

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ТЕРНОПІЛЬСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

СИНЮТКА НАТАЛІЯ ГЕННАДІЇВНА

УДК 336.276

**ФОРМУВАННЯ ТА ІМПЛЕМЕНТАЦІЯ
МУНІЦИПАЛЬНОЇ БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

Автореферат
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук

Тернопіль – 2016

Дисертацією є рукопис.

Роботу виконано на кафедрі податків та фіскальної політики Тернопільського національного економічного університету Міністерства освіти і науки України.

Науковий керівник: доктор економічних наук, професор
Крисоватий Андрій Ігорович,
Тернопільський національний економічний
університет, ректор

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, професор
Лютий Ігор Олексійович,
Київський національний університет імені
Тараса Шевченка,
завідувач кафедри фінансів

кандидат економічних наук, професор
Гапонюк Микола Анатолійович,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»,
завідувач кафедри фінансові ринки

Захист відбудеться 31 березня 2016 року об 11⁰⁰ годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 58.082.01 у Тернопільському національному економічному університеті за адресою: 46020, м. Тернопіль, вул. Львівська, 11а, зал засідань.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Тернопільського національного економічного університету за адресою: 46020, м. Тернопіль, вул. Бережанська, 4.

Автореферат розісланий 29 лютого 2016 р.

Т.в.о. вченого секретаря спеціалізованої вченої ради,
доктор економічних наук, професор

О. П. Кириленко

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми дослідження. Імплементация ратифікованої Угоди про Асоціацію між ЄС та Україною передбачає децентралізацію та розширення повноважень місцевих органів влади, автономізацію соціально-економічних процесів, збалансований розвиток на локальному рівні урядування. Перераховані виклики нерозривно пов'язані із трансформацією загальнодержавної фінансової політики. Неможливість радикального скорочення бюджетних видатків, істотного перегляду їх структури за умов поглиблення кризових явищ в економіці та політичної нестабільності актуалізує проблему пошуку джерел ресурсів неподаткового походження для фінансування цих видатків, які б не обмежували економічного зростання окремих територій, регіонів та держави в цілому.

На противагу наведеним стратегічним орієнтирам надмірна централізація бюджетних ресурсів України упродовж усього періоду її існування, неприйнятна і часто непрозора конструкція міжбюджетних відносин спричинили системний характер дефіцитності бюджетів місцевих рад, позбавили їх можливості провадити самостійну інноваційно-інвестиційну політику. Водночас потреба невідкладного оновлення локальної виробничої та соціальної інфраструктури спонукала міста до пошуку альтернативних, нетрадиційних інструментів фінансування програм місцевого економічного розвитку. Одним із способів вирішення перерахованих завдань стало використання інструменту місцевих запозичень та формування боргової політики муніципалітетів.

З іншого боку, внаслідок функціонування місцевих запозичень створюються й негативні фінансові та соціально-економічні ефекти для місцевих бюджетів. Зловживання запозиченнями та нераціональне використання коштів загрожують органам місцевого самоврядування надмірним борговим тягарем та оголошенням дефолтів, продукують нові горизонтальні дисбаланси в національних економіках у вигляді нерівномірного, асиметричного розвитку регіонів.

Тому проблема раціонального, економічно виправданого вибору між борговим та податковим способом фінансування бюджетних видатків, формування та імплементация ефективної муніципальної боргової політики стає фундаментальною для теорії і практики місцевих фінансів.

Актуальності дослідженню додає стрімке зростання державного боргу України та видатків на його обслуговування внаслідок неуспішності загальнонаціональної боргової політики, розгортання глобальної боргової кризи у світі.

Концептуальні основи теорії муніципальної боргової політики розглядали відомі зарубіжні вчені: А. Сміт, Р. Барро, Д. Б'юкенен, А. Вагнер, Е. Домар, Д. Кейнс, А. Лернер, Р. Масгрейв, Д. Рікардо, Дж. Стігліц, М. Фрідман, Е. Хансен та ін. Дослідження практики субсуверенних зобов'язань у глобальній та національній економіках трансформуються у теоретичні пошуки в роботах В. Андрущенка, Є. Балацького, Т. Богдан, О. Василика, А. Гальчинського, М. Гапонюка, Б. Данилишина, Б. Даффлона, Б. Дем'янишина, О. Кануто, О. Кириленко, В. Кравченка, Дж. Крейга, А. Крисоватого, І. Луїної, Л. Лью, В. Опаріна, В. Падалки, А. Сбрагії, П. Свяневича, В. Суторміної, І. Сторонянської, Т. Тер-Мінасян, В. Федосова, Х. Циммермана.

Слабкий поступальний розвиток інституту субнаціональної боргової політики в Україні спонукає до ґрунтовних наукових досліджень у цьому секторі. Адже незважаючи на множинність та багатогранність теоретичних підходів щодо вивчення проблематики субсуверенного боргового інструментарію, сучасні демографічні та політичні тенденції, зокрема зростання ролі та значення міст як центрів нової географії прийняття рішень в розумінні Державної стратегії регіонального розвитку України – 2020, диктують необхідність визначення меж їхньої боргової спроможності та оцінки ефективності боргової політики для уникнення можливих негативних наслідків. Наукове обґрунтування орієнтирів для формування муніципальної боргової політики та її імплементації як перспективного джерела фіскальної автономії міських рад є принциповим в контексті реалізації адміністративно-територіальної реформи та децентралізації в Україні.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертаційна робота є складовою науково-дослідних робіт кафедри податків та фіскальної політики Тернопільського національного економічного університету за комплексними темами: «Сучасна парадигма фіскальної політики України в умовах формування суспільства сталого розвитку» (державний реєстраційний номер 0112U007882), «Фіскальний простір сталого соціально-економічного розвитку держави» (державний реєстраційний номер 0111U010359), «Напрями формування податкової політики України в контексті фіскальної децентралізації та розширення бази оподаткування» (державний реєстраційний номер 0115U002335). У межах цих тем автором розроблено теоретичні підходи і практичні рекомендації щодо вдосконалення боргової політики на загальнодержавному та локальному рівнях.

Мета і завдання дослідження. Метою дисертаційної роботи є поглиблення теоретико-методологічних засад формування муніципальної боргової політики та визначення пріоритетних напрямів її вдосконалення в сучасних умовах.

Досягнення поставленої мети зумовило необхідність вирішення низки завдань теоретичного і прикладного характеру:

- на основі аналізу вітчизняного та зарубіжного досвіду обґрунтувати соціально-економічну сутність муніципальних запозичень та визначити можливості їх використання для стимулювання економічного розвитку на місцевому рівні;
- обґрунтувати концептуальні засади формування муніципальної боргової політики для визначення основних напрямів її імплементації;
- здійснити аналіз світового досвіду управління запозиченнями на локальному рівні та виявити перспективи його впровадження у вітчизняну практику;
- оцінити взаємозв'язки фіскальної та боргової політики на національному і локальному рівнях в контексті доцільності застосування боргового інструментарію наповнення місцевих бюджетів;
- відстежити основні тенденції у розвитку муніципальних запозичень в Україні, визначити їх відповідність глобальним трендам для виявлення проблемних аспектів та розробки пропозицій щодо їх усунення;
- проаналізувати джерела формування та структуру місцевого боргу ряду українських міст в контексті визначення ефективності їх боргової політики;

- визначити потенціал запозичень міських бюджетів як боргової межі муніципалітетів з використанням економіко-математичного моделювання;
- виявити можливості розвитку муніципальних запозичень в Україні на основі аналізу наявних джерел запозичень для адміністративно-територіальних одиниць;
- окреслити вектори реалізації муніципальної боргової політики в контексті адміністративно-територіальної реформи та фіскальної децентралізації в Україні.

Об’єктом дослідження є муніципальна боргова політика.

Предметом дослідження є теоретичні і практичні аспекти формування та імплементації муніципальної боргової політики в Україні.

Методи дослідження. Теоретичною основою дослідження є сучасні наукові погляди щодо концептуальних засад муніципальної боргової політики та її впливу на інвестиційні можливості територій. У дисертаційній роботі використано такі методи та прийоми: порівняльно-історичного аналізу – при вивченні еволюції поглядів на сутність місцевих запозичень, муніципальної боргової політики; порівняльного аналізу, систематизації та узагальнення – для оцінювання фіскально-боргових стратегій українських міст; методи аналогії та групування, статистичного аналізу – при дослідженні основних тенденцій розвитку ринку муніципальних запозичень України; методи економіко-математичного оцінювання – для визначення індикаторів ефективності боргової політики та моделювання боргового потенціалу бюджетів міст.

Інформаційною базою дисертаційного дослідження є законодавчі та нормативно-правові акти з питань боргового фінансування міст України; результати досліджень генезису ринку муніципальних запозичень, опубліковані в наукових виданнях; статистичні матеріали Міністерства фінансів України, Державної казначейської служби України, Державної служби статистики України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, а також офіційна звітність статистичної організації Європейської Комісії, Міжнародного Валютного фонду, Європейського банку реконструкції та розвитку, інших міжнародних організацій.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в теоретичному обґрунтуванні засад формування муніципальної боргової політики та розробці науково-практичних рекомендацій щодо перспектив її ефективної імплементації в контексті фіскальної децентралізації. Основні положення, що визначають наукову новизну дисертаційної роботи, полягають у такому:

удосконалено:

- тлумачення муніципальної боргової політики як циклічного, мультифункціонального, багатостадійного процесу, який здійснюють місцеві органи влади, маючи повноваження щодо залучення боргових ресурсів, та визначають напрями їх використання з метою стимулювання інвестиційно-інноваційної активності суб’єктів господарювання. На відміну від наявних, такий підхід до імплементації муніципальної боргової політики дасть змогу обґрунтувати боргову стратегію міст для забезпечення інвестиційно-інноваційного зростання;
- трактування поняття боргової спроможності муніципалітетів як здатності субнаціональних утворень виконувати власні боргові зобов’язання, уникаючи

процедур реструктуризації, рефінансування боргу, не допускаючи нагромадження заборгованості, коригувань структури доходів і видатків бюджету. Це дозволить передбачити динаміку обсягів боргу та видатків на його обслуговування, забезпечити їхню керованість;

- застосування інтегрованого моніторингу місцевих бюджетів з врахуванням боргового інструментарію, що ідентифікує взаємозв'язки загальної дефіцитності бюджетів та структури їх видатків. На противагу традиційним, такий підхід дав змогу виявити різновекторність впливів дефіцитності на обсяги захищених, інвестиційних статей, що проявляється в збереженні поточних видатків і рестрикції інвестицій та мотивує муніципалітети до використання запозичень, які носять цільовий характер і не можуть бути скорочені;

- визначення потенціалу запозичень бюджетів міст як межі заборгованості муніципалітетів, що дозволило змодельовати можливий обсяг залучення міськими бюджетами ресурсів для провадження інвестиційно-інноваційної діяльності;

набули подальшого розвитку:

- методичні підходи до оцінки використання муніципальних боргових інструментів через визначення середньої реальної ставки обслуговування місцевих позик, що дало можливість виявити тенденцію до зростання вартості обслуговування боргу на рівні муніципалітетів. На основі зазначеного підходу визначено рівень реальних ставок як критерію доцільності та перспективності використання інструментарію муніципальної боргової політики;

- визначення ефективності муніципальної боргової політики міст на основі оцінки загальних видатків місцевих бюджетів на обслуговування боргу. Встановлено, що існуючий рівень ефективності муніципальної боргової політики дозволяє здійснити переорієнтацію із загальнодержавної на муніципальну боргову політику для забезпечення відповідності критеріям суверенної боргової безпеки;

- вектори вдосконалення муніципальної боргової політики в контексті адміністративно-територіальної реформи та фіскальної децентралізації в Україні, такі як: міжмуніципальне співробітництво при реалізації масштабних інвестиційних проектів, уніфікація фіскальних повноважень міст районного та обласного підпорядкування, об'єднаних територіальних громад. Це дозволить зміцнити доходну частину бюджетів міст районного значення, територіальних громад та створити підґрунтя для імплементації ними політики місцевих запозичень.

Практичне значення одержаних результатів. Розроблені у дисертації методичні та практичні рекомендації автора можуть використовуватися Міністерством фінансів України, Державною казначейською службою України, органами місцевого самоврядування у процесі застосування інструментарію муніципальної боргової політики для наповнення бюджетів та інвестиційного спрямування бюджетних видатків.

Окремі наукові результати дослідження були впроваджені у діяльність Департаменту економічної політики Львівської міської Ради (довідка № 23-вих-779 від 30.10.2015 р.), Львівської обласної державної адміністрації (довідка № 5/18-7486/0/2-15/1-10 від 02.11.2015 р.), Асоціації міст України (довідка № 3-174 від 10.11.2015 р.), Міністерства фінансів України (довідка № 31-14000-11/256 від 30.11.2015 р.).

Результати дисертаційного дослідження використовуються у навчальному процесі Національного університету «Львівська політехніка» при викладанні дисциплін «Бюджетна система», «Місцеві фінанси», «Бюджетний менеджмент» (довідка № 67-01-1953 від 04.11.2015 р.).

Особистий внесок здобувача. Дисертаційна робота є результатом особистого наукового дослідження. Основні положення дисертації, висновки та пропозиції розроблені автором самостійно. Із наукових праць, опублікованих у співавторстві, використано лише ті ідеї та положення, які є результатом особистої роботи здобувача.

Апробація результатів дисертаційного дослідження. Основні наукові результати дисертаційного дослідження апробовано на 9 міжнародних науково-практичних конференціях, зокрема: «Управління соціально-економічним розвитком країни та регіонів: соціальні, економічні та фінансові проблеми в умовах глобалізації» (м. Дніпропетровськ, 2014 р.), «Наукові засади ресурсозбереження в системі антикризового управління і відтворення економіки» (м. Хмельницький, 2015 р.), «Перспективи економічного і соціального розвитку національних економік в умовах глобалізації та регіоналізації» (м. Дніпропетровськ, 2015 р.), «Проблеми сучасної економіки» (м. Запоріжжя, 2015 р.), «Проблеми економіки: нові ринки та нові напрямки розвитку» (м. Дніпропетровськ, 2015 р.), «Євроінтеграція економіки України: виклики та рішення» (м. Дніпропетровськ, 2015 р.), «Економіка, підприємництво та бізнес-культура: трансформації в умовах розвитку інновацій» (м. Херсон, 2015 р.), «Теоретичні та практичні аспекти розвитку менеджменту, обліку та аудиту» (м. Сімферополь, 2015 р.), «Проблеми формування та реалізації конкурентної політики» (м. Львів, 2015 р.).

Публікації. Основні результати дисертаційного дослідження опубліковано у 15 наукових працях, з них: 5 – статей у фахових виданнях України обсягом 4,0 д.а. (з яких 2 видання включені до реєстру міжнародних наукометричних баз), 1 стаття – у науковому періодичному виданні іншої держави (Німеччина), 9 праць апробаційного характеру. Загальний обсяг публікацій, що належать особисто автору, становить 6,2 д.а.

Обсяг і структура дисертації. Дисертаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Загальний обсяг роботи становить 199 сторінок друкованого тексту, містить 20 таблиць, 16 рисунків. 4 додатки розміщено на 30 сторінках. Список використаних джерел налічує 201 найменування та охоплює 23 сторінки.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ ДИСЕРТАЦІЇ

У першому розділі «Теоретико-методологічні засади формування муніципальної боргової політики» досліджено економічну сутність муніципальних запозичень та визначено можливості їх використання для стимулювання економічного розвитку на місцевому рівні.

Виявлено, що упродовж останніх десятиріч держава в особі центральних органів влади втратила суверенне право впливати на економічні процеси, а центрами прийняття важливих політичних та економічних рішень під впливом

теорій суспільного вибору, фіскального федералізму стають великі і малі міста, окремі території. Внаслідок швидкого зростання обсягів видатків місцевого самоврядування зростає фіскальне навантаження на громадян та бізнес, що мотивує муніципалітети до часткового боргового фінансування видатків бюджету. Для розуміння необхідності управління місцевими борговими процесами узагальнено три глобальних структурних тренди, що призвели до зростання ролі і значення місцевих боргів. Сповідування принципів фіскального федералізму та бюджетна децентралізація надали місцевим урядам (територіям, муніципалітетам та іншим територіальним утворенням) увесь спектр повноважень щодо витрачання бюджету, права на збільшення його доходної частини, можливості щодо емісії боргу та виходу на внутрішній і глобальний ринки капіталу.

Муніципальні запозичення також є економічним проявом демографічної тенденції щодо масової міграції людей із сільських поселень до міст, яка потребує значного фінансування міської інфраструктури для поглинання містами потоку мігрантів. Запозичення муніципалітетів уможливлюють користування результатами капітальних інвестицій невідкладно, без довгого очікування доки необхідні нагромадження від поточних доходів бюджету будуть закумульовані. Виходячи з міркувань корисності інфраструктурних інвестицій для прийдешніх поколінь, фінансування інфраструктури за рахунок субнаціональних боргових ресурсів є справедливим варіантом розподілу для всіх користувачів блага, що належать до різних поколінь та соціальних груп.

Безпрецедентно загострюється конкуренція між субнаціональними цінними паперами та традиційними банківськими позиками як основними формами запозичень, відбувається міграція місцевих запозичень із прямої в умовну, латентну форму місцевих гарантій.

Муніципальні позики спричиняють виникнення ряду фіскальних та соціально-економічних ефектів для місцевих громад: сприяння прискоренню локального економічного розвитку через підвищення обсягів сукупного попиту, зростання привабливості території для суб'єктів інших юрисдикцій внаслідок покращення інфраструктури. Водночас зловживання запозиченнями загрожує надмірним борговим тягарем та недофінансуванням окремих соціальних потреб внаслідок відволікання ресурсів загального фонду бюджету на обслуговування боргів, «витісненням» приватних інвестицій, поглибленням диспропорцій в розвитку між містами та регіонами. З метою упередження негативних проявів об'єктивно виникає потреба у формуванні та імплементації муніципальної боргової політики в якості встановлення контролю над запозиченнями.

Виявлено, що муніципальною борговою політикою є циклічний, мультифункціональний та багатостадійний процес, підконтрольний національному уряду комплексна діяльність місцевих органів влади, які мають повноваження щодо залучення боргових ресурсів, надання гарантій та визначають напрями їх використання з метою стимулювання інноваційної та інвестиційної активності на території підпорядкованої адміністративно-територіальної одиниці, забезпечують на базовому бюджетному рівні управління боргом та згенерованими ним ризиками, здійснюють заходи з його обслуговування (за необхідності – рефінансування, реструктуризацію) та погашення. З'ясовано, що функціонування муніципальної

боргової політики визначається характером загальнодержавного контролю над борговими процесами місцевого рівня. У моделях державного контролю відображаються різноманітні підходи у конституційних засадах організації влади, рівень політичного та адміністративного контролю національного та федеральних урядів над субнаціональними владними одиницями, загальна для країни традиція щодо фінансової дисципліни, наявність чи відсутність серйозних макроекономічних та фіскальних дисбалансів, існуючий стан розвитку фінансового ринку країни. Такими моделями є ринкова (державний контроль, заснований винятково чи в основному на засадах ринкової дисципліни); модель взаємодії (контроль над боргом, заснований на взаємодії та співробітництві урядів різного рівня); законодавча або законодавчо-орієнтована модель (контроль, що ґрунтується на певних правилах); адміністративна або директивна модель контролю.

Основною концепцією та стратегічною метою муніципальної боргової політики визначено забезпечення ресурсної бази для інноваційно-інвестиційного зростання та досягнення боргової спроможності (стійкості) місцевих бюджетів. В свою чергу, боргову спроможність означено як здатність субнаціональних урядових утворень виконувати власні боргові зобов'язання, поточні і майбутні, прямі і гарантовані, вчасно і у повному обсязі, уникаючи реструктуризації та рефінансування боргу, не допускаючи нагромадження заборгованості і не вдаючись до значних коригувань структури доходів і видатків конкретного бюджету.

Муніципальна боргова політика міст не повинна обмежуватися управлінням власне борговими процесами, але й включати нагляд за ефективністю реалізації інвестиційних проектів, заходи з розширення доходної бази муніципальних одиниць: адже для успішного обслуговування і повернення позик слід найперше зміцнювати фінансову позицію місцевих органів влади. З таких міркувань формування муніципальної боргової політики починається із етапу створення боргової стратегії муніципалітету, яка включатиме пріоритети інвестиційної діяльності на наступні 5-10 років. Інвентаризація проектів, синхронізація та гармонізація інвестиційних і боргових процесів у кінцевому підсумку сприятиме раціональному використанню наявних ресурсів. У такому ракурсі боргова політика муніципалітетів спроможна сформулювати цілі та проекти для економічного зростання територій, а також забезпечити їх ресурсною базою.

Дії з побудови нових об'єктів інфраструктури створюють нові можливості для населення та бізнесу, зростає загальна привабливість території для членів інших територіальних громад. У середньо- та довгостроковій перспективі це стає поштовхом для залучення нових платників податків до юрисдикції, що розширює базу оподаткування, сприяє зростанню надходжень місцевих податків, інших зборів від суб'єктів юрисдикції. Перелічені процеси зміцнюють місцевий бюджет, дозволяють збалансувати його компоненти – поточні та капітальні видатки (загальний та спеціальний фонди), сформувати чисті заощадження (залишок вільних бюджетних коштів), які трансформуються або у новий інвестпроект, або додаткові видатки на соціальний захист чи освіту, або джерело для скорочення рівня місцевого оподаткування. Зростання боргового потенціалу або потенціалу запозичень міста завершує поточний цикл боргової політики і розпочинає наступний (рис.1).

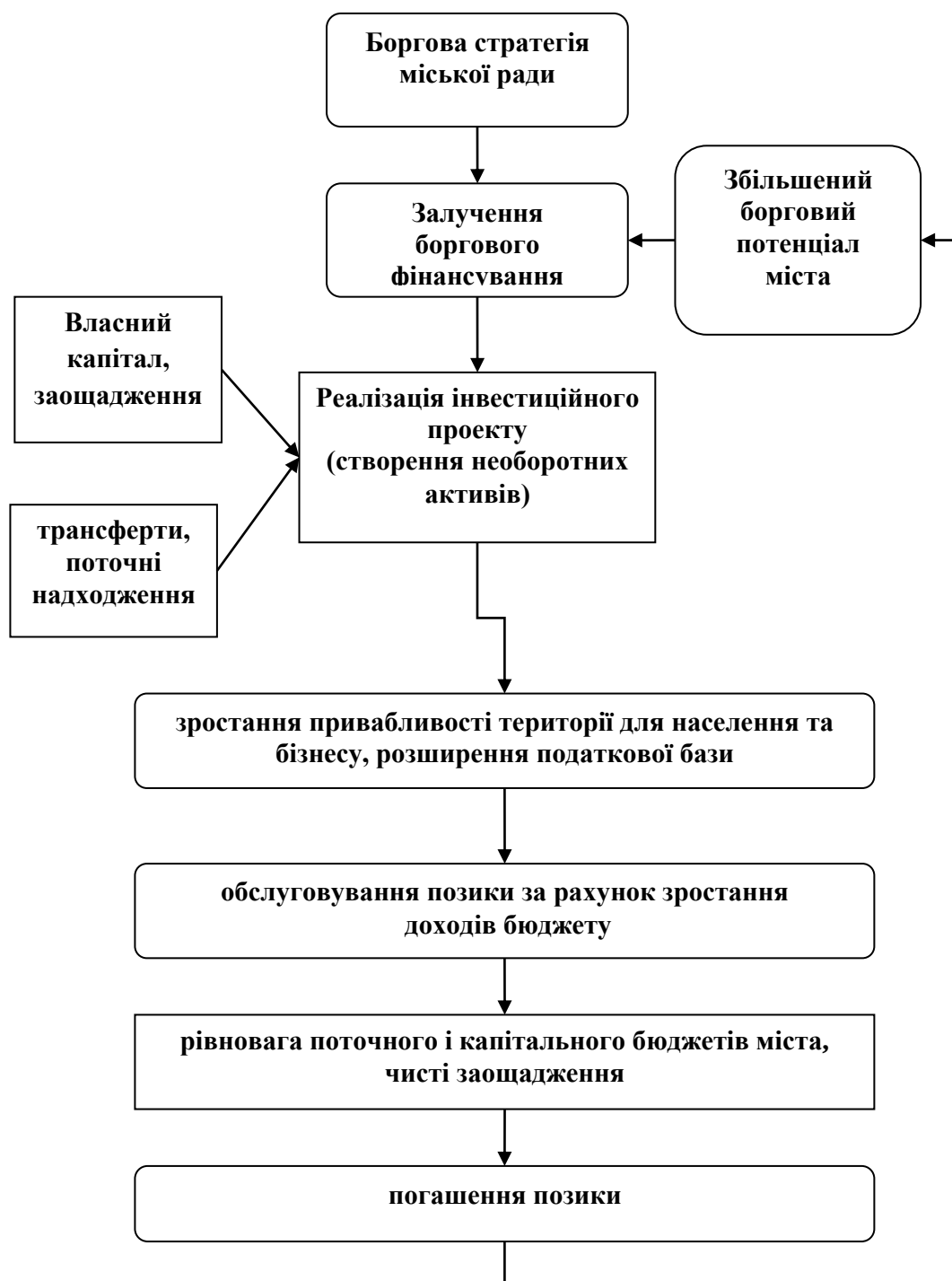


Рис. 1. Формування муніципальної боргової політики

Узагальнення світової практики, незважаючи на розмаїття форм та інструментів субнаціональних боргових ринків, дало розуміння обов'язковості їх зовнішнього регулювання з боку держави. В цілому в європейських країнах виділено два ключових правила регулювання запозичень: правила адміністративного контролю запозичень (включно із індивідуальними лімітами, дозволами, граничними обсягами позик), правила контролю рівня заборгованості і поточного бюджету (включно із ресурсами на обслуговування боргу по капітальних вкладеннях). В глобальних практиках боргова політика муніципалітетів нерозривно пов'язана із інноваційно-інвестиційною політикою та діяльністю. Встановлено, що у розвинених країнах

Європи, США, Канаді незважаючи на ризики і небезпеки, при вдалому менеджменті муніципалітетів та ефективному державному регулюванні місцеві запозичення не ведуть до боргової залежності, а є важливим інструментом місцевого та регіонального розвитку.

У другому розділі «**Прагматизм реалізації муніципальної боргової політики в Україні**» проведено аналіз сучасного ринку муніципальних запозичень, проаналізовано взаємозв'язок фіскальної та боргової політики міських рад.

У 2006-2014 рр. зафіксовано тренд як до зниження абсолютних обсягів капітальних видатків місцевих бюджетів України, так і негативну тенденцію зниження інвестиційної складової в загальній структурі видатків місцевих бюджетів. Соціальний характер витрачання ресурсів місцевих бюджетів унеможливив локальні інвестиції в економічний розвиток територій. Виявлено різновекторність впливу дефіцитності місцевих бюджетів на обсяги захищених та інвестиційних статей видатків – збереження обсягів перших фінансується за рахунок рестрикції останніх. Це мотивує міста до залучення боргового фінансування, яке має цільовий характер і не може бути вилучене до державного бюджету чи спрямовано на інші цілі.

Підтверджено вплив фази політичного та електорального циклів на соціальну спрямованість бюджетних видатків. В якості джерела фінансування інвестиційних ресурсозберігаючих та енергоощадних програм виявлені позитивні аспекти місцевих запозичень, які можуть впливати на фінансовий стан території: додаткові фінансові ресурси для розвитку; невідкладність реалізації проекту, концентрація фінансового ресурсу в часі; можливість залучити відразу суму позики у інвестора, що унеможливить зупинку реалізації проекту внаслідок недофінансування (на противагу бюджетним асигнуванням); наявність контролю з боку інвестора та місцевих громад за ефективним і цільовим використанням коштів, упередження маніпуляцій та розкрадань ресурсів, протидія корупції; підсилення кадрового потенціалу місцевих виробництв, оновлення і модернізація виробничих та інфраструктурних потужностей, робочих місць, розширення податкової бази.

Динаміку місцевих боргів в Україні відображено на рис. 2.

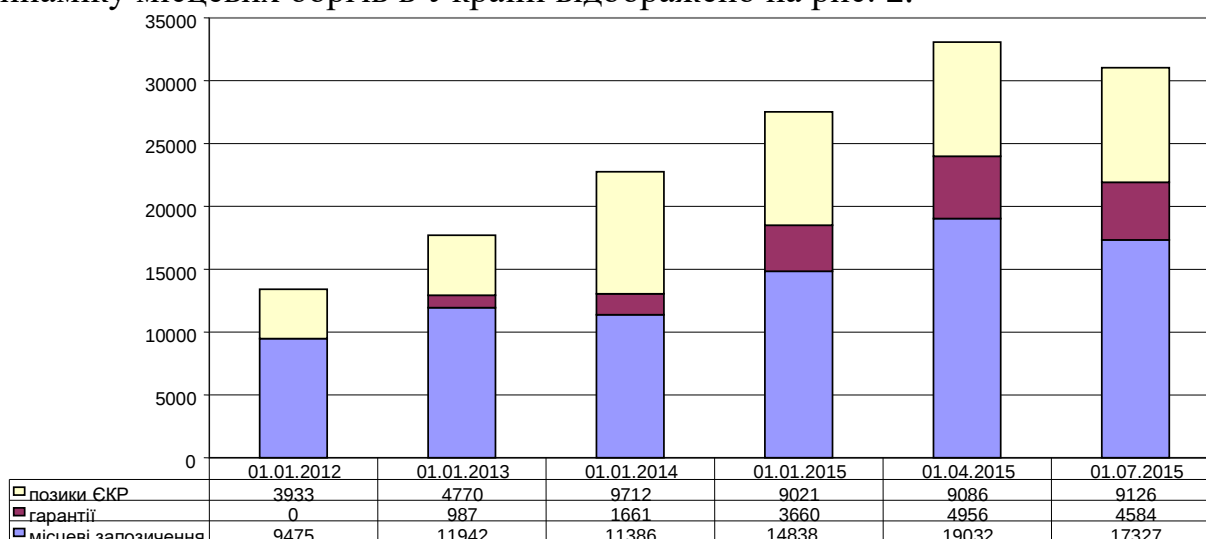


Рис. 2. Структура та динаміка місцевого боргу в Україні у 2012-2015 рр., млн. грн

Аналіз структури та динаміки місцевого боргу в Україні засвідчив його нагромадження на початок 2012 р. на рівні 13,4 млрд. грн. (або 15,5% доходної бази місцевих бюджетів). Упродовж 2012 - I півріччя 2015 рр. борг сукупно із гарантіями зріс у 2,5 рази і сягнув станом на 01.07.2015 р. рівня 31,0 млрд. грн., в тому числі у розрізі компонент: муніципальні позики – 17,3 млрд. грн., гарантії – 4,6 млрд. грн. та 9,1 млрд. грн. - міжбюджетні позики з Єдиного казначейського рахунку. Виявлено, що сучасні обсяги муніципального боргу не становлять загрози для макроекономічної стабільності в Україні.

Питома вага місцевого боргу (без урахування міжбюджетних боргів за єдиним казначейським рахунком) не виходить за межі 2,5 % загальнодержавного боргу упродовж періоду 2011–2014 рр., причому є позитивна тенденція до її зменшення після 2012 р. Поясненням цього є стрімке зростання державного боргу центрального уряду та консервативна політика Міністерства фінансів у 2010–2012 рр. щодо видачі дозволів на місцеві позики задля отримання чергового траншу від МВФ.

Ринок муніципальних запозичень є висококонцентрованим — борги Києва на 01.07.2015 р. перевищують 23 млрд грн (або 70 % загального обсягу боргу), що здебільшого відповідає загальносвітовим тенденціям. Решта муніципалітетів на тлі столиці, у тому числі Харків, Львів і Одеса, демонструють помірковану інвестиційну активність, що зумовлено об'єктивними чинниками.

Упродовж 2003–2015 рр. місцевий борг України представлений трьома формами запозичень: муніципальні цінні папери (облігації), місцеві кредити від фінансових (банківських та небанківських) установ, місцеві гарантії.

Обсяги 67 емісій муніципальних цінних паперів АР Крим та 18 міст України за період 2003–2014 рр. становлять 11 020,6 млн грн і не перевищують 0,4 % до показників ВВП та 5,63 % доходів бюджетів місцевого самоврядування (табл. 1).

Таблиця 1

**Динаміка обсягів емітованих облігацій місцевих позик
в Україні за 2008–2014 рр.**

Рік	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Випуск облігацій місцевих позик, млрд грн	0,97	0,37	0,0	0,58	5,68	0,0	2,63
Частка місцевих запозичень у ВВП, %	0,10	0,04	0,0	0,04	0,40	0,0	0,17
Частка місцевих запозичень у доходах місцевих бюджетів, %	1,31	0,52	0,00	0,67	5,63	0,00	2,6

Проведеним оцінюванням підтверджується гіпотеза щодо незначної ролі інструменту муніципального облігаційного кредиту для наповнення місцевих бюджетів України, нестабільності та фрагментарності цього джерела фінансування інвестиційних проектів на противагу досвіду європейських країн. Глибина регіонального проникнення муніципальних облігацій залишається невисокою — 9,2

‰: серед 19 емітентів АР Крим, місто Київ та 17 муніципалітетів на тлі загалом 184 міст обласного значення в Україні.

Торгівля муніципальними цінними паперами впродовж аналізованого періоду відбувалася як на позабіржовому, так і на біржовому ринках України. До кінця 2009 р. 100 % облігацій місцевих позик були позалістинговими, частка позалістингових цінних паперів залишалася високою у 2012 р. — 73,08 %, у 2013 р. — 73,68 %, у 2014 р. — 55,6 %. У 2013 р. обсяг торгів облігаціями місцевих позик становив 3,6 млрд грн, у 2014 р. — уже 4,11 млрд грн, що на 14,17 % більше. У загальній структурі торгів на ринку цінних паперів у 2013–2014 рр. частка торгів муніципальними облігаціями становила мізерні 0,21 % та 0,18 % відповідно. Водночас частка обсягу торгів муніципальними облігаціями на біржовому ринку в загальному обсязі торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів у 2013 р. досягла 25 %, і знов знизилася у 2014 р. до 14,1 %. За підсумками 2013 р. обсяг торгів облігаціями місцевих позик на біржовому ринку становив 904 млн грн, а роком пізніше — лише 580 млн грн.

Обсяги ринку внутрішніх муніципальних кредитів за період 2003–2014 рр. незначні порівняно з емітованими облігаційними позиками - лише 14 % до їхнього обсягу. 22 муніципалітети одержали 27 кредитів на загальну суму 1548,7 млн грн у банківських установах та інших кредиторів. П'ять найбільших позичальників (Київ, Одеса, Вінниця, Дніпропетровськ, Бровари) сконцентрували майже 97 % обсягів кредитів.

Новим трендом на ринку муніципальних запозичень у 2013–2015 рр. є зміна пропорцій між інструментами на користь інституту місцевих гарантій. Низькі інвестиційні рейтинги країни та її муніципальних одиниць в умовах ескалації військової агресії на сході, фактичної анексії частини територій позбавляють можливості запозичень з інших джерел. З іншого боку, традиційні кредитори міських рад - банки - переживають кризу ліквідності. У 2013–2015 рр. прискорюється тенденція перенесення активності емісії місцевого боргу на периферію, кількість позикових операцій зростає в сегменті середніх та малих міст України. Загальна сума наданих місцевих гарантій за період 2008–2015 рр. — 226,03 млн євро та 2 млн грн. Позитивною рисою місцевих гарантій є їхня значна тривалість — 10 і понад років.

В роботі обґрунтовано такий критерій доцільності та перспективності використання інструментарію муніципальної боргової політики як середня реальна ставка за місцевими позиками, розрахована як співвідношення фактичної вартості обслуговування муніципальних боргів (сплати відсотків за ними) до їх загального обсягу. Середня реальна ставка обслуговування боргу у 2011–2014 рр. становила для міст України 8,6 – 11,1 %, у 2015 р. - зросла до 15,8 %. На підставі порівняння із вартістю інших ресурсів у 2011–2015 рр. зроблено висновок про доцільність застосування інструменту місцевого кредиту.

У третьому розділі **«Орієнтири формування та імплементації муніципальної боргової політики в Україні»** основну увагу зосереджено на діагностиці боргового потенціалу (потенціалу запозичень) міст України та визначенні пріоритетних напрямків імплементації муніципальної боргової політики.

Встановлено, що формування муніципальної боргової політики в Україні неможливе без визначення потенціалу запозичень міст як аналітичного вимірювання загальної їх здатності до залучення додаткових джерел бюджетних ресурсів неподаткового походження, а також граничних меж боргової спроможності міст як структурного елементу боргової політики. Борговий потенціал бюджетів міст України охоплює обсяг доходів, можливий до залучення міськими бюджетами для провадження інвестиційної діяльності за сприяння органів місцевого самоврядування та державної влади упродовж бюджетного періоду.

Теоретично борговий потенціал міських бюджетів представлено у вигляді залежності (1):

$$BP_{mb} = \sum_{i=1}^n BP_i = \sum_{i=1}^n (L_i - B_i) = \sum_{i=1}^n \left(\frac{ZF_i * K1}{R_i} - Bv_i - Bz_i * (1 + \Delta CR) \right) \quad (1)$$

де BP_{mb} - сукупний борговий потенціал міст країни, BP_i - індивідуальний борговий потенціал і-ого міста; L_i - потенційно можливі запозичення і-ого міста, B_i - існуючий борг міста. В свою чергу, потенційні запозичення і-ого міста L_i обмежені загальним фондом видатків такого міста ZF_i у поточному бюджетному періоді, $K1$, — коефіцієнт, установлений бюджетним законодавством, R_i - відсоткова ставка по запозиченню міста, Bv_i - внутрішній борг бюджету і-ого міста, Bz_i - зовнішній борг бюджету і-ого міста, ΔCR - прогноз зміни валютнообмінного курсу, n - кількість міст.

Отже, борговий потенціал в межах країни є сумою індивідуальних боргових потенціалів окремих міст, котрі, в свою чергу, є сумою муніципальних запозичень, які територіально-адміністративні одиниці теоретично спроможні емітувати упродовж бюджетного року, що зменшується на вже наявні суми місцевого боргу цієї ж території. Борговий потенціал критично залежить від фіскального потенціалу території, оскільки наступне обслуговування та погашення запозичень відбувається із доходів місцевого бюджету. Використання боргового потенціалу в поточному періоді дозволяє знизити або принаймні не підвищувати загальний рівень оподаткування, полегшити фіскальне навантаження на суб'єктів юрисдикції.

Розраховано борговий потенціал міст, виходячи із другого бюджетного критерію ст. 74 Бюджетного кодексу України, що встановлює обмеження боргового навантаження на бюджети. У 2014 р. загальний фонд видатків усіх міст обласного значення України становив 78,96 млрд. грн., з яких 10% або 7,9 млрд. грн. потенційно можуть бути витрачені на обслуговування боргів. При середній відсотковій ставці обслуговування місцевих боргів в 11,1 % річних вже у 2014 р. та з врахуванням рівня місцевого боргу станом на 01.01.2015р. у сумі 14,8 млрд. грн. сукупний борговий потенціал складає 54,5 млрд. грн. для 184 міст обласного значення. Таку суму міста України (без АР Крим) могли б залучити до фінансування інвестиційних процесів без загрози для їхньої боргової стійкості. Оскільки лише для Києва значна частина чинних боргів номінована у валюті, відмінній від гривні, то

загрози і ризики зростання курсу відображено у формулі як можливе зростання зовнішнього боргу міста.

З'ясовано, що формування боргової політики місцевого самоврядування в Україні актуальне лише для міст обласного підпорядкування, бюджетні ресурси яких у порівнянні із ресурсною базою міст районного значення є більшими в 3-10 разів. Аргументовано, що перманентна недостатність бюджетних ресурсів та відносно невелика чисельність населення в містах районного значення України провокує неоднорідність та нерівноправність органів місцевого самоврядування базового рівня, незважаючи на конституційно декларовану рівність повноважень всіх видів поселень. Надто дрібні поселення, містечка не здатні якісно виконувати власні та делеговані повноваження місцевого самоврядування, чинний залишковий принцип щодо бюджетного вирівнювання доходів периферійних ареалів цементує їхню безперспективність, неможливість економічного зростання та інвестиційного прориву. Тому бюджетна норма 2015 р., яка дозволила містам районного підпорядкування виходити на боргові ринки, запроваджена урядом передчасно, є декларативною і не має впливу на процеси боргової децентралізації.

Оцінка ресурсних джерел внутрішнього ринку капіталу засвідчила недооцінений та невикористаний потенціал інститутів спільного інвестування, недержавних пенсійних фондів та приватних інвесторів. Як наслідок, ринок муніципальних облігацій упродовж 2004-2014 років втратив можливість залучення «довгих» грошей у інституціональних інвесторів: близько 0,5 млрд. гривень на ринку фондів недержавного пенсійного забезпечення і 5,2 млрд. грн. – на ринку фондів спільного інвестування для спрямування їх в розвиток місцевої інфраструктури.

Виявлено поступ у формуванні та імплементації національного законодавства з питань місцевого самоврядування в Україні у 2014-2015 рр., що сприятиме розвитку муніципальної боргової політики. Державна стратегія регіонального розвитку України на період до 2020 р. акцентує на стимулюванні функціональних можливостей міст як центрів у подальшому розвитку територій. На макроекономічному рівні слід переорієнтувати підходи найвищої ланки державної влади до сприйняття мегаполісів і міст не як базової ланки державного підпорядкування, а як повноправних одиниць місцевого урядування, точок зростання, драйверів і флагманів розвитку національної економіки. З цією метою пропонуються основні механізми вдосконалення формування муніципальної боргової політики:

- гармонізація муніципальної боргової політики як ресурсної бази зростання із інноваційно-інвестиційною політикою розвитку міст;
- уніфікація фіскальних повноважень муніципальних бюджетів в містах обласного та районного значення, об'єднаних територіальних громадах, що забезпечить зростання бюджетів малих міст, їхню самостійність та автономність;
- закріплення за виконавчими комітетами обласних та районних рад після їх утворення в ході конституційної реформи права на координацію боргової політики міст в межах територіальної юрисдикції;
- утворення легітимних підстав для функціонування інституту міжмуніципального співробітництва між бюджетами окремих міст, а також

бюджетами спроможних територіальних громад після їх створення для реалізації масштабних проектів, передача об'єктів, земель державної власності у власність учасників такого співробітництва;

- надання спроможним територіальним громадам повноважень у сфері боргового фінансування капіталовкладень аналогічно з повноваженнями міст обласного значення;

- утворення професійних посередників, в тому числі спеціалізованих комунально-інвестиційних банків, з функціями регіонального регулятора інвестиційної політики в юрисдикції для забезпечення міст кваліфікованою допомогою у сегменті фінансового менеджменту, вирішення проблеми недостатності технічного та адміністративного ресурсу для управління боргом в муніципалітетах.

ВИСНОВКИ

У дисертаційній роботі поглиблено теоретично-методологічні засади муніципальної боргової політики та запропоновано пріоритетні напрями її вдосконалення в сучасних умовах.

Результати проведеного дослідження дозволили сформулювати такі висновки і пропозиції теоретичного та практичного характеру.

1. Тлумачення муніципальних запозичень обґрунтовано в контексті зростання ролі міст та самоврядних громад у регулюванні економіки, збільшення на цій основі муніципальних фінансових ресурсів, необґрунтованого та надмірного податкового тягара на індивіда та бізнес. Розуміння важливості цих процесів дало змогу виявити соціально-економічну сутність муніципальних запозичень як інструменту уникнення надмірного податкового навантаження, спробу його перекладання, перенесення на наступні покоління та розподілу між соціальними групами при збереженні незмінно високого рівня суспільних видатків. Виявлено, що муніципальні запозичення у XX-XXI ст. є наслідком фінансової діяльності мегаполісів в глобальному економічному просторі та проявом сучасних демографічних тенденцій – урбанізації, метрополізації.

2. Дослідження особливостей використання боргових інструментів на муніципальному рівні для розвитку і реалізації інфраструктурних цілей дозволило визнати борг потенційною загрозою для функціонування міст у вигляді можливого фіскального стресу та обмеження поточного бюджету через існування боргового навантаження. З врахуванням цього виникає необхідність в імплементації муніципальної боргової політики як циклічного, мультифункціонального, багатостадійного процесу, що реалізується в діяльності місцевих органів влади, які мають повноваження щодо залучення боргових ресурсів та визначають напрями їх використання з метою стимулювання інвестиційно-інноваційної активності адміністративно-територіальної одиниці.

3. У розвитку муніципальної боргової політики виявлено наступні тренди: 1) фінансовий базис, що спричиняє урбанізацію та метрополізацію; 2) розширення спектру фіскальних та інших повноважень міст щодо виходу на глобальні ринки капіталу; 3) міграція місцевих запозичень в умовну, латентну форму місцевих

гарантій; 4) загострення конкуренції між прямими формами боргу – облігаціями та кредитом.

4. Узагальнення зарубіжного та вітчизняного досвіду довело необхідність управління процесами муніципальних запозичень та встановлення державного контролю у цій сфері. Моделі державного регулювання муніципальної боргової політики залежать від форми державного устрою та ступеня адміністративної та фінансової децентралізації. Державне регулювання місцевого боргового інструментарію в Україні ідентифіковано як адміністративну (директивну) модель контролю. Запропоновано змістити акценти державного контролю в бік спрощення адміністративних процедур та побудови ризикоорієнтованої моделі, що дасть додаткові імпульси для формування та реалізації боргової політики муніципалітетів України.

5. В роботі проведений інтегрований аналіз ролі та значення місцевих бюджетів у фінансовій системі України, який забезпечив розуміння причин системної постійнотриваючої бюджетної дефіцитності. Така дефіцитність різновекторно впливає на обсяги захищених та інвестиційних статей видатків міських бюджетів – фактично збереження обсягів перших фінансується за рахунок рестрикції останніх. Це сформувало підґрунтя для зміни пріоритетів у фінансово-боргових стратегіях муніципалітетів України в напрямку емісії та використання боргового інструментарію. Саме таким чином проявляється взаємодія між фінансовою та борговою політиками міст.

6. Дослідження ринку муніципальних запозичень в Україні дозволило узагальнити домінантні тенденції його розвитку: неоднорідна та фрагментарна динаміка, сповільнення темпів використання запозичень на локальному рівні, нерівномірність їх поширення в різних регіонах. Встановлено зміни в структурі форм запозичень – від превалювання муніципальних облігацій до концентрації боргу в сегменті місцевих гарантій. Оцінка ефективності муніципальної боргової політики міст України в частині загальних видатків місцевих бюджетів на обслуговування боргу, а також відповідності критеріям суверенної боргової безпеки довели, що сучасні обсяги муніципального боргу не становлять загрози для макроекономічної стабільності в Україні.

7. Проведений аналіз особливостей використання боргових інструментів на рівні міст дозволив стверджувати, що за обсягами місцевих емісій, кредитів і гарантій переважає м. Київ. Встановлено неефективність муніципальної боргової політики столиці, що зумовлює потребу в реструктуризації боргових зобов'язань. Багаторазові запозичення ресурсів на зовнішніх ринках капіталу в умовах глобальної фінансової нестабільності та номінування сум позик у валюті, відмінній від національної, детерміновано як основний ризиковий чинник боргової політики столиці, а переважання зовнішніх позик у інвестиційному портфелі – як нераціональну структуру боргу. Відзначено певну ефективність муніципальної боргової політики м. Львова в оптимізації витрат на обслуговування боргу, своєчасності розрахунків із кредиторами та дотриманні графіку платежів. Поряд з цим, вбачається значна чутливість бюджету Львова до валютних ризиків через істотний обсяг гарантованого боргу, що номінований в іноземній валюті.

8. Борговий потенціал бюджетів міст запропоновано визначати з позиції здатності муніципалітетів виконувати власні боргові зобов'язання, уникаючи процедур реструктуризації, рефінансування боргу, не допускаючи нагромадження заборгованості, коригувань структури доходів і видатків бюджету. Борговий потенціал є обсягом ресурсів, що теоретично можливий до залучення міськими бюджетами для інвестиційно-інноваційної активності. Запропоновано економіко-математичну модель визначення боргового потенціалу бюджетів міст, яка ґрунтується на відповідності критеріям боргової стійкості, фінансової безпеки та невразливості адміністративно-територіальної одиниці. Це дало змогу розрахувати резерви зростання боргового фінансування для формування міських бюджетів.

9. Проведений в ході дисертаційного дослідження аналіз внутрішнього ринку капіталу як ресурсного джерела для імплементації муніципальної боргової політики свідчить про його нереалізований потенціал. Виявлено відсутність ініціатив міст України щодо формування та імплементації власної боргової політики. Кошти недержавного пенсійного забезпечення, ресурси інститутів спільного інвестування, заощадження населення визначено перспективними джерелами для розвитку муніципальних запозичень в Україні.

10. Запропоновано такі вектори розвитку муніципальної боргової політики в контексті адміністративно-територіальної реформи та фіскальної децентралізації в Україні, зокрема: уніфікація фіскальних повноважень щодо реалізації боргової політики в містах обласного та районного значення, об'єднаних територіальних громад; утворення організаційно-правових підстав для функціонування інституту міжмуніципального співробітництва між бюджетами окремих міст та бюджетами спроможних територіальних громад в сфері використання бюджетно-боргових інструментів; закріплення за виконавчими комітетами обласних та районних рад після їх утворення в ході адміністративно-територіальної реформи права на координацію боргової політики міст в межах територіальної юрисдикції.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Наукові праці, в яких опубліковані основні наукові результати дисертації:

1. Synyutka N. Komponenten der Fiskalpolitik in der Ukraine fur eine nachhaltige Entwicklung von Regionen / A. Krysovaty, N. Synyutka // The world economy. Global and country-specific aspects. Reihe: «Europäische Integration. Grundfragen der Theorie und Politik». – 2014. – № 38. – С. 49–69. – 0,97 д.а. (Особистий внесок автора: обґрунтовано доцільність використання муніципальних запозичень для соціально-економічного зростання територій - 0,20 д.а.).

2. Синютка Н. Виклики боргової децентралізації в Україні: крізь призму європейського досвіду / Наталія Синютка // Світ фінансів. — 2014. — Вип. 4 (41). — С. 126–135 (0,85 д.а.).

3. Синютка Н. Г. Ринок субсуверенних запозичень України: ресурсні джерела для розвитку / Н. Г. Синютка // Економіка та держава. — 2015. — № 6. — С. 133–136 (0,81 д.а.).

4. Синютка Н.Г. Ефективність імплементації муніципальної боргової політики Києва: за крок до дефолту / Н. Г. Синютка // Науковий вісник Херсонського

державного університету. Серія: Економічні науки. — 2015. — № 11. — С. 141–146 (0,78 д.а.).

5. Синютка Н. Г. Фіскальна і боргова політика українських муніципалітетів : зміна пріоритетів / Н. Г. Синютка // Бізнес Інформ. — 2015. — № 447. — С. 252–262 (0,70 д.а.).

6. Синютка Н. Г. Аналіз розвитку ринку муніципальних запозичень в Україні: чинники та тенденції / Н. Г. Синютка // Облік і фінанси. — 2015. — № 69. — С. 116–123 (0,85 д.а.).

Опубліковані праці апробаційного характеру:

7. Синютка Н. Г. Проблемні аспекти запровадження боргового інструментарію в місцеві фінанси України / Н. Г. Синютка // Управління соціально-економічним розвитком країни та регіонів: соціальні, економічні та фінансові проблеми в умовах глобалізації: тези Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. аспір. та молод. вчених (м. Дніпропетровськ, 28 лист. 2014 р.) / М-во освіти і науки України, Дніпропетровська державна фінансова академія. — Дніпропетровськ : ДДФА, 2014. — С. 183–186 (0,24 д.а.).

8. Синютка Н. Г. Фінансування муніципальних програм ресурсозбереження та енергоефективності: нові можливості / Н. Г. Синютка // Наукові засади ресурсозбереження в системі антикризового управління і відтворення економіки : матер. Міжнар. наук.-практ. конф. : у 2-х частинах. (м. Хмельницький, 30-31 січ. 2015 р.) / М-во освіти і науки України, Університет економіки і підприємництва. — Хмельницький: Видавничий дім "Гельветика", 2015. — Ч.2. — С. 125–128 (0,24 д.а.).

9. Синютка Н. Г. Облігації місцевих позик та інституціональні інвестори: втрачені можливості / Н. Г. Синютка // Перспективи економічного і соціального розвитку національних економік в умовах глобалізації та регіоналізації: тези Міжнар. наук.-практ. інтернет-конф. (м. Дніпропетровськ, 27 берез. 2015 року) / М-во освіти і науки України, Дніпропетровська державна фінансова академія. — Дніпропетровськ : ДДФА, 2015. — С. 79–81 (0,2 д.а.).

10. Синютка Н. Г. Проблемні аспекти державного регулювання в сфері субнаціональних запозичень України / Н. Г. Синютка // Проблеми сучасної економіки: зб. матер. VI міжнар. наук.-практ. конф. : у 2 ч. (м. Запоріжжя, 13–14 лютого 2015 р.) / Східноукраїнський інститут економіки та управління.—Ч. 2. — Запоріжжя : ГО «СІЕУ», 2015. — С. 63–66 (0,25 д.а.).

11. Синютка Н. Г. Заощадження домогосподарств як ресурс для активізації ринку муніципальних запозичень України / Н. Г. Синютка // Проблеми економіки: нові ринки та нові напрямки розвитку: матер.міжнарод. наук.-практ. конф.: у 3 ч. (м. Дніпропетровськ, 6–7 лют. 2015 р.) / Наукове об'єднання "Перспектива". —Ч. 3. — Дніпропетровськ : НО "Перспектива", 2015. — С. 104–107 (0,23 д.а.).

12. Синютка Н. Г. Боргова політика українських муніципалітетів: зміна пріоритетів / Н. Г. Синютка // Євроінтеграція економіки України: виклики та рішення: матер. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Дніпропетровськ, 20–21 лют. 2015 р.) / М-во освіти і науки України, Нац. гірничий університет. — Херсон : Видавничий дім "Гельветика", 2015. — С. 194–197 (0,23 д.а.).

13. Синютка Н. Г. Дефіцитність сектору місцевих фінансів України як першопричина субнаціональних запозичень / Н. Г. Синютка // Економіка, підприємництво та бізнес-культура: трансформації в умовах розвитку інновацій : матер. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Херсон, 13–14 берез. 2015 р.) / М-во освіти і науки України, [ред.кол.: К.С.Шапошников та ін.]. Херсонський державний університет. — Херсон : Видавничий дім "Гельветика", 2015. — С. 237–240 (0,2 д.а.).

14. Синютка Н. Г. Активи недержавних пенсійних фондів як ресурс для ринку субнаціональних запозичень України / Н. Г. Синютка // Теоретичні та практичні аспекти розвитку менеджменту, обліку та аудиту: зб. матер. Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Сімферополь, 6–7 берез. 2015 р.) / Наукове об'єднання "Economics". — Сімферополь: НО "Economics", 2015. — С. 92–96 (0,19 д.а.).

15. Синютка Н. Г. Аналіз ефективності муніципальних запозичень України: приховані ризики / Н. Г. Синютка // Проблеми формування та реалізації конкурентної політики : Матер. IV Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Львів, 24–25 верес. 2015 р.) / М-во освіти і науки України, Національний університет «Львівська політехніка». — Львів: ТЗОВ "Простір-М", 2015. — С. 171–172. (0,19 д.а.).

АНОТАЦІЯ

Синютка Н. Г. Формування та імплементація муніципальної боргової політики в Україні. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Тернопільський національний економічний університет Міністерства освіти і науки України, Тернопіль, 2015.

У дисертаційній роботі досліджено соціально-економічну сутність та структуру муніципальних запозичень. Охарактеризовано концептуальні засади формування муніципальної боргової політики в Україні. Окреслено можливості використання світового досвіду управління запозиченнями на рівні органів місцевого самоврядування.

Обґрунтовано доцільність використання інструменту місцевого боргу в умовах дефіцитності місцевих бюджетів. Проведено моніторинг сучасного стану реалізації муніципальної боргової політики в Україні. Розкрито джерела формування та визначено ефективність муніципальної боргової політики на прикладі окремих міст.

Запропоновано орієнтири імплементації муніципальної боргової політики. Оцінено перспективи розвитку муніципальних запозичень в межах наявної ресурсної бази. Визначені вектори формування муніципальної боргової політики в контексті фіскальної децентралізації в Україні.

Ключові слова: муніципальна боргова політика, муніципальні запозичення, місцевий борг, боргова спроможність, боргова стійкість, борговий потенціал.

АННОТАЦИЯ

Синютка Н. Г. Формирование и имплементация муниципальной долговой политики в Украине. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – деньги, финансы и кредит. – Тернопольский

национальный экономический университет Министерства образования и науки Украины, Тернополь, 2015.

В диссертационной работе исследованы экономическая сущность и структура муниципальных заимствований как инструмента предотвращения чрезмерного налогового бремени, попытка его перекладывания, перенесения на последующие поколения и распределения между социальными группами при сохранении неизменно высокого уровня государственных расходов. Муниципальные заимствования в XX -XXI вв. являются следствием финансовой деятельности мегаполисов в глобальном экономическом пространстве и проявлением современных демографических тенденций - урбанизации, метрополизации. Исследование особенностей использования долговых инструментов на муниципальном уровне для развития и реализации инфраструктурных целей позволило признать долг потенциальной угрозой для городов в виде возможного фискального стресса.

Охарактеризовано концептуальные основы муниципальной долговой политики в Украине. Очерчены возможности использования мирового опыта управления муниципальными заимствованиями на уровне органов местного самоуправления, в частности доказана необходимость управления такими процессами и установление государственного контроля в этой сфере. Модели государственного регулирования муниципальной долговой политики зависят от формы государственного устройства и степени административной и фискальной децентрализации. Предложено сместить акценты государственного контроля в сторону упрощения административных процедур и построения рискоориентированной модели.

Обоснована целесообразность использования долговых инструментов в условиях дефицитности местных бюджетов. Проведен мониторинг современной муниципальной долговой политики в Украине, что позволило обобщить ее доминирующие тенденции: фрагментарность, неоднородная динамика, структурирование, замедление темпов использования долговых заимствований на локальном уровне. Определены изменения в структуре форм заимствований - от превалирования муниципальных облигаций к концентрации долга в сегменте местных гарантий.

Раскрыты источники формирования и эффективность муниципальной долговой политики на примере отдельных городов. Установлена неэффективность муниципальной долговой политики г. Киева, что обуславливает потребность в реструктуризации долговых обязательств. Многократные заимствования ресурсов на внешних рынках капитала в условиях глобальной финансовой нестабильности и номинирования сумм займов в иностранной валюте детерминированы как основной рисковый фактор долговой политики столицы. Отмечена определенная эффективность муниципальной долговой политики г. Львова в оптимизации расходов на обслуживание долга, своевременность расчетов с кредиторами и соблюдении графика платежей.

Долговой потенциал бюджетов городов предложено определять с позиции способности муниципалитетов к заимствованиям, которая возникает на основании владения и распоряжения бюджетными и имущественными ресурсами города: средствами, коммунальным имуществом, земельными участками. Долговой

потенциал определяется объемом ресурсов, теоретически возможных к привлечению городскими бюджетами для инвестиционно-инновационной активности в течение бюджетного периода. Предложена экономико-математическая модель определения долгового потенциала бюджетов городов.

Оценены перспективы развития муниципальных заимствований в пределах имеющейся ресурсной базы, а именно: средств негосударственного пенсионного обеспечения, институтов совместного инвестирования, ресурсов населения на депозитных счетах в банковских учреждениях. Определены векторы формирования и ориентиры имплементации муниципальной долговой политики в контексте административно-территориальной реформы и фискальной децентрализации в Украине, в частности: унификация фискальных полномочий городов областного и районного значения, объединенных территориальных общин; создание организационно-правовых оснований для функционирования института межмуниципального сотрудничества в сфере использования бюджетно-долговых инструментов.

Ключевые слова: муниципальная долговая политика, муниципальные заимствования, местный долг, долговая способность, долговая устойчивость, долговой потенциал.

ANNOTATION

Synyutka N. G. Formation and implementation of the municipal debt policy in Ukraine. – Manuscript.

Thesis for obtaining the Candidate degree in Economic sciences, specialty 08.00.08 – money, finance and credit. – Ternopil National Economic University, Ministry of Education and Science of Ukraine, Ternopil, 2015.

The dissertation investigates the economic essence and structure of municipal borrowing. The conceptual principles of forming municipal debt policy in Ukraine are characterized. The possibilities of using the experience of management loans for the local governments are studied.

The expediency of the use of debt instruments in a scarcity of local budgets is defined. Monitoring of the current state of implementation of municipal debt policy is conducted in Ukraine. Disclosure of the source of formation and efficiency of municipal debt policy as an example for individual cities .

The guidelines implementation of municipal debt policy are proposed. The prospects for the development of local borrowing within the limits of the existing resource base are determined. The vectors of formation of the municipal debt policy are suggested in the context of fiscal decentralization in Ukraine.

Key words: municipal debt polisy, municipal borrowing, local debt, debt capacity, debt sustainability.