

**Ринок фінансово-банківських послуг**

Ольга КИРИЛЕНКО,  
Андрій Лучка,  
Богдан МАЛИНЯК

**ІСТОРИЧНИЙ ДОСВІД,  
СТАН І ПЕРСПЕКТИВИ  
РОЗВИТКУ МІСЦЕВИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ  
В УКРАЇНІ**

**Резюме**

Розглянуто історичний досвід становлення та розвитку місцевих запозичень. Охарактеризовано особливості здійснення муніципальних запозичень у зарубіжних країнах. Досліджено актуальні проблеми розвитку місцевих запозичень в Україні. Сформульовано пропозиції щодо вдосконалення вітчизняної практики здійснення запозичень до місцевих бюджетів.

**Ключові слова**

Місцеві запозичення, місцевий борг, облігаційні позики, проектні запозичення, позики для покриття тимчасових касових розривів, ринок муніципальних цінних паперів, обмежувальні норми, рейтингова агенція, дефолт, рефінансування боргу, бюджет надзвичайного стану.

---

© Ольга Кириленко, Андрій Лучка, Богдан Малиняк, 2005.

Кириленко Ольга, докт. екон. наук, професор, Тернопільська академія народного господарства, Україна.

Лучка Андрій, Тернопільська академія народного господарства, Україна.

Малиняк Богдан, Тернопільська академія народного господарства, Україна.

## Вступ

В умовах демократизації суспільства особливо гостро постає проблема зміцнення місцевого самоврядування, забезпечення його фінансової самодостатності. У більшості наукових досліджень, пов'язаних із вирішенням цього завдання, головна увага справедливо приділяється питанням формування та виконання місцевих бюджетів, а також удосконаленню міжбюджетних відносин. Разом із тим, проблематика місцевих запозичень, які також відіграють важливу роль у процесі мобілізації фінансових ресурсів місцевого самоврядування, досі залишається маловивченою та потребує ґрунтовного дослідження. Так, якщо протягом кінця XIX – початку XX ст. проблеми місцевих запозичень і комунального кредиту широко дискутувалися у спеціальній літературі царської Росії та СРСР і були добре висвітлені у працях відомих науковців того часу – А. Дорошенка, І. Озерова, М. Сірінова, В. Твердохлебова, Е. Чернеховського та ін., то в сучасній вітчизняній науковій літературі лише окремі вчені, зокрема Н. Гринчук, В. Кравченко, торкалися у своїх дослідженнях певних аспектів цієї проблематики. Дещо більшу увагу приділяють питанням муніципальних запозичень у своїх працях зарубіжні науковці – Є. Безсмертна, Е. Добсон, Р. Грунін, В. Лексин, С. Пахомов, А. Пігу, І. Стародубровська, Дж. Е. Стігліц, Б. Хейфец, Д. Чернік, В. Шаромова, А. Швецов. Однак їхні дослідження також, як правило, не характеризуються комплексністю, а тому не дають змоги сформулювати однозначну відповідь на головне запитання: як створити ефективну систему місцевих запозичень та оптимізувати її функціонування?

Таким чином, багато важливих проблем у сфері місцевих запозичень потребують невідкладного вирішення як у теоретичній, так і у практичній площині. У зв'язку з цим, дане дослідження є нині особливо актуальним і тісно пов'язаним із вирішенням важливих завдань, спрямованих на зміцнення фінансових основ місцевого самоврядування. Метою дослідження є визначення оптимальних напрямів удосконалення системи місцевих запозичень в Україні з урахуванням як вітчизняного, так і зарубіжного досвіду.

## **I. Теоретичні засади місцевих запозичень**

Консолідуючи фінансові ресурси для виконання своїх повноважень, органи місцевого самоврядування стоять перед вибором джерел формування ресурсної бази. При цьому постає дилема: обмежитися доходами, отриманими до бюджету на безповоротній основі, або ж залучити позикові

надходження. Рішення на користь того чи іншого вибору має свої переваги та недоліки.

Останнім часом у переважній більшості розвинутих країн відбулося стрімке зростання обсягів як державних, так і місцевих запозичень. На це мали вплив декілька факторів: по-перше – населення психологічно легше сприймає збільшення державного боргу, ніж підвищення рівня оподаткування, тим більше скорочення обсягу видатків; по-друге – домінування кейнсіанських течій у фіскальній політиці держав у повоєнний період, які виправдовували доцільність державних запозичень; по-третє – стрімке зростання обсягів фінансових ринків.

Будучи альтернативою фінансування суспільних благ, запозичення мають, порівняно з податковими надходженнями до бюджету, деякі переваги. Як правило, джерелом сплати обов'язкових платежів до бюджету виступають фінансові ресурси суб'єктів господарської діяльності, які розташовані на території відповідного органу місцевого самоврядування. Таким чином, відбувається переміщення грошових ресурсів зі сфери приватних фінансів до державних, що негативно впливає на потенційні можливості підприємницьких структур. Кредиторами у місцевих запозиченнях дуже часто, особливо на сучасному етапі розвитку фінансових ринків, виступають юридичні та фізичні особи з інших територій. В даному випадку відбувається притік капіталів ззовні, при цьому підвищується загальний потенціал регіону.

Важлива розбіжність між податковим та кредитним способом формування ресурсної бази бюджету полягає у різному відношенні до обов'язковості сплати коштів. Як зазначав Артур Пігу: «З двох однаково багатих людей, з яких один будує фабрику, а другий не знаходить застосування для свого доходу, другий охочіше візьме участь у позиці. Податки ж ставлять їх в однакове становище» [1: 200]. При цьому в даному випадку можна зробити висновок, що відбувається загальне підвищення ефективності використання фінансових ресурсів двох осіб.

Розвиваючи сферу запозичень, органи місцевого самоврядування сприяють формуванню груп осіб з кредиторів, які будуть найбільше зацікавлені в ефективності господарювання місцевої влади. Платники податків, знаючи, що в кінцевому випадку тягар щодо сплати боргу нестимуть саме вони, також будуть більше цікавитися якістю здійснення владних повноважень вибраних осіб. Це забезпечує загальне покращення менеджменту місцевих бюджетів.

Здійснюючи місцеві запозичення, органи місцевої влади таким чином сприяють підвищенню рівня споживання суспільних послуг населенням у даний час за рахунок майбутніх поколінь, які пізніше будуть сплачувати борги. З іншого боку, несправедливим по відношенню до теперішнього покоління є навантаження при фінансуванні довгострокових проектів, адже в цьому випадку користь від цих об'єктів отримуватимуть майбутні покоління. Джозеф Е. Стігліц зробив висновок: «Питання про доцільність такої політики (запозичень) є питанням тимчасового розподілу доходу, питанням про те,

як потрібно розподіляти доход – у напрямку до сьогоднішнього покоління чи в напрямку від нього» [2: 803]. Як наслідок, у сучасній науці про місцеві фінанси для забезпечення соціальної справедливості вважається доцільним за рахунок отриманих з позичкових джерел коштів фінансувати довгострокові проекти, користь від яких отримуватимуть майбутні покоління, які й будуть нести підвищений податковий тягар, пов'язаний з необхідністю здійснювати видатки з обслуговування та повернення запозичень.

## II. Історичний досвід місцевих запозичень

Каталізатором розвитку інституту місцевого самоврядування на території нашої країни стало надання українським містам особливого статусу міського самоврядування – магдебурзького права. У 1356 р. магдебурзьке право отримало місто Львів, у 1374 р. – Кам'янець-Подільський, у 1432 р. – Луцьк і у 1494–1497 рр. – Київ, а загалом на території України цим правом володіло понад півтисячі міст [3: 21]. Однак утворення й розвиток механізмів місцевих запозичень в Україні варто пов'язувати з процесами зміцнення місцевого самоврядування на території нашої країни, які відбулися значно пізніше – у другій половині XIX ст. Саме в цей час на українських землях у складі Російської імперії було проведено земську (1864 р.) та міську (1870 р.) реформи, а в Галичині, що входила до складу Австрійської держави (з 1867 р. – Австро-Угорщини), було введено в дію державний закон про місцеве самоврядування (1862 р.) та прийняті галицьким сеймом закони про сільське (1866 р.) та міське (1889 р.) самоврядування [4: 71].

Наприкінці XIX ст. – на початку XX ст. у царській Росії, до складу якої тоді входила більша частина України, були розвинуті різні форми муніципального кредиту: облігаційні та безоблігаційні позики, кредити державного, земельних, комерційних і громадських банків, починаючи з 1912 р. – позики з державної каси міського та земського кредиту. Однак, незважаючи на те, що міста Російської імперії використовували різноманітні інструменти місцевих запозичень, більшу частину міської заборгованості складали облігаційні позики, обсяг яких у 1912 р. сягнув 343,28 млн. руб. або 76,89% від загального боргу [5: 63]. Структура муніципального кредиту на той час (табл. 1) свідчить про те, що інші способи місцевих запозичень не могли конкурувати з облігаційними позиками, особливо в найбільших містах держави.

У дореволюційній Росії випуск муніципальних облігаційних позик був доволі розповсюдженим та ефективним засобом залучення коштів до міських бюджетів, обсяг витрат яких у ті часи з кожним роком зростав випереджальними темпами.

Таблиця 1.

Заборгованість за муніципальним кредитом  
у царській Росії в 1912 р. [6]

Форми кредиту	Сума боргу, млн. руб.	Частка в загальному обсязі боргу, %
Облігаційні позики	343,28	76,89
Позики громадських та приватних банків	42,20	9,45
Позики приватних осіб та закладів	31,00	6,94
Заборгованість власним спеціальним капіталом	18,00	4,03
Позики казначейства та Державного банку	12,00	2,69
Всього	446,48	100,0

Уперше облігаційну позику в дореволюційній Росії було випущено в місті Ревель Естляндської губернії (нині Таллін) у 1871 р. терміном на 34 роки. Обсяг цієї позики становив 50 тис. руб. [5: 63]. Відтоді така форма муніципального запозичення швидко поширилася і невдовзі почала застосовуватися українськими містами. Так, одні з перших у царській Росії облігаційні позики були випущені у Києві в 1876 р. на суму 500 тис. руб. та в Одесі у 1879 р. обсягом 3 млн. 750 тис. руб. [7: 210].

Станом на 1 січня 1913 р. облігаційні позики випустили вже 65 міст Російської імперії. Разом із тим, варто відзначити, що водночас у Німеччині в обігу перебували облігації 522 міських і сільських общин [7: 210]. Вагомою перешкодою інтенсивнішому поширенню облігаційних позик у дореволюційній Росії була слабкість внутрішнього ринку муніципальних цінних паперів, у зв'язку з чим більша частина облігацій розміщувалася у країнах Західної Європи. Крім того, в Росії муніципальні облігації випускали, як правило, тільки великі міста, яким було під силу організувати їх виготовлення та розміщення. Станом на 1 січня 1913 р. на долю семи найбільших позичальників, до яких, крім Москви, Санкт-Петербургу, Варшави, Баку та Риги, належали також три українських міста – Одеса, Київ і Харків, припадало більше 82% загального обсягу муніципального облігаційного боргу. Сумарна номінальна вартість муніципальних облігацій, які перебували в обігу, становила 471 182 756 руб. Лише в Москві до початку Першої світової війни було випущено 48 позик на суму понад 150 млн. руб. [5: 63].

Муніципальні облігаційні позики, як правило, емітувалися на тривалі терміни – в середньому від 30 до 50 років, іноді й на довший період. Наприклад, у Санкт-Петербурзі було випущено позику терміном на 73 роки, а Київ у 1909 р. розмістив позику на 77 років – найбільш довгострокову в царській Росії [7: 212].

Важливою особливістю облігаційних позик було те, що всі вони, як правило, мали цільовий характер. Основну категорію (понад 60%) становили позики, призначені для здійснення дохідних проектів або покриття витрат на обслуговування боргу. Однак близько 22% позик були спрямовані на реалізацію суспільно важливих неприбуткових проектів. Окремі позики були спеціально емітовані з метою викупу облігацій попередніх випусків.

У Києві позики випускалися з метою оплати боргів міста в умовах постійного зростання видаткової частини бюджету. Незважаючи на те, що прискорення економічного розвитку зумовило збільшення обсягу доходів міського бюджету з 0,8 млн. руб. у 1879 р. до 1,3 млн. руб. у 1895 р. та до 4,2 млн. руб. у 1912 р., видатки бюджету зростали випереджаючими темпами [8: 304]. Згідно з міською реформою 1870 р., з бюджету міста мали виділятися кошти на утримання міської управи, урядових установ, суду, поліції, пожежних команд, казенних споруд, учбових і добродійних закладів, лікарень, в'язниць тощо. Ці обов'язкові витрати були такими великими, що на благоустрій міста (будівництво й ремонт доріг, мостів, міських споруд, брукування вулиць та інші потреби) залишалось не так багато коштів.

Запозичені Київською думою кошти спрямовувалися, насамперед, на будівництво громадських споруд (4,2 млн. руб.), каналізаційні роботи і викуп каналізації (3,1 млн. руб.), брукування вулиць (1,4 млн. руб.) та спорудження комунальних підприємств (1,3 млн. руб.) [8: 305]. Структуру запозичених до Київського міського бюджету коштів станом на 1 січня 1913 р. демонструє табл. 2.

Таблиця 2.

**Запозичення до Київського міського бюджету станом на 1 січня 1913 р. [8]**

Напрямок цільового спрямування коштів	Сума, млн. руб.	Частка в загальному обсязі запозичень, %
Будівництво громадських споруд	4,2	36,2
Каналізаційні роботи та викуп каналізації	3,1	26,7
Брукування вулиць	1,4	12,1
Спорудження комунальних підприємств	1,3	11,2
Будівництво культурно-освітніх закладів	1,0	8,6
Медицина та санітарія	0,45	3,9
Інші напрями	0,15	1,3
Всього	11,6	100,0

Як видно з таблиці, основними цілями, задля яких здійснювалися запозичення, були розвиток міської інфраструктури та поліпшення благоустрою міста. Таке використання коштів не передбачало одержання істотних прибутків, оскільки вкладення у високоприбуткові інвестиційні проекти здійснювалися у незначному обсязі.

В той час, коли до складу емітентів муніципальних облігаційних позик – головного джерела місцевих запозичень – станом на 1 січня 1913 р. входили лише 65 міст, понад 300 провінційних міст та містечок дореволюційної Росії використовували інші інструменти запозичень [5: 64]. Такі запозичення, умови яких, як правило, були більш жорсткими, становили мізерну частку в загальному обсязі боргу. Якщо на 1 січня 1898 р. обсяг позик Державного банку містам та земствам ще становив 52 тис. руб., то вже в 1904 р. таких позик вже не було. Через правові та фінансові обмеження обсяг кредитів земельних та комерційних банків у той час також був не значним [9: 205–207].

Нова інституція в сфері муніципального кредиту з'явилася в Російській імперії в 1912 р. з прийняттям закону про створення окремої каси міського та земського кредиту. З каси містам та земствам надавалися довгострокові та короткострокові позики. Довгострокові позики надавалися тільки на капітальні видатки, пов'язані з придбанням та розширенням комунальної власності; короткострокові – як під конкретні проекти, так і на поповнення місцевих бюджетів. Основний та оборотний капітали каси міського та земського кредиту в сумі становили 20 млн. руб. і формувалися за рахунок коштів Державного казначейства. Законом була передбачена можливість надання муніципалітетам позик без іпотечного забезпечення акціонерними банками, а також надання довго- та короткострокових позик земельними банками [9: 213]. Набула поширення діяльність міських громадських банків, перший з яких виник ще у 1788 р. у Вологді [7: 211]. Позитивні зрушення у сфері муніципальних запозичень були перервані Першою світовою війною, а пізніше революцією 1917 р.

Середня заборгованість за муніципальними позиками на одного мешканця в дореволюційній Росії напередодні Першої світової війни не перевищувала 20 руб., що було значно менше заборгованості більшості міст-боржників Західної Європи та Сполучених Штатів Америки. Наприклад, у Манчестері борги сягали 350 руб. в перерахунку на одного мешканця, Нью-Йорку – 284 руб., Римі – 150 руб., Генуї – 100 руб., Дубліні – 60 руб. [5: 63]. Однак зростання заборгованості міст Російської імперії відбувалося доволі швидкими темпами. У Києві загальний обсяг міських боргів станом на 1 січня 1913 р. становив 11,6 млн. руб., що у 2,5 рази перевищило суму доходів бюджету міста. У середньому на одного мешканця Києва припадало в 1904 р. 8,6 руб., в 1910 р. – 17,8 руб., а в 1912 р. – 20 руб. міських боргів [8: 305]. Процес зростання боргів спостерігався і в інших містах імперії. Наприклад, станом на 1902 р. сума заборгованості по запозиченнях міста Харкова досягла 3,7 млн. руб. і перевищувала обсяг запланованих на 1902 р. доходів у 1,9 рази [10].

В дореволюційній Росії витрати на погашення муніципальних заощаджень та обслуговування боргу були вагомою статтею міських видатків. До того ж спостерігалася тенденція до їх зростання як в абсолютному, так і у відносному показниках. Наприклад, у Москві такі витрати становили в 1890 р. 411900 руб. або 5,3% усіх видатків бюджету, в 1900 р. - 1373140 руб., або 10,8%, а в 1913 р. - вже 9065003 руб., або 19,1% від загального обсягу видатків [11: 55-59]. При цьому середньорічний темп зростання обсягу необхідних платежів для погашення та обслуговування боргу за цей період перевищив 90%.

Постійне зростання міських боргів мало багато негативних наслідків. Так, у Києві це змусило Міську Думу вдаватися до необдуманих та малоефективних дій, внаслідок яких найприбутковіші комунальні підприємства міста були здані в концесії. Напередодні імперіалістичної війни такі найважливіші галузі міського господарства, як трамвай, виробництво електроенергії й газу, водогін тощо перебували в руках концесіонерів, переважно іноземних власників. Зокрема, німецьким капіталістам належало 90% акцій у Київському електричному товаристві, а бельгійським - 85% акцій міського трамвая. Одержуючи мільйонні прибутки, вони сплачували місту жалюгідні відсотки, а коли заходила мова про викуп підприємств міською владою, призначали величезні суми. Необхідність сплатити їх призводила до нових позик та нових боргів. Наприклад, щоби викупити каналізацію, Дума в 1908 р. здійснила позику на 1 млн. грн. Щоби викупити міський трамвай, міському самоврядуванню потрібно було зробити величезну позику на суму 21 млн. грн. і тому до 1917 р. трамвай так і не було викуплено [8: 305].

На території Західної України, яка перебувала в складі Австро-Угорщини, а пізніше - Польщі, в другій половині XIX - на початку XX ст. набула поширення практика надання муніципалітетам позик банківськими установами. Зокрема, у Львові заощаджені в такий спосіб кошти використовувалися на відновлення костелу св. Анни, на потреби рільничої школи в Дублянах, драматичної школи, для потреб добровільної пожежної охорони. На початку 80-х років XIX ст. міській раді Львова Галицькою ощадною касою було надано позику в розмірі 800 тис. ринських золотих для будівництва шкіл та казарм для військових [12: 22]. У 1930-х рр., коли Галичина перебувала вже під владою Польщі, міська влада Львова залучила у формі банківських кредитів 8 млн. злотих, які використала для фінансування робіт, пов'язаних з упорядкуванням міста та надання йому належного вигляду [12: 65].

Як бачимо, досвід місцевих заощаджень в Україні в дорадянський період був доволі широким та багатограним. І позитивні, і негативні результати такого досвіду, на нашу думку, обов'язково мають бути враховані в наш час. Безумовно, необхідно застосовувати всі можливі напрями зміцнення фінансової бази місцевого самоврядування, що сприятиме вдосконаленню інвестиційних механізмів, поліпшенню комунальної інфраструктури та якості надання суспільних послуг. Одним з таких напрямів у даний час



залишається комунальний кредит, можливості якого в Україні досі повною мірою не реалізовані.

Окремо варто відзначити, що позики під прибуткові проекти склали основну, але не єдину категорію місцевих запозичень, оскільки багато з них здійснювалися з метою реалізації завдань, які не передбачали одержання доходу, однак мали важливе значення для громад відповідних муніципалітетів. Нині в умовах зростання суспільної ролі місцевих бюджетів було б помилковим ігнорувати цю обставину, забуваючи про те, що інколи соціальний ефект є не менш важливим, ніж пряма матеріальна вигода.

### **III. Стан розвитку вітчизняної системи місцевих запозичень**

Сучасна українська система місцевих запозичень почала активно формуватися з середини 1990-х рр. У 1995 р. почав функціонувати вітчизняний ринок субнаціональних запозичень. У цьому ж році контроль за випуском місцевих облігаційних позик було покладено на Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку. Перші в Україні місцеві облігаційні позики з'явилися в 1995 р. у Дніпропетровську, Києві, Харкові та Донецьку, а до середини 1998 р. вже 10 міст України розмістили місцеві позики на суму майже 200 млн. грн. [7: 204–207]. Запозичені кошти використовувалися здебільшого для вирішення проблем комунального господарства, житлового будівництва та розвитку міської транспортної інфраструктури. Пік активності вітчизняного ринку облігацій місцевих позик припав на 1996–1997 рр. Водночас швидкими темпами почало формуватися нормативно-правове забезпечення системи місцевих запозичень. У жовтні 1997 р. Державна комісія з цінних паперів і фондового ринку розробила перші правила та процедури здійснення облігацій місцевої позики, а наступного року Президентом України був ухвалений Указ від 18.06.1998 № 655/98 «Про впорядкування внутрішніх та зовнішніх запозичень, що провадяться органами місцевого самоврядування». Активізація процесу розвитку сфери місцевих запозичень у цей період була об'єктивним явищем і відповідала тенденціям, які спостерігалися у більшості розвинених країн світу, зокрема в європейських державах, де поштовхом до розвитку місцевих запозичень стало прийняте на початку 1970-х рр. рішення Ради Європи про необхідність доступу органів місцевої влади до ринку капіталів для здійснення запозичень [13].

Спад активності вітчизняного ринку місцевих запозичень розпочався у 1998 р. Причиною цього вважають, насамперед, оголошення дефолту за випущеними в Одесі облігаціями на суму, що перевищила 91 млн. грн. Однак, на нашу думку, набагато глибший негативний вплив справила непослідовна політика держави щодо розвитку системи місцевих запозичень та місцевих фінансів загалом. Право здійснювати запозичення, яке було надане

органам місцевого самоврядування законом «Про місцеве самоврядування в Україні», не могло бути належним чином реалізованим у тогочасних умовах. Потребувало суттєвого вдосконалення як правове, так і організаційно-технічне забезпечення ринку місцевих запозичень.

Новий етап розвитку муніципальних позик розпочався в Україні після ухвалення Бюджетного кодексу. Крім цього нормативного акта, основу правої бази вітчизняної системи місцевих запозичень нині становлять також закони України «Про місцеве самоврядування в Україні», «Про цінні папери і фондову біржу» та «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», постанова Кабінету Міністрів України від 24.02.2003 р. № 207 «Про затвердження Порядку здійснення запозичень до місцевих бюджетів» і Положення про порядок випуску облігацій внутрішніх місцевих позик, ухвалене рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 07.10.2003 р. № 414. Прийняття протягом двох минулих років декількох важливих нормативних документів, що врегульовують сферу місцевих запозичень, є, на наш погляд, позитивним явищем. Однак ринок запозичень, який найчутливіше реагує на зміни в системі регулювання місцевих позик, дає підстави вважати, що дана система досі потребує істотного реформування. Так, у 2003 р. лише 2 міста в Україні розмістили місцеві позики – м. Київ (150 млн. дол. і 120 млн. грн.) та м. Південне (1,2 млн. грн.) [14: 2].

Характерною ознакою, що притаманна сучасній вітчизняній системі місцевих запозичень, є наявність двох основних груп муніципальних позик, які виконують різні функції, але вдало доповнюють одна одну: до першої належать позики, призначені для покриття тимчасових касових розривів, які виникають під час виконання місцевих бюджетів; до другої – запозичення до бюджетів розвитку органів місцевого самоврядування.

Із запровадженням касового обслуговування бюджетів усіх рівнів органами казначейства набула поширення практика надання місцевим бюджетам позик для покриття тимчасових касових розривів, що виникають при їх виконанні, за рахунок ресурсів єдиного казначейського рахунку. Дані позики надають регіональні управління державного казначейства органам місцевої влади на безоплатній основі. Процедура таких запозичень не відзначається складністю, а їхні умови є доступними для місцевих бюджетів усіх рівнів. Позики для покриття тимчасових касових розривів дають змогу забезпечувати своєчасне здійснення основних видів поточних видатків із загального фонду місцевих бюджетів, насамперед видатків соціального спрямування.

Запозичення, що здійснюються до бюджету розвитку, як правило, надають можливість розширити комунальну інфраструктуру та зміцнити матеріально-фінансову базу муніципалітетів за рахунок реалізації прибуткових проєктів. Ці запозичення спрямовуються не стільки на розв'язання локальних проблем, скільки на вирішення стратегічних завдань, що дають змогу досягнути якісно вищого рівня фінансового забезпечення органів місцевого самоврядування. Такого роду запозичення можуть здійснюватися або шля-

хом випуску облігацій внутрішніх місцевих позик, або на основі укладення угод про отримання позик, кредитів, кредитних ліній у фінансових установах. Облігації можуть випускатися на пред'явника в документарній формі або в бездокументарній формі з іменною ідентифікацією власників.

Відповідно до статті 16 Бюджетного кодексу [15], запозичення до бюджету розвитку мають право здійснювати виключно Верховна Рада Автономної Республіки Крим та міські ради. Більшість органів місцевого самоврядування, насамперед сільські та селищні ради, позбавлені такої можливості – чи не єдиного нині дієвого засобу, що міг би стати каталізатором розвитку їх матеріально-фінансової бази.

Чинна система передбачає також низку інших обмежень щодо місцевих запозичень. Так, зовнішні запозичення дозволено здійснювати лише міським радам міст із чисельністю населення понад вісімсот тисяч мешканців. До таких населених пунктів, згідно з офіційними статистичними даними, належить нині лише шість міст – Київ, Харків, Дніпропетровськ, Одеса, Донецьк і Запоріжжя.

Обов'язковою умовою здійснення запозичення до бюджету розвитку органу місцевого самоврядування є одержання висновку Міністерства фінансів щодо відповідності такого запозичення вимогам бюджетного законодавства. Крім того, орган місцевого самоврядування повинен мати рейтинг визначений рейтинговою агенцією, статус якої підтверджено експертним висновком Світового банку, Міжнародного валютного фонду або Європейського банку реконструкції та розвитку [16].

Витрати на обслуговування боргу за місцевими запозиченнями не можуть щорічно перевищувати 10% видатків загального фонду відповідного місцевого бюджету протягом будь-якого бюджетного періоду, коли планується обслуговування боргу. Якщо у процесі погашення основної суми боргу та платежів з його обслуговування має місце порушення графіка погашення з вини позичальника, відповідна рада протягом п'яти наступних років позбавляється права здійснювати нові запозичення [15].

Аналіз чинної нормативно-правової бази місцевих позик свідчить про те, що вона є недостатньо відпрацьованою, фрагментарною та не дає змоги сформувати цілісну систему регулювання місцевих запозичень. Розвиток місцевих запозичень в Україні суттєво гальмує також система наявних обмежень, не всі з яких є обґрунтованими. Іншим стримувальним фактором є слабкорозвинена інфраструктура вітчизняного ринку муніципальних цінних паперів.

Певні надії на поліпшення ситуації пов'язуються нині з діяльністю Фонду муніципального розвитку, становлення якого активно відбувалося в Україні у 2004 р. за фінансування Міжнародного банку реконструкції та розвитку [17]. Одним із головних завдань Фонду є надання допомоги органам місцевого самоврядування та їхнім комунальним підприємствам з питань розробки, визначення пріоритетів та відбору інвестиційних проєктів. Однак

у сучасних умовах сама по собі діяльність Фонду не може розглядатися як панацея, що здатна позбавити більшої проблем, існуючих у сфері місцевих запозичень. Тому можливість істотних позитивних зрушень у цій сфері, на наш погляд, варто пов'язувати, насамперед, зі здійсненням комплексу взаємоузгоджених заходів щодо вдосконалення як нормативно-правового, так і організаційно-технічного забезпечення системи місцевих запозичень.

#### **IV. Аналіз зарубіжного досвіду місцевих запозичень**

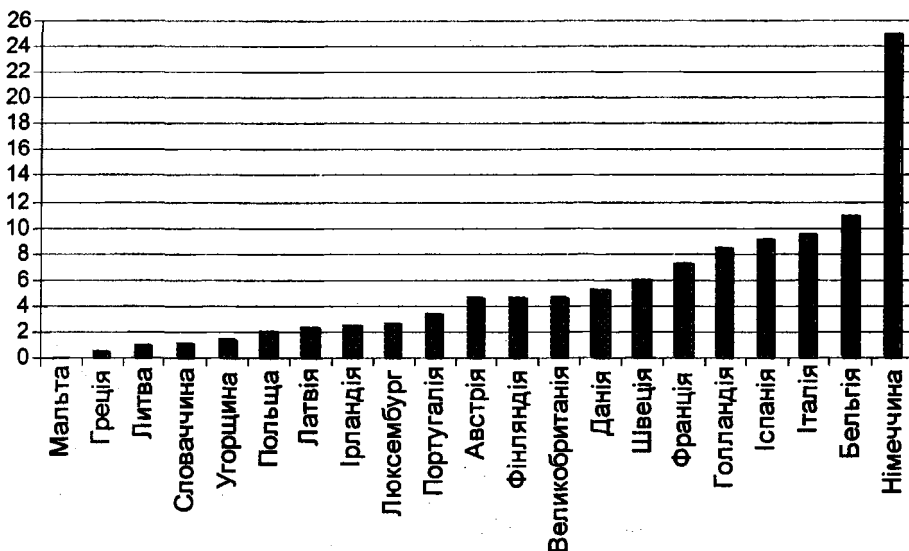
Сучасний зарубіжний досвід свідчить про широке розповсюдження місцевих запозичень як ефективного засобу фінансування видатків муніципалітетів. Так, у країнах Європи, де практика місцевих позик бере початок ще з кінця XIX ст., запозичення відіграють дуже важливу роль в діяльності органів місцевої влади. Як видно з рис. 1, у 2003 р. найвищого рівня відносно валового внутрішнього продукту обсяг місцевих запозичень сягнув у Німеччині (24,9%), Бельгії (10,9%) та Італії (9,5%), а середній незважений показник для країн Європейського Союзу перевищує 5% ВВП [18]. На відміну від більшості європейських країн, обсяг місцевих запозичень в Україні є значно меншим – протягом 2004 р. він перебував у межах 0,2–0,3% ВВП і, за прогнозами, до кінця року не мав перевищити 0,5% ВВП [14: 2].

Найбільш розповсюдженими за кордоном формами місцевих запозичень є облігаційні позики, кредити фінансово-банківських установ та міжбюджетні позики. Облігаційні позики, залежно від специфіки, поділяються на три основні групи: генеральні боргові зобов'язання – бездохідні облігації, що їх гарантують доходи бюджетів та майно органів місцевого самоврядування; доходні облігації, що випускаються з метою розвитку комунальної інфраструктури, погашаються, як правило, за рахунок доходів, одержаних від діяльності збудованих комунальних підприємств, і приносять певний дохід власникам цінних паперів; облігації змішаного характеру, що не приносять доходів, але погашаються за рахунок коштів, одержаних від діяльності споруджених об'єктів [7: 215].

Як правило, вихід на фінансові ринки за кордоном самостійно здійснюють тільки найбільші муніципалітети. Так, органи місцевого самоврядування країн Європи більшість запозичень здійснюють через посередництво спеціальних фінансово-кредитних інститутів. Такі установи в останні роки стали одними з найбільших за розміром активів і одними з найнадійніших за рейтингом у масштабах світового фінансового ринку. Найбільшою установою в Європі, яка обслуговує муніципалітети та регіональні уряди, є міжнародна (франко-бельгійська) банківська група «Dexia Group». У 2000 р. вона контролювала 10% ринку муніципальних фінансових послуг в Європі і володіла консолідованими активами в розмірі 200 млрд. доларів [19: 93].

Рисунок 1.

### Місцеві запозичення в країнах Європейського Союзу станом на 1 січня 2004 р., % ВВП



Джерело даних: Комітет статистики Європейського Союзу / <http://www.europa.eu.int/comm/eurostat/newcronos>.

У багатьох країнах, особливо європейських, держава є гарантом щодо зобов'язань органів місцевого самоврядування, завдяки чому є можливість здійснювати запозичення на найвигідніших для них умовах. У цих країнах рейтинг цінних паперів за місцевими запозиченнями наближається до рейтингу боргових цінних паперів держави. Надаючи гарантії по місцевих позиках, держава здійснює певні заходи для того, щоб мінімізувати ризики. Центральні уряди отримують регулярну звітність про стан місцевих фінансів, мають важелі адміністративного впливу на муніципалітети та здійснюють контроль за дотриманням фінансової дисципліни на території країни.

Багатий досвід місцевих запозичень у розвинутих країнах обґрунтовує необхідність існування системи обмежень запозичень, яка застерігає виникнення дисбалансу в місцевих фінансах та погіршення якості функцій, які виконують органи самоврядування. Обмеження у сфері запозичень встановлюються або центральним урядом, або регіональними та муніципальними урядами самостійно. Можуть встановлюватися як прямі обмеження – обсягу заборгованості або видатків на обслуговування боргу, так і непрямі – обмеження щодо використання або цільового спрямування запозичених коштів, а також щодо обсягу бюджетного дефіциту.

У більшості країн з федеративним устроєм центральний уряд не застосовує обмеження на обсяг запозичень для регіональних та місцевих органів влади. У деяких випадках регіональні уряди самостійно встановлюють обмеження на обсяг власного боргу, інколи такі обмеження містять регіональні конституції (наприклад, у Швейцарії поточні бюджети деяких кантонів мають бути збалансовані). В окремих федеративних країнах (Австрія і Бельгія) центральні та регіональні уряди підписують угоди про розмір дефіциту і зниження боргового навантаження, щоби забезпечити дотримання країною Маастрихтських критеріїв, які встановлюють обмеження для загального обсягу боргу держави [20: 81].

В унітарних державах національні уряди встановлюють прямі і непрямі обмеження на місцеві запозичення. Якщо місцеві органи влади не дотримують встановлених обмежень, то можливе втручання центрального уряду в фінансові справи муніципалітетів. Наприклад, у Польщі загальний обсяг прямого боргу (без урахування гарантій) не повинен перевищувати 60% доходів бюджету. Обмеження на щорічний обсяг запозичень для місцевих органів влади встановлюється в Великобританії, Данії, Литві та інших країнах [20: 82].

Найчастіше в зарубіжній практиці застосовують обмеження на максимально припустимий відносно обсягів доходів місцевих бюджетів, обсяг коштів, які спрямовуються на обслуговування боргу. Такі обмеження діють в Аргентині, Бразилії, Іспанії, Італії, Колумбії, Литві, Польщі, Румунії, Угорщині, Японії. В окремих країнах ці обмеження стосуються не загального обсягу доходів, а лише певної їх частини – власних надходжень бюджетів (Угорщина) або доходів без урахування прямих міжбюджетних трансфертів (Литва). В країнах ОЕСР ліміт коштів на обслуговування місцевого боргу встановлений на рівні 5–10% річних доходів бюджету. Фактичні виплати з обслуговування боргу регіональних та місцевих органів в США становлять 4%, в Німеччині – 8%, в Канаді – 12% [14: 6].

В Німеччині та Австрії муніципалітети подають свої бюджети на затвердження до урядів земель. Вони можуть бути відхилені, якщо не дотримані параметри запозичень. В Норвегії та Італії органи місцевого самоврядування мають підтримувати профіцит поточного бюджету достатній для обслуговування боргу та погашення його основної частини.

У Франції діє обмеження на обсяг дефіциту місцевих бюджетів на рівні 5% поточних доходів. Крім того, на законодавчому рівні передбачено, що органи місцевого самоврядування в бюджетному процесі мають дотримуватися двох умов: по-перше, погашення боргу має відбуватися за рахунок власних доходів (без рефінансування); по-друге, позичені кошти можуть використовуватися тільки для фінансування інвестиційних проектів [20: 84].

В Японії для того, щоб здійснити емісію боргових цінних паперів, місцева влада має звернутися за дозволом до центрального уряду. Для цього вона повинна дотримуватися певних умов, зокрема щодо відсутності дефіциту поточного бюджету, обмеження обсягу заборгованості, впровадження

рівня ставок податків не нижче встановлених урядом та забезпечення прийнятних показників сплати податків. У цьому випадку відбувається коригування розрахунків за трансфертами для місцевих бюджетів з метою забезпечення гарантії виконання зобов'язань місцевою владою. Завдяки такій системі контролю з 1947 р. в країні не трапилося жодного дефолту з муніципальних облігацій [20: 84].

У багатьох зарубіжних країнах при здійсненні місцевих запозичень прийнято дотримуватися «золотого правила», яке передбачає використання позичених коштів лише на капітальні видатки. Такі обмеження закріплені в законодавстві Бразилії, Південної Африки, Індії. Принципи цього правила діють також в Канаді, США та багатьох європейських країнах, зокрема Австрії, Німеччині, Голландії, Франції, Швейцарії, Швеції, де дозволено витратити запозичені кошти на інвестиційні цілі, а також на рефінансування боргу. В окремих випадках дозволяється застосовувати запозичення для поточних потреб, у тому числі для покриття тимчасових касових розривів бюджетів, але в такому разі позики мають бути погашені протягом бюджетного року [14: 7]. Як видно з рис. 2, частка запозичень з терміном погашення до одного року в більшості країн Європейського Союзу не перевищує 5–10% загальної суми місцевого боргу. Тільки в окремих країнах, зокрема Литві, Швеції, Угорщині, частка короткострокових позичок суттєво вища, ніж в інших державах, і становить, відповідно, 47,6%, 32,7% та 32,5% загальної заборгованості [18].

У скандинавських країнах створені спеціалізовані фінансові установи, колективними власниками яких є місцеві та регіональні органи влади. Ці установи забезпечують доступ до запозичень практично для всіх муніципалітетів. Добре відпрацьована система використання залучених коштів, гарантій повернення кредитів, а також чітке нормативно-правове врегулювання місцевих запозичень практично унеможливають виникнення випадків неповернення позичених коштів.

В Норвегії держава здійснює суворий контроль за запозиченнями муніципалітетів. Уряд складає так званий «чорний список» місцевих органів влади, дії яких суперечили чинному законодавству. Цей список розміщують в Інтернеті. Органи, які потрапили до такого списку, суттєво обмежені у самостійності. Для того, щоби здійснювати запозичення, вони мають отримати спеціальний дозвіл центральної влади [20: 82].

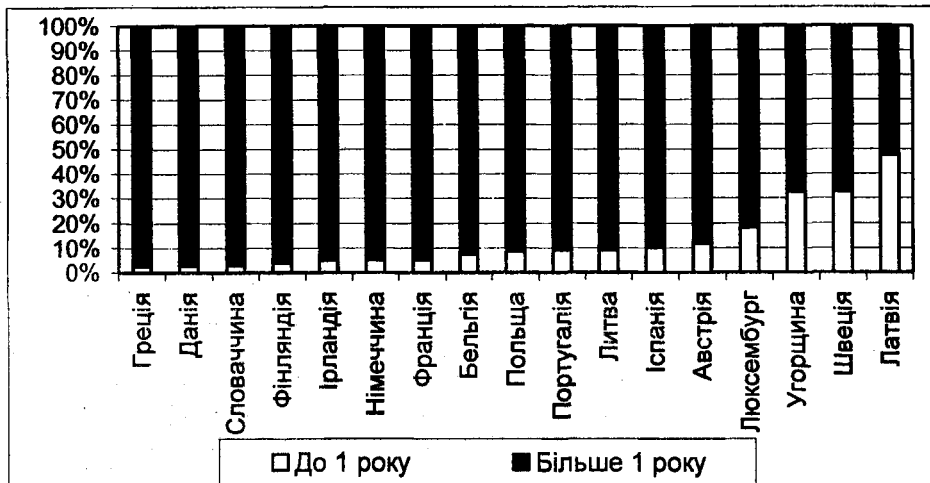
В Данії місцеві запозичення можуть залучатися органами місцевого самоврядування тільки на схвалені урядом категорії капітальних проектів (передусім на розвиток електростанцій, газопостачання, водопостачання, придбання землі, реконструкцію міст, поліпшення навколишнього середовища і будівництво будинків для престарілих) [19: 95].

В деяких країнах поширене так зване проектне фінансування, яке полягає у встановленні чіткого зв'язку між запозиченням та використанням отриманих коштів у певний інвестиційний проект. Цей елемент ринку запозичень останнім часом розвивається найбільш динамічно. У Великобританії

та Франції законодавчо передбачено закріплення конкретних позик за певними об'єктами. В Японії, поряд із практикою залучення коштів для загальних інвестиційних цілей, окремі позики використовують для фінансування конкретних проектів. Проектне фінансування вважають обґрунтованим тоді, коли існує можливість адміністративного встановлення оплати за користування спорудженими об'єктами.

Рисунок 2.

**Структура місцевого боргу країн Європейського Союзу станом на 1 січня 2004 р.**



Джерело даних: Комітет статистики Європейського Союзу / <http://www.europa.eu.int/comm/eurostat/newcronos>.

Практика проектного фінансування поширена в США, де муніципалітети, крім емісії облігацій для залучення коштів на загальні інвестиційні проекти, випускають доходні облігації під конкретні проекти. Проектне фінансування здійснюють у галузі транспорту (спорудження автошляхів, портів, аеропортів) і житлово-комунального господарства (водопостачання і водовідведення, постачання природного газу й електроенергії). Муніципалітети мають право використовувати як забезпечення податок з продажу або податок на паливо, якщо виявляється, що доходів від експлуатації проекту недостатньо для обслуговування та погашення боргу. У США доходні облігації є переважною формою місцевих запозичень [14: 7].



Уряди зарубіжних країн здійснюють комплекс заходів, метою яких є зниження ризиків кредиторів, стабілізація роботи органів місцевого самоврядування та зменшення вартості запозичень. Важливою передумовою досягнення вказаних цілей є використання застави. Нормативні документи визначають види застави, які можуть бути застосовані органами місцевого самоврядування при здійсненні запозичень – доходи від реалізації прибуткових проектів, сукупні доходи місцевого бюджету, певні типи активів муніципалітетів та місцевих урядів. Якщо одночасно використовують декілька різних видів застави, то інвестори надають позику більш охоче.

Зарубіжна практика вказує на необхідність чіткого визначення процедури дефолту місцевого бюджету, яка дає змогу, з одного боку, визначити порядок сплати коштів за муніципальним боргом, а з іншого – гарантувати населенню здійснення обов'язкових соціальних видатків з місцевого бюджету. Система врегулювання дефолту має чітко визначати дії як кредитора, так і позичальника. Як правило, вона передбачає здійснення комплексу заходів щодо розробки чітких адміністративних та правових процедур для боржників і кредиторів; визначення порядку реорганізації та врегулювання боргових вимог; мінімізації ризиків для центрального уряду, а також щодо підтримання належного рівня фінансування суспільних благ.

В США реорганізація боргу у випадку дефолту ґрунтується на продовженні строку погашення, зменшенні обсягів боргових виплат у найближчі періоди, рефінансуванні боргу через надання нових позик, покращенні фінансової спроможності муніципалітетів та скороченні бюджетних видатків. Законодавство не передбачає можливості продажу активів позичальника. Ініціатором банкрутства може виступати лише позичальник. У випадку дефолту муніципалітету, уряди штатів інтенсивно втручаються у їхні фінансові справи і забезпечують врегулювання найпроблемніших питань.

У Угорщині у випадку дефолту мер міста має подати до суду спеціальне подання про визнання муніципалітету банкрутом. У випадку оголошення початку процедури банкрутства місцева влада формує кризовий комітет і протягом 30 днів затверджує бюджет надзвичайного стану, який би передбачав фінансування лише необхідних видатків [14: 8].

## **V. Перспективи розвитку місцевих запозичень в Україні**

Існує низка факторів, які перешкоджають успішному функціонуванню вітчизняної системи муніципальних запозичень:

- низька фінансова автономність органів місцевого самоврядування (у першому півріччі 2004 р. частка трансфертів у доходах місцевих бюджетів України становила 42% [21]);

- недостатньо розвинуті ринок місцевих запозичень та фінансовий ринок загалом, їхня інфраструктура;
- недосконалим є нормативно-правове забезпечення системи місцевих запозичень;
- звітність про виконання місцевих бюджетів є нетранспарентною, що не дає змоги кредиторам бути обізнаними про стан фінансів органів самоврядування;
- касовий метод бюджетного обліку, який застосовується в Україні, не дає можливості отримувати повну та об'єктивну інформацію про фінансовий стан позичальників;
- процедури складання та виконання бюджету не ґрунтуються на оцінці показників ефективності видатків, не передбачають складання середньострокових бюджетів, і, як наслідок, – знижують ефект від запозичень для реалізації інвестиційних проєктів;
- відчувається недостатність кваліфікованих кадрів у системі органів місцевого самоврядування.

Істотно поліпшити ситуацію у сфері місцевих запозичень можна лише за умови комплексного вирішення вказаних проблем.

Необхідною передумовою розвитку місцевих запозичень в Україні є істотне поліпшення фінансової самодостатності місцевих бюджетів. Останнє можливе завдяки значному збільшенню частки власних надходжень у структурі доходів місцевих бюджетів, розширенню переліку місцевих податків та зборів, наданню органам місцевого самоврядування більшої самостійності щодо запровадження фіскальних інструментів у межах відповідних адміністративно-територіальних одиниць.

Однією з найважливіших передумов успішного функціонування вітчизняної системи місцевих запозичень є прискорення розвитку фінансового ринку. З одного боку, існує певна пропозиція фінансових ресурсів, які з успіхом могли б знайти своє застосування в місцевих бюджетах, з іншого – через високі ризики та відсутність стабільної позитивної практики погашення місцевих запозичень обсяг ресурсів, спрямованих у цінні папери органів місцевого самоврядування, є незначним. У даному випадку доцільно було б ужити деяких стимулювальних заходів, спрямованих на зменшення вартості витрат, пов'язаних із виходом цінних паперів на фінансові ринки.

Для нормального функціонування ринку місцевих запозичень особливо важливе значення має наявність добре розвинутої ринкової інфраструктури. Неодмінними учасниками взаємовідносин при розміщенні запозичень мають бути незалежні консалтингові фірми та рейтингові агентства.

Разом з тим, варто відзначити, що обов'язкова вимога щодо присвоєння позичальникам кредитних рейтингів в окремих випадках є суттєвою перешкодою для успішного функціонування ринку місцевих запозичень. На

нашу думку, обов'язкове присвоєння таких рейтингів доцільно здійснювати лише у випадку випуску облігаційних позик, обсяг яких перевищує певну суму, наприклад, становить понад 1 млн. грн.

На нашу думку, позитивний вплив на розвиток системи місцевих запозичень справить також скасування процедури погодження здійснення місцевих позик Міністерством фінансів. Натомість для проведення якісного моніторингу в цій галузі достатньо забезпечити належну реєстрацію таких операцій.

Необхідною умовою позитивних зрушень у сфері муніципального кредиту є прийняття Закону України «Про місцеві запозичення і гарантії в Україні». Проте частина нині нерегульованих питань не вирішується і в проекті цього закону, винесеного на розгляд Верховної Ради України [22]. Зокрема, відкритим залишається питання забезпечення місцевого боргу, не врегульовуються правові відносини у випадку неспроможності органу місцевого самоврядування обслуговувати та повертати борги, необґрунтованими, на наш погляд, є показники обмеження обсягу місцевих позик.

У запропонованому законопроекті встановлюється обмеження щодо суми місцевих запозичень на рівні 15% доходів місцевих бюджетів без урахування міжбюджетних трансфертів і доходів бюджету розвитку. На нашу думку, ця норма надто жорстко обмежує обсяг місцевих запозичень, не стимулює довгострокові запозичення, яким має надаватися пріоритет. Доцільно встановити обмеження на щорічну сплату основної суми боргу на рівні 5–10% доходів загального фонду місцевих бюджетів без урахування міжбюджетних трансфертів. Іншим варіантом може бути запровадження обмеження на щорічну суму обслуговування боргу разом зі сплатою основної суми на рівні 15–20% доходів загального фонду місцевих бюджетів за винятком міжбюджетних трансфертів.

Крім того, в проекті закону «Про місцеві запозичення і місцеві гарантії» необхідно чіткіше визначити перелік джерел, які можуть бути предметом забезпечення виконання зобов'язань за муніципальним боргом. На нашу думку, серед таких джерел мають бути також власні доходи місцевих бюджетів, або, як мінімум, надходження до бюджету розвитку.

Більш об'єктивні та логічні обмеження щодо обсягу місцевих запозичень можна буде запровадити при переході в облік виконання бюджету з касового методу на метод нарахувань. Це пов'язано з тим, що останній метод надає повну інформацію про обсяг не лише фінансових, а й нефінансових ресурсів, загального обсягу зобов'язань як перед місцевим бюджетом, так і самого місцевого бюджету. Ці дані мають вирішальне значення при оцінці ризику місцевих запозичень.

Касовий метод обліку, який нині застосовують в Україні для ведення обліку виконання бюджетів, не дає змоги отримувати повну та об'єктивну інформацію про фінансовий стан органів місцевого самоврядування. Отримана в даному випадку інформація, по суті, відображає лише рух грошових

потоків бюджету. При цьому відсутні дані про обсяг активів органу місцевого самоврядування, величину його зобов'язань, які відіграють принципову роль у прийнятті рішень у сфері запозичень. Набагато привабливішим у даному сенсі є застосування методу нарахувань, який передбачає ведення обліку як фінансових, так і нефінансових активів. Повна та об'єктивна інформація сприятиме встановленню реальної оцінки фінансового стану позичальника та визначення справедливої вартості кредиту.

Певний вплив на розвиток вітчизняної системи місцевих запозичень матиме, на наш погляд, запровадження програмно-цільового методу планування та виконання місцевих бюджетів. Привабливість даного методу полягає в тому, що він дає можливість порівняти ефективність здійснених видатків з реальною вартістю запозичень, що дає змогу обґрунтувати доцільність їх здійснення.

Зважаючи на тісний зв'язок місцевих запозичень і коштів, які спрямовуються на інвестиційні цілі, набуває актуальності проблема середньострокового бюджетного планування. Без складання середньострокових бюджетів (терміном на три-п'ять років) складніше забезпечити менеджмент інвестиційних проектів, які потребують багаторічного фінансування, а отже, і здійснювати управління місцевим боргом.

Враховуючи історичний досвід муніципальних запозичень, а також сучасний передовий зарубіжний досвід, можна стверджувати, що одним з найперспективніших напрямів розвитку сфери місцевих позик є ширше використання проектних запозичень. Коли кошти залучаються не на загальні потреби місцевого самоврядування, а для реалізації певного проекту, тоді члени територіальної громади усвідомлюють доцільність позики, а для кредиторів створюються кращі передумови їх повернення.

На відміну від приватної сфери, коли у випадку неспроможності погасити кредит позичальник може стати банкрутом і його можуть позбавити всіх наявних ресурсів, орган місцевого самоврядування в будь-якому випадку буде існувати і завжди має виконувати свої функції. Тому важливо нормативно обумовити можливість настання неспроможності здійснювати розрахунки за запозиченнями та наслідки, спричинені такою неспроможністю. Законодавець має вирішити дилему – з одного боку, треба надати гарантії кредиторам, з іншого – має бути гарантований певний набір суспільних послуг для членів територіальної громади. Напевне, доцільно буде обумовити зменшення самостійності органів місцевого самоврядування у випадку настання дефолту, а також певне зниження рівня забезпеченості суспільних потреб населення. У даному випадку важливо передбачити умови розстрочення боргу, можливість рефінансування боргу через нові запозичення та надання допомоги з боку центрального уряду. Крім того, потрібно обґрунтувати засади формування бюджету надзвичайного стану у випадку неспроможності здійснювати розрахунки за місцевими запозиченнями. Його впровадженням має стати максимальне забезпечення виконання взятих муніципа-

літетом зобов'язань в умовах обов'язкового фінансування обмеженого набору необхідних суспільних послуг.

Одним із перспективних способів удосконалення інструментарію місцевих запозичень може стати кредит, коли позичальником виступає об'єднання, створене за участю органу місцевого самоврядування та комерційної структури. Як свідчить зарубіжний досвід, таке об'єднання має ряд наступних переваг – на якісно вищому рівні здійснюється оцінка доцільності інвестицій та можливих ризиків, забезпечується більша ефективність використання фінансових ресурсів. Менеджмент проекту на стадії його експлуатації в такому разі перебуває на якісно вищому рівні, що сприяє отриманню коштів для повернення боргу.

## Висновки

Місцеві запозичення є важливим фінансовим інструментом, який дає змогу здійснювати регулювання величини суспільних послуг та рівня податкового тягаря, перекладаючи частину інвестиційних витрат муніципалітету на плечі майбутніх поколінь, одночасно гарантуючи їм збільшення обсягу та покращення якості надання таких послуг.

Удосконалення інституту запозичень у нашій країні є невід'ємним чинником зміцнення матеріально-фінансової бази місцевої влади, що сприяє покращенню фінансової самодостатності органів самоврядування та дає їм змогу вийти на новий, якісно вищий рівень розвитку.

На жаль, ринок місцевих запозичень в Україні досі недостатньо розвинений. Потребують покращення як нормативно-правове, так і організаційно-технічне його забезпечення. На наш погляд, з метою вдосконалення вітчизняної системи місцевих запозичень необхідно вирішити низку таких першочергових завдань:

- зміцнити фінансову самодостатність органів місцевого самоврядування;
- розвивати інфраструктуру ринку місцевих запозичень;
- надати можливість здійснювати запозичення до бюджету розвитку органам місцевого самоврядування всіх рівнів, у тому числі сільським і селищним радам, за умови одночасного вдосконалення існуючої системи обмежень та запровадження дієвої практики експертизи інвестиційних проектів;
- оптимізувати чинну систему обмежень обсягу місцевих запозичень, встановивши ліміт щорічної величини сплати основної суми боргу на рівні 5–10% доходів загального фонду місцевого бюджету без урахування міжбюджетних трансфертів;

- замінити процедуру погодження місцевих запозичень Міністерством фінансів процедурою їх реєстрації;
- скасувати обов'язковість вимоги щодо присвоєння кредитних рейтингів для всіх позичальників;
- активно стимулювати здійснення проектних запозичень та інших перспективних видів муніципальних позик;
- чітко регламентувати процедуру дефолту органів місцевого самоврядування;
- передбачити можливість використання власних доходів місцевих бюджетів, насамперед доходів бюджету розвитку, як забезпечення муніципальних позик;
- реформувати існуючу систему обліку виконання бюджету, змінивши касовий метод обліку методом нарахувань.

## Література

1. Андрущенко В. Л. Фінансова думка Заходу в ХХ столітті: (Теоретична концептуалізація і наукова проблематика державних фінансів). – Львів: Каменяр, 2000. – 303 с.
2. Стігліц Джозеф Е. Економіка державного сектора / Пер. з англ. А. Олійник, Р. Скільський. – К.: Основи, 1998. – 854 с.
3. Місцеве самоврядування. Кн. 2. Організація роботи міського голови / За загальною редакцією А. О. Чемериса. – Львів: Ліга-Прес, 2004. – 1104 с.
4. Куйбіда В. С. Конституційно-правові проблеми міського самоврядування в Україні. – Львів: Літопис, 2001. – 376 с.
5. Безсмертная Е. Р. Выпуск облигационных местных займов в дореволюционной России // Финансы. – 2000. – № 8. – С. 63–64.
6. Твердохлебов В. Местные финансы. – Одесса, 1919. – 304 с.
7. Кравченко В. І. Місцеві фінанси України: Навч. посіб. – К: Т-во «Знання», КОО, 1999. – 487 с. – (Вища освіта ХХІ століття).
8. Історія Києва. У трьох томах. Т. 2 / Редкол.: Ю. Ю. Кондуфор (гол. ред.) та ін. – К: Наукова думка, 1986. – 440 с.
9. Озеров И. Х. Основы финансовой науки. – Вып. II. – 3-е изд., доп. – М., 1910. – 352 с.
10. Брокгауз-Ефрон. Энциклопедический словарь. В 86 томах с ил. – М.: Мультимедиа-издательство «Адепт», 2002. – www.iddk.ru.

11. Черник Д. Г. Бюджет дореволюционной Москвы // Финансы СССР. – 1991. – № 2. – С. 53–59.
12. Котлобулатова І. П. Львівські скарбниці. – Львів: ЛА «Піраміда», 2002. – 92 с.
13. Resolution 67 Council of Europe 8<sup>th</sup> Session European Conference of Local Authorities. – 1970. – 26–30 Oct.
14. Становлення системи регулювання місцевих запозичень і місцевого боргу в Україні. Консультаційний матеріал Т39. – К.: Інститут економічних досліджень та політичних консультацій в Україні, Німецька консультативна група, 2004. – 14 с.
15. Бюджетний кодекс України. Закон України від 21.06.2001 № 2542-III // Відомості Верховної Ради України. – 2001. – № 37.
16. Постанова Кабінету Міністрів України від 24 лютого 2003 № 207 «Про затвердження Порядку здійснення запозичень до місцевих бюджетів» // Урядовий кур'єр. – 2003. – 5 березня.
17. Ковальчук І. Ринок муніципального кредитування в Україні: чи здолаємо перешкоди? // Воля. – 2004. – 3 червня.
18. Комітет статистики Європейського Союзу / <http://www.europa.eu.int/comm/eurostat/newcronos>.
19. Пахомов С. Из западноевропейской практики управления муниципальным долгом // Российский экономический журнал. – 2000. – № 10. – С. 93–96.
20. Аналитический обзор международного опыта применения принципов кодекса лучшей практики. Возможности их использования в Российской Федерации. – М.: 2002. – 132 с. / <http://www.minfin.ru>.
21. Висновок за результатами аналізу виконання Державного бюджету України за перше півріччя 2004 року / Підготовлено зведеним департаментом контролю та аналізу бюджетів України і затверджено постановою Колегії Рахункової палати від 30.08.2004 № 17-4 / – Київ: Рахункова палата України, 2004. – Випуск 15.
22. Проект Закону України «Про місцеві запозичення і гарантії в Україні» / <http://www.aub.com.ua/ua/legislation/>.

Стаття надійшла до редакції 23 грудня 2004 р.