпечуватимуть задоволення фінансових інтересів усіх інших учасників у комунальному господарстві.

Таким чином, використання моделі дає змогу визначити такий рівень тарифів, інвестиційного бюджету, необхідних вартості і стану активів, суми й середньозваженої вартості залученого з різних джерел капіталу, які є взаємно збалансованими й дають можливість задовольнити фінансові інтереси всіх учасників, реалізувати стратегію щодо технічного переозброєння підприємства комунального господарства.

Основне місце у реформуванні комунального господарства належить запровадженню відповідного механізму для розв'язання проблеми недостатнього фінансування інфраструктури і зменшення соціально-економічного напруження, викликаного постійним зростанням тарифів при одночасному зниженні якості й надійності надання послуг.

При цьому розв'язання проблем галузі перебуває поза межами самої галузі, тобто завданням є не так визначення інвестиційних ресурсів, які потрібно спрямувати у галузь чи перерозподілити між підприємствами, як вироблення механізму захисту, збалансування й задоволення фінансових інтересів усіх учасників інвестування комунального господарства.

Саме тому проблема розвитку комунального господарства полягає у запровадженні такої фінансової політики, яка:

- заохочує залучення у галузь фінансових ресурсів з усіх доступних джерел;
- гарантує захист фінансових інтересів населення (включаючи соціальний захист), підприємств та інших учасників галузі;
- запроваджує й підтримує процедуру співпраці учасників при визначенні стратегічних соціально-екологічних і фінансових цілей розвитку комунального господарства.