

Лілія БЕНОВСЬКА

кандидат економічних наук, старший дослідник, ДУ "Інститут регіональних досліджень ім. М. І. Долишнього НАН України", Львів, Україна, Lbenovska11@gmail.com
ORCID ID: 0000-0002-6987-5727

МІСЦЕВІ ЗАПОЗИЧЕННЯ ЯК ІНСТРУМЕНТ РОЗВИТКУ ТЕРИТОРІАЛЬНИХ ГРОМАД

Вступ. На сучасному етапі розвитку економіки України з особливою актуальністю постає проблема низького рівня капітальних видатків місцевих бюджетів. Хоча реформа адміністративної децентралізації позитивно вплинула на зміцнення фінансової бази місцевих бюджетів, існує потреба розширення обсягів інвестиційних ресурсів. Саме місцеві запозичення можуть стати джерелом додаткових фінансових ресурсів місцевих бюджетів. Однак питання нарощення місцевих запозичень слід розглядати не лише в контексті ефективного їх використання, а й зростання місцевого боргу.

Мета – узагальнити теоретичні засади місцевих запозичень як інструменту розвитку територіальних громад.

Результати. В статті окреслено актуальність проблематики місцевих запозичень як альтернативного джерела фінансових ресурсів органів місцевого самоврядування в Україні. З'ясовано економічний зміст місцевих запозичень та особливості їх здійснення в Україні, виявлено недоліки законодавчого забезпечення. Проведено дослідження форм місцевих запозичень та з'ясовано їх переваги і недоліки. Здійснено класифікацію місцевих запозичень, що дало змогу поглибити їх суть. Виявлено, що за ступенем державного нагляду за ринком місцевих запозичень Україна належить до держав з регуляторним наглядом. Виокремлено два напрями регуляторної дії: регулювання місцевих запозичень і регулювання місцевого боргу.

Висновки. Місцеві запозичення є альтернативним фінансовим джерелом місцевих органів влади. Недосконалість їх правового регулювання сприяє зниженню їх ролі у забезпеченні інвестиційного розвитку громад. Здійснення місцевих запозичень потребує проведення виваженої боргової політики, оптимізації структури боргу та мінімізації видатків з його обслуговування, підтримки економічно безпечного рівня боргового навантаження місцевих бюджетів.

Ключові слова: місцеві запозичення, місцевий бюджет, місцевий борг, інвестиції, територіальні громади.

Рис.: 2, табл.: 1, бібл.: 19.

Liliya BENOVSKA

Ph. D. (Economics), SI "Institute of regional research named after M. Dolishniy the NAS of Ukraine", Lviv, Ukrain, Lbenovska11@gmail.com

ORCID ID: 0000-0002-6987-5727

LOCAL BORROWING AS A TOOL FOR THE DEVELOPMENT OF TERRITORIAL COMMUNITIES

Introduction. *At the present stage of development of Ukraine's economy there is a problem of low level of capital expenditures of local budgets. Local borrowing can be an alternative source of financial resources for local budgets. The issue of increasing local borrowing must be considered not only in the context of their effective use, but also the increase of local debt.*

The purpose of the article is to research and generalizate the theoretical foundations of local borrowing as a tool for the development of territorial communities.

Methods. *In the study of the theoretical foundations of local borrowing, such general scientific methods as analysis, synthesis, induction, deduction, abstraction, generalization were used.*

Results. *The article clarifies the economic content of local borrowing and the peculiarities of their implementation in Ukraine, identified shortcomings in the legislation. A study of the forms of local borrowing and their advantages and disadvantages. The classification of local borrowings was carried out, which allowed to deepen their essence.*

Conclusions. *Imperfect legal regulation of local borrowing reduces their role in ensuring investment development of communities. The implementation of local borrowing requires a balanced debt policy.*

Keywords: *local borrowings, local budget, local debt, investments, territorial communities.*

JEL Classification: H74, R51.

Постановка проблеми. Здійснення реформи децентралізації влади посилило роль органів місцевого самоврядування у фінансовому забезпеченні розвитку територій. Зміцнення фінансової бази місцевих бюджетів дає змогу не лише покращити якість наданих суспільних послуг, а й створює нові можливості інвестиційного розвитку. Розширення джерел формування доходів місцевих бюджетів, поряд з такими важливими інструментами, як податки, трансферти, передбачає використання місцевих запозичень. Між трансфертами та запозиченнями є принципова відмінність, адже якщо трансферти до місцевих бюджетів передають з державного бюджету на виконання делегованих повноважень держави для фінансування здебільшого поточ-

них видатків, то місцеві запозичення мають виключно інвестиційну природу, що передбачає отримання економічного ефекту.

Попри усі переваги, вітчизняний ринок місцевих запозичень є слабо розвиненим, а муніципальні облігації є ризиковими та не користуються особливим попитом серед населення і суб'єктів господарювання, і не лише через складну процедуру облігаційних позик, а й високий рівень дотаційності вітчизняних бюджетів, відсутність належних гарантій для кредиторів та досвіду в органів місцевої влади. Зростаюча роль місцевого боргу при здійсненні місцевих запозичень може стати потенційною загрозою розвитку територіальних громад. В Україні регулярна емісія місцевих облігацій здійснюється лише фінансово спроможними

містами, здебільшого обласного значення (міста Київ, Львів, Харків, Івано-Франківськ, Запоріжжя, Вінниця). Фактично на рівні столиці сконцентрована основна частка залучених банківських кредитів та розміщення облігацій місцевих позик на зовнішньому ринку. Такі тенденції сприяють посиленню відмінностей між фінансово сильними та слабкими громадами.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Сучасні вітчизняні дослідження боргових фінансів на місцевому рівні розпочато в 1990-х роках. Зокрема, А. Крисоватий розглядає податкові та боргові інструменти як рівноцінні [1]. Обґрунтуванню термінології у цій сфері присвячені праці С. Юрія, В. Федосова, Л. Алексеєнко [2], І. Лютого [3], Н. Сінютки [4], В. Кравченка [5], М. Пастернак [6] та інших. Значним є внесок в теорію досліджень місцевих запозичень О. Кириленко, яка проаналізувала принципи боргової політики органів місцевого самоврядування [7; 16]. І. Сторонянська і І. Музика розглянули проблеми ефективного використання муніципальних запозичень та запропонували напрями вдосконалення управління муніципальним боргом [8]. Проте нерозвиненість вітчизняного ринку місцевих запозичень потребує поглиблених досліджень теоретичних і практичних аспектів розвитку місцевих запозичень як альтернативного фінансового джерела фінансування органів місцевого самоврядування.

Мета дослідження полягає в узагальненні теоретичних засад місцевих запозичень як інструменту розвитку територіальних громад.

Виклад основного матеріалу дослідження. Для досягнення мети поставлено наступні завдання: з'ясувати економічний зміст місцевих запозичень та особливості їх здійснення в Україні; проаналізувати форми місцевих запозичень і визначити їх переваги та недоліки; запропонувати кла-

сифікацію місцевих запозичень та дослідити регуляторний вплив держави на місцеві запозичення.

У науковій літературі існує синонімічний ряд поняття “місцеві позики” – “муніципальні запозичення”, “місцеві запозичення”, “запозичення органів місцевого самоврядування”, “боргові зобов'язання органів місцевого самоврядування”, “місцеві позики”, “місцеві борги”, “боргові зобов'язання”, “комунальний кредит”, “місцеві гарантії” та ін. Це зумовлено впливом різних чинників, зокрема поняття “муніципальні запозичення/позики” та “місцеві запозичення/позики” сформовано залежно від суб'єкта, що здійснює запозичення, якщо перші застосовують стосовно міст, то інше поняття є більш універсальним та може бути використане стосовно інших адміністративно-територіальних одиниць.

Досліджуючи суть поняття місцеві запозичення, дослідники розглядають їх як відносини; зокрема М. Пастернак вважає, що місцеві запозичення – це сукупність суспільних відносин, які виникають в результаті виконання органами місцевого самоврядування своїх функцій та завдань із залучення грошових коштів у місцевий бюджет [6]. О. Кириленко розглядає місцеві запозичення як нетрадиційне джерело залучення фінансових ресурсів органами місцевого самоврядування задля зміцнення їхньої фінансової самостійності та самодостатності, наповнення дохідної частини місцевого бюджету та підвищення позико спроможності [7]. Згідно зі ще одним підходом місцеві запозичення розглядають як операції із отримання до міських бюджетів кредитів (позик) на умовах повернення, платності та строковості з метою фінансування цих бюджетів [9].

Отже, місцеві запозичення є відносинами з приводу залучення додаткових фінансових ресурсів органами місцевого са-

моврядкування. Економічний зміст місцевих запозичень полягає в отриманні суб'єктами місцевої влади коштів на умовах повернення, платності та строковості, внаслідок яких виникають зобов'язання органів місцевого самоврядкування перед кредитором [5].

У науковій літературі часто ототожнюють поняття “місцеві запозичення” та “місцеві позики”, адже вони близькі за своєю правовою природою. Зокрема, В. Глухова та Н. Гомулко до місцевих запозичень відносять позики за рахунок ресурсів Єдиного казначейського рахунку, які використовують для покриття тимчасових касових розривів [10].

Проте у вітчизняному законодавстві, зокрема у Бюджетному кодексі України, ці поняття чітко розмежовані, а кошти, що використовують на покриття тимчасових касових розривів, які виникають за загальним фондом та бюджетом розвитку місцевих бюджетів, віднесено до місцевих позик.

В Україні законодавче регулювання місцевих запозичень здійснюється Бюджетним кодексом; Законами України “Про місцеве самоврядкування в Україні”, “Про цінні папери та фондовий ринок”, “Про ринки капіталу та організовані товарні ринки” та ін. Однак у вітчизняному законодавстві дискусійним є суб'єкт здійснення місцевих запозичень, зокрема у Законі України “Про місцеве самоврядкування” прописано, що рада або за її рішенням інші органи місцевого самоврядкування можуть здійснювати місцеві запозичення й отримувати позики місцевим бюджетам. Така норма потребує уточнення, адже до органів місцевого самоврядкування відносять, крім міських, сільські, селищні ради, які згідно з Бюджетним кодексом не мають права здійснювати місцеві запозичення.

Згідно з Бюджетним кодексом України право на здійснення внутрішніх місцевих запозичень мають виключно Верховна Рада Автономної Республіки Крим, обласні та міські ради. Стосовно зовнішніх запозичень,

то коло суб'єктів ще більш звужується, адже право на них мають лише Верховна Рада Автономної Республіки Крим, Київська, Севастопольська міські ради та міські ради міст обласного значення. При цьому право на місцеві зовнішні запозичення, що здійснюються у формі кредитів міжнародних фінансових організацій, мають всі обласні та міські ради.

Відкритим залишається питання: чи можуть територіальні громади випускати облігації місцевих позик. Адже таке право закріплено за ними згідно із Законом “Про ринки капіталу та організовані товарні ринки”, проте цього недостатньо, необхідно вносити зміни до Бюджетного кодексу [11]. На думку багатьох науковців та практиків, надати право випуску облігацій місцевих позик є важливим кроком у інвестиційному розвитку новостворених територіальних громад, оскільки це зможе прискорити їх розвиток та швидше вирішити наявні проблеми. Після об'єднання громади отримують достатньо ресурсів для здійснення своїх повноважень та обслуговування місцевого боргу [12]. Проте питання є дискусійним, адже випуск муніципальних облігацій потребує наявності в штаті територіальних громад достатньої кількості фахових працівників, які можуть підготувати необхідну інформацію: документи для отримання дозволу, обґрунтування проспекту емісії, звітування про результати розміщення облігацій. Важливо, щоб громади були достатньо фінансово спроможними та відповідальними, а одні місцеві запозичення не перекривались іншими та сприяли нарощуванню місцевого боргу і постійному процесу рефінансування.

Отже, місцеві запозичення здійснюються з метою фінансування бюджету розвитку бюджету Автономної Республіки Крим, міських бюджетів та використовуються на інвестиційні цілі, або бюджету розвитку обласних бюджетів з метою інвестиційних вкладень, що забезпечують виконання завдань обласних рад, спрямованих на задоволення спіль-

них інтересів територіальних громад області (стаття 74 Бюджетного кодексу України).

Залежно від форм місцевих запозичень сформовано поняття “комунальний кредит”, “місцеві гарантії”. В Україні практикують три основні форми або інструменти місцевих запозичень:

- укладання кредитних договорів (банківських та інших фінансових установ-донорів – ЄБРР, МБРР, НЕФКО) – залучення позикових коштів шляхом укладання кредитних відносин з комерційним банком чи іншою фінансовою установою на умовах повернення, терміновості та платності;
- облігаційна позика – емісія облігацій муніципальної позики, т.б. цінних паперів з терміном обігу понад один рік. Облігації є інструментом фондового ринку; залучені кошти спрямовують у розвиток необхідних капітальних активів, а проекти, під які емітуються облігації, мають інвестиційну спрямованість [13].
- надання гарантії. Механізм дії місцевої гарантії такий: позика одержує не муніципалітет, а комунальне підприємство, на яке покладається відповідальність щодо реалізації інфраструктурного чи соціального проекту, обслуговування позики, повернення ресурсів, тому суми фактичних запозичень та витрати на їх обслуговування не обтяжують місцеві бюджети. Сума запозичення та витрат на його обслуговування входить до складу муніципального боргу за гарантією тільки у випадку неспроможності позичальника розрахуватися за позикою [4].

В розвинутих ринкових країнах набули розповсюдження такі форми місцевих запозичень, як: вексельні позики, тобто емісія казначейських векселів та казначейських зобов'язань з терміном обігу до 1 року (зазвичай, випускають з метою фінансування дефіциту бюджету поточного року, їх вважаються інструментами грошового ринку);

взаємні позики органів місцевого самоврядування. В Україні позики з одного бюджету іншому заборонені згідно зі статтею 73 Бюджетного кодексу.

Кожна з форм місцевих запозичень та позик має свої напрямки застосування. Сферою застосування банківських кредитів найчастіше стає наявність короткострокових касових розривів, дефіциту місцевого бюджету. Для фінансування довгострокових капіталовкладень найчастіше використовують облігаційні позики. За допомогою місцевих гарантії підтримується розвиток комунальних підприємств.

Переваги та недоліки форм місцевих запозичень важливо аналізувати під час прийняття рішення про місцеві запозичення з урахуванням стану місцевого бюджету, загального економічного розвитку держави, інвестиційно-кредитної політики, можливостей залучення коштів міжнародних фондів тощо (табл. 1).

Варто також розрізнити поняття “місцеві запозичення” та “місцевий борг”. На наш погляд, ці поняття слід розглядати як процес та результат. Місцеві запозичення – це відносини з приводу залучення вільних грошових коштів фізичних, юридичних осіб, міжнародних фінансових організацій на умовах добровільності, строковості, платності з метою фінансування бюджету розвитку місцевих бюджетів. А місцевий борг є результатом цих відносин, адже місцеві запозичення призводять до формування місцевого боргу.

Попри те, що здійснення місцевих запозичень і надання місцевих гарантії в Україні погоджують з Міністерством фінансів України, держава, згідно з чинним законодавством, не несе відповідальності за борговими зобов'язаннями Автономної Республіки Крим і територіальних громад. На переконання Н. Синютки, принциповою відмінністю між боргом центрального уряду та запозиченнями місцевих органів влади є фактор

Переваги та недоліки різних місцевих запозичень*

	Переваги	Недоліки
облігаційна позика	<ul style="list-style-type: none"> нижча вартість запозичень порівняно з кредитними договорами; встановлення умов запозичень органами місцевого самоврядування самостійно; сприяння міжрегіональному руху капіталу: за допомогою емісії капітал з багатших регіонів може бути залучений для вирішення завдань розвитку слабших регіонів; залучення вільних коштів населення для інвестиційного розвитку територій. 	<ul style="list-style-type: none"> складна (бюрократична) процедура випуску облігацій внутрішніх місцевих позик. Дії з випуску облігацій місцевих позик охоплюють 25 етапів. відсутність в штаті муніципалітетів достатньої кількості фахових працівників, які можуть підготувати необхідну інформацію – документи для одержання дозволу, обґрунтування проспекту емісії, звітування про результати розміщення облігацій тощо; складність отримання кредитних рейтингів, що є трудомістким та фінансово обтяжливим процесом для місцевих бюджетів; недовіра юридичних та фізичних осіб до надійності місцевих облігацій; проведення емісії облігацій з метою рефінансування заборгованості за попередніми випусками; низький рівень досвіду в сфері емісії місцевих облігацій
укладання кредитних договорів	<ul style="list-style-type: none"> прогнозованість – банківські кредити можна брати і погашати згідно з графіком, на відміну від облігаційних позик; проста процедура отримання кредиту порівняно з емісією облігацій; швидке отримання коштів; можливість отримання зовнішніх запозичень не лише для міст обласного значення, а й для міських рад різних рівнів. 	<ul style="list-style-type: none"> високі ставки за банківськими кредитами, що зумовлені високою вартістю кредитного капіталу у вітчизняній банківській систем; зокрема ставки за кредитами, залученими у банківських установах України, становлять 17,4–17,6%.
надання гарантій	<ul style="list-style-type: none"> підтримка розвитку комунальних підприємств, можливість їх технічного переоснащення; низька плата позичальника за отримання місцевої гарантії. 	<ul style="list-style-type: none"> формування муніципального боргу у разі неплатоспроможності позичальника; фінансова підтримка за рахунок коштів місцевого бюджету, що спотворює або загрожує спотворенням економічної конкуренції, створюючи переваги для виробництва окремих видів товарів чи провадження окремих видів господарської діяльності.

*Складено на основі: [4; 5; 12;15; 18; 19].

наявності конституційно закріплених повноважень держави щодо друку національної грошової одиниці (емісія грошей) [4]. Місцеві ради таких прав не мають, а можуть лише реструктурувати чи рефінансувати борги. З огляду на це, державні облігації є ціннішими для інвестора, порівняно з муніципальними.

Місцевим органам влади важливо реально оцінювати свої можливості та перспективи, ухвалюючи рішення про запозичення. На переконання Х. Циммерманна, міські ради з низькою фінансовою спроможністю місцевих бюджетів, здійснивши місцеві запозичення, мають високі ризики не впоратися з фінансуванням обов'язкових витрат, що призведе до нарощування муніципального боргу. Муніципальне запозичення не слід розглядати як спосіб вирішення фінансових проблем. Бідні муніципалітети,

отримавши кредити, лише погіршать своє фінансова становище [16].

Отже, зауважимо, що місцеві запозичення є напрямком залучення інвестиційних ресурсів, по-перше, лише міськими та обласними радами, по-друге, щоб здійснювати муніципальні запозичення територіальна громада повинна мати сильну податкову базу та профіцитний бюджет. Тому на ринку місцевих запозичень може виникнути ризик поглиблення диференціації розвитку територій, адже додаткові інвестиції “фінансово сильних” муніципалітетів сприятимуть їх випереджаючому розвитку та провокуватимуть нові горизонтальні дисбаланси в національній економіці.

Для з'ясування сутності місцевих запозичень важливо здійснити класифікацію за різними ознаками, що дасть змогу охарактеризувати їх з різних аспектів (рис. 1).

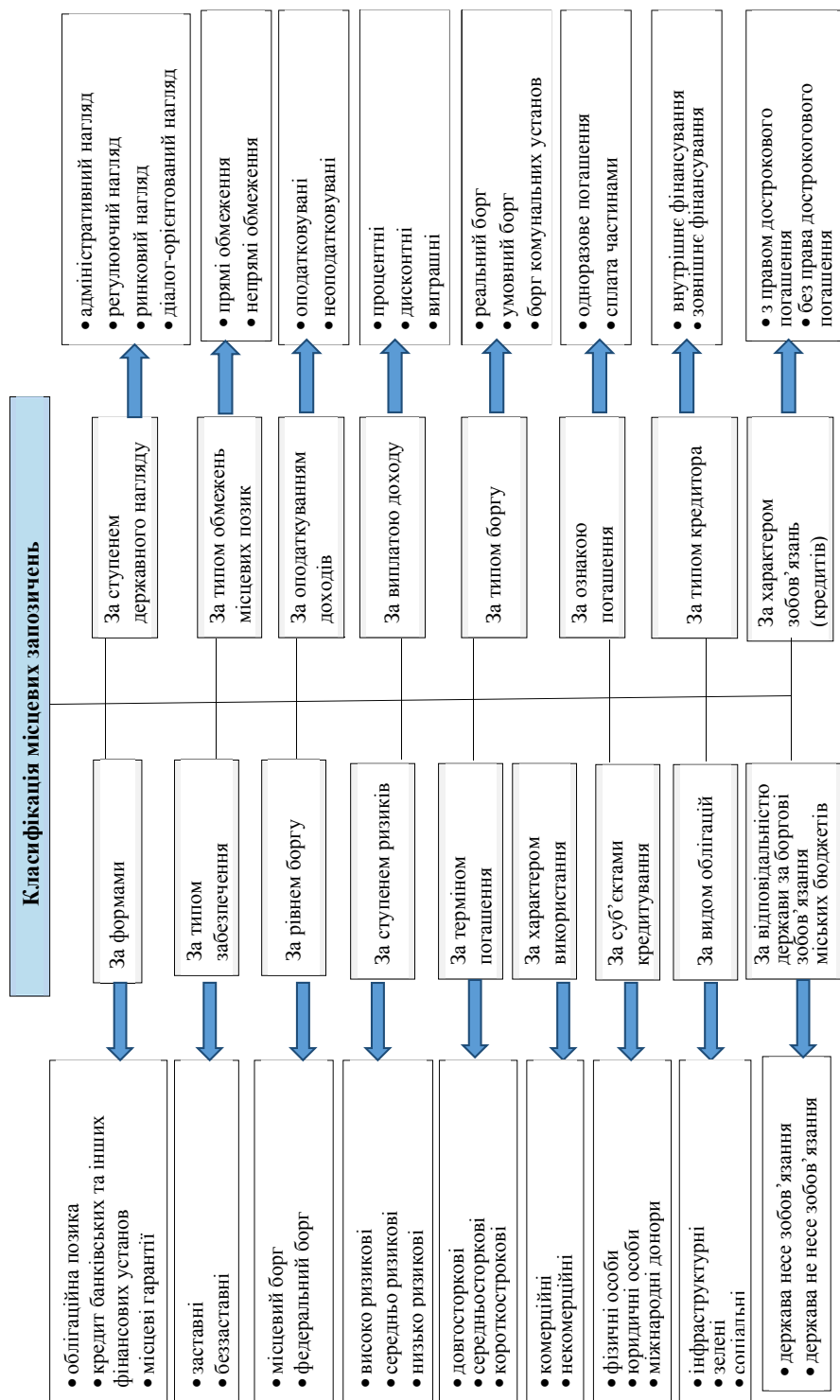


Рис. 1. Класифікація місцевих запозичень*

* Побудовано автором.

Важливу роль у розвитку ринку місцевих запозичень відіграє ступінь державного контролю за борговою політикою органів місцевого самоврядування. Світовий досвід показує, що залежно від сили впливу держави на процеси місцевих запозичень існує кілька типів контролю:

- ринковий із низьким впливом держави, коли органи місцевого самоврядування самостійно ухвалюють рішення щодо обсягів здійснення місцевих запозичень, їх форм і напрямів використання;
- діалог-орієнтоване співробітництво, що зводиться до координації контролю за здійсненням і використанням місцевих запозичень між національним та місцевим рівнями державного управління;
- регуляторний, що передбачає законодавче обмеження обсягів місцевих боргів;
- адміністративний з правом центрального уряду країни на безпосереднє управління місцевим боргом [17; 18].

Зазвичай в унітарних країнах сила контролю за здійсненням місцевих запозичень є вищою (переважає адміністративний та регуляторний контроль), ніж у федеральних, де перевага надається діалог-орієнтованому співробітництву та ринковому контролю.

Україна належить до країн з регуляторним впливом держави на муніципальні запозичення та борги, а отже, розвиток ринку муніципальних запозичень напряму залежить від законодавчої, регуляторної та інституційної бази. Можна виокремити два напрямки державного регулювання: 1) регулювання місцевих запозичень (дозволів, обсягів тощо); 2) регулювання рівня заборгованості бюджетів (рис. 2).

Особливості регулювання місцевих запозичень в Україні зводяться до наступного:

- держава не бере на себе відповідальність за зобов'язаннями органів місцевого самоврядування, однак забез-

печує загальну фінансову стабільність регуляторними діями;

- хоча поступово перелік суб'єктів, що можуть здійснювати місцеві запозичення, розширюється, однак питання здійснення випуску облігацій місцевих позик територіальними громадами залишаються недостатньо врегульованими на законодавчому рівні;
- зовнішні запозичення є більш обмеженими для різних адміністративно-територіальних одиниць, зокрема право на зовнішні запозичення мають лише Верховна Рада Автономної Республіки Крим, Київська, Севастопольська міські ради та міські ради міст обласного значення;
- існує заборона здійснення місцевих запозичень для покриття поточних видатків бюджету. А отже, вітчизняний ринок місцевих запозичень дотримується поширеного у світовій практиці принципу так званого “золотого правила” про те, що використовувати запозичення можна лише на капітальні видатки.

Державний нагляд місцевих запозичень спрямований на зниження ризиків та забезпечення оптимальності структури боргових зобов'язань місцевих бюджетів, адже зловживання запозиченнями та їх нерациональне використання може загрожувати місцевим бюджетам надмірним тягарем. Тому принциповими є два запитання: наскільки великим є місцевий борг щодо доходів місцевих бюджетів і наскільки обтяжливим для бюджету є його обслуговування.

Зарубіжний досвід свідчить, що граничні обсяги місцевого боргу до доходів місцевого бюджету можуть бути доволі високими та досягати 60% у Польщі, 70% в Угорщині. В Україні чинне законодавство не обмежує розмір місцевого боргу у доходах місцевих бюджетів, натомість законодавчо закріплений індикатор співвідношення місцевого боргу та бюджету розвитку місцевого бюджету, зо-

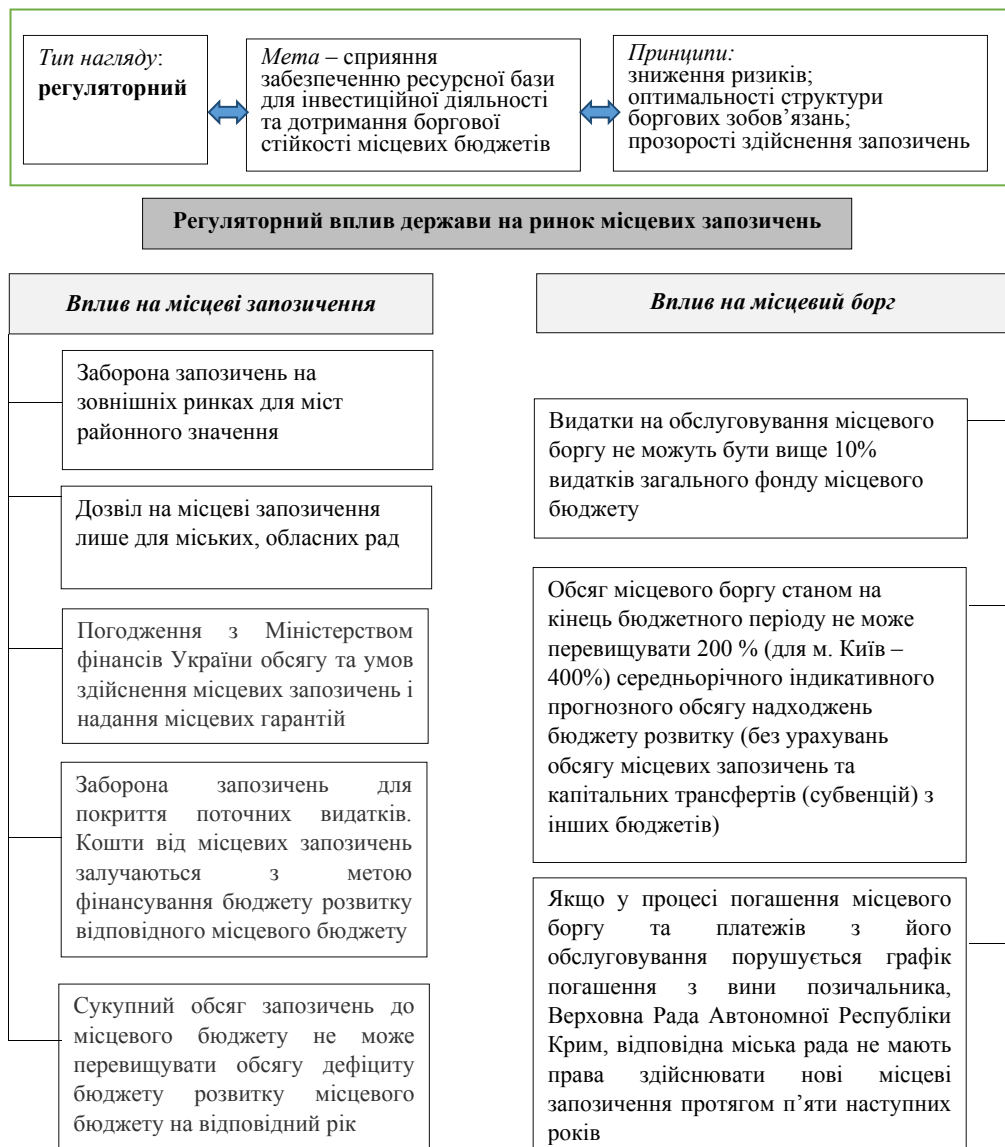


Рис. 2. Особливості регуляторного впливу держави на ринок місцевих запозичень в Україні*

* Побудовано автором.

крема місцевий борг не може перевищувати 200% (для м. Київ – 400%) середньорічного індикативного прогнозного обсягу надходжень бюджету розвитку (без урахувань обсягу місцевих запозичень та капітальних

трансфертів (субвенцій) з інших бюджетів). Видатки на обслуговування місцевого боргу в Україні не можуть бути вище 10% видатків загального фонду місцевого бюджету, що також відповідає світовій практиці.

Найновіші законодавчі зміни вітчизняного ринку місцевих запозичень спрямовані на розширення кількості суб'єктів, що матимуть право випускати облігації місцевих позик, зокрема новостворені територіальні громади. Однак виникає питання, наскільки дієвим може стати цей інструмент, адже розвиток боргової політики в Україні фактично зупинився на рівні територіальних громад міст обласного значення. Як показує досвід, міста районного значення через слабку фінансову спроможність місцевих бюджетів виявилися неспроможними залучити високо ризикові боргові ресурси.

Висновки. Місцеві запозичення є відносинами з приводу залучення додаткових фінансових ресурсів органами місцевого самоврядування в інвестиційних цілях на умовах повернення, платності та строковості, внаслідок яких виникають зобов'язання органів місцевого самоврядування перед кредиторами.

Порівняльний аналіз різних форм місцевих запозичень дав змогу з'ясувати їх переваги та недоліки: складна (бюрократична) процедура випуску облігацій місцевих позик сповільнює процес облігаційних позик та сприяє укладанню кредитних договорів, незважаючи на високі ставки банківських кредитів. Фінансова підтримка (гарантії) за рахунок коштів місцевого бюджету сприяє розвитку комунальних підприємств, їх технічному переоснащенню, проте водночас спотворює або загрожує спотворенням економічної конкуренції, створюючи переваги для виробництва окремих видів господарської діяльності.

Питання можливості випуску облігацій місцевих позик територіальними громадами залишається відкритим і потребує відповідного законодавчого врегулювання та внесення змін до Бюджетного кодексу України. Такі нововведення можуть прискорити інвестиційний розвиток територіальних гро-

мад, але потребують від них чималих організаційних зусиль та високої фінансової спроможності місцевих бюджетів.

Україна належить до країн з регуляторним впливом держави на муніципальні запозичення та борги, а отже, розвиток ринку муніципальних запозичень напряму залежить від законодавчої, регуляторної та інституційної бази. Вплив держави на ринок муніципальних запозичень здійснюється у двох напрямках: регулювання місцевих запозичень та регулювання місцевого боргу.

Система місцевих запозичень в Україні має чимало слабких місць, проте врегулювання законодавчої бази, врахування світового досвіду може вивести їх на новий рівень розвитку.

Список використаних джерел

1. Крисоватий А. І. *Теоретико-організаційні доміанти та практика реалізації податкової політики в Україні* : монографія. Тернопіль : Карт-Бланш, 2005. 371 с.
2. Юрій С. І., Федосов В. М., Алексеєнко Л. М. *Фінанси* : підручник. Київ : Знання, 2008. 611 с.
3. Лютий І. О., Зражевська Н. В., Рожко О. Д. *Державний кредит та боргова політика України* : монографія. Київ : ЦУЛ, 2008. 352 с.
4. Синютка Н. *Формування та імплементація муніципальної боргової політики в Україні* : дис. канд. екон. наук : 08.00.08. Тернопіль, 2016.
5. Кравченко В. І. *Місцеві фінанси України* : навч. посібн. Київ : Знання; КОО, 1999. 487 с.
6. Пастернак М. М. *Місцеві позики як інструмент фінансування соціально-економічних програм органів місцевого самоврядування* : автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.04.01. Ірпінь, 2001.
7. Кириленко О. *Муніципальні фінанси* : навчальний посібник. Тернопіль : Астон, 2015. 360 с.
8. Сторонянська І. З., Музика І. С. *Проблеми організації та ефективності використання муніципальних запозичень. Фінанси України. 2013. № 11. С. 45–55.*

9. Олійник Л.А. Стан і проблеми розвитку місцевих запозичень в Україні. Науковий вісник Національного університету біоресурсів і природокористування України. 2014. Вип. 200(3). С. 237–242.

10. Глухова В., Гомулко Н. Місцеві запозичення і зборгованість місцевих органів влади. Східна Європа: економіка, бізнес та управління. 2019. Вип. 6 (23). С. 599–604.

11. Про ринки капіталу та організовані товарні ринки. Закон України. №3480-IV від 23.02.2006 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>.

12. Максимчук О. Місцеві запозичення як джерело здійснення капітальних видатків місцевих бюджетів. Світ фінансів. 2019. № 2(59). С. 98–108.

13. Dippelsman R., Dziobek C. What Lies Beneath: The Statistical Definition of Public Sector Debt. Washington : International Monetary Fund, 2012. 21 p.

14. Кириленко О. Боргова політика органів місцевого самоврядування. Вісник THEU. 2008. № 5. С. 153–158.

15. Фокша Л. Теоретико-правовий зміст місцевих запозичень. Юридичний науковий електронний журнал. 2016. № 3. С. 114–119.

16. Циммерманн Х. Муниципальные финансы : учебник. Москва : Дело и сервис, 2003. 352 с.

17. Золотухін Є. Компаративний аналіз за-рубіжного досвіду функціонування ринків місцевих запозичень: уроки для України. Інвестиції: практика та досвід. 2017. № 11. С. 55–60.

18. Фінансовий потенціал регіону: механізми формування і використання : монографія / за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. А.М. Козоріз. ДУ "Інститут регіональних досліджень" імені М. І. Долишнього НАН України. Львів, 2012. С. 307.

19. Територіальний розвиток і регіональна політика в Україні: Виклики та пріоритети України / за наук. ред. В. С. Кравціва. ДУ "Інститут регіональних досліджень імені М. І. Долишнього НАН України". Львів, 2018. 157 с.

References

1. Krysovatyi, A. (2005). Teoretyko-orhanizatsiini dominanty ta praktyka realizatsii podatkovoi polityky v Ukraini [Theoretical and organizational dominants and practice of tax policy implementation in Ukraine]. Ternopil: Kart-Blansh [in Ukrainian].

2. Yuriy, S., Fedosov, V., Alekseienco, L. (2008). Finansy [Finances] Kuiv: Znannia [in Ukrainian].

3. Liutyi, I., Zrazhevsk, N., Rozhko, O. (2008). Derzhavnyi kredyt ta borhova polityka Ukrainy [Public credit and debt policy of Ukraine]. Kyiv: TSUL [in Ukrainian].

4. Syniutka, N. (2016). Formuvannia ta implementatsiia munitsypalnoi borhovoii polityky v Ukraini [Formation and implementation of municipal debt policy in Ukraine]. (Thesis 08.00.08). Ternopil [in Ukrainian].

5. Kravchenko, V. I. (1999). Mistsevi finansy Ukrainy [Local finances of Ukraine]. Kyiv: Znannia; KOO [in Ukrainian].

6. Pasternak, M. M. (2001). Mistsevi pozyky yak instrument finansuvannia sotsialno-ekonomichnykh prohram orhaniv mistsevoho samovriadvannia [Local Tloans as a tool for financing socio-economic programs of local governments]. (Thesis 08.04.01). Irpin [in Ukrainian].

7. Kyrylenko, O. (2015). Munitsypalni finansy [Municipal finance]. Ternopil: Aston [in Ukrainian].

8. Storonianska, I. Z., Muzyka, I. S. (2013). Problemy orhanizatsii ta efektyvnist vykorystannia munitsypalnykh zapozychen [Problems of organization and efficiency of municipal borrowing]. Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine, 11, 45–55 [in Ukrainian].

9. Oliynyk, L. A. (2014). Stan i problemy rozvytku mistsevyykh zapozychen v Ukraini [Status and problems of local borrowing development in Ukraine]. Naukovyi visnyk Natsionalnoho universytetu bioresursiv i pryrodokorystuvannia Ukrainy – Scientific Bulletin of the National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine, 200(3), 237–242 [in Ukrainian].

10. Hlukhova, V., Homulko, N. (2019). Mistsevi zapozychennia i zaborhovanist mistsevyykh orhaniv

vklady [Local borrowings and debts of local authorities]. *Skhidna Yevropa: ekonomika, biznes ta upravlinnia – Eastern Europe: Economics, Business and Governance*, 6 (23) [in Ukrainian].

11. Pro rynky kapitalu ta orhanizovani tovarni rynky. Zakon Ukrainy № 3480-IV vid 23.02.2006 r. [About capital markets and organized commodity markets. Law of Ukraine]. (2006, February, 23). Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#Text>.

12. Maksymchuk, O. (2019). Mistsevi zapozychennia yak dzherelo zdiisnennia kapitalnykh vydatkiv mistsevykh biudzhetiv [Local borrowings as a source of capital expenditures of local budgets]. *Svit finansiv – World of Finance*, 2(59), 98–108 [in Ukrainian].

13. Dippelsman, R., Dziobek, C. (2012). *What Lies Beneath: The Statistical Definition of Public Sector Debt*. Washington: International Monetary Fund.

14. Kyrylenko, O. (2008). Borhova polityka orhaniv mistsevoho samovriaduvannia [Debt policy of local governments]. *Visnyk TNEU – Bulletin of TNEU*, 5, 153–158 [in Ukrainian].

15. Foksha, L. (2016). Teoretyko-pravovyi zmist mistsevykh zapozychen [Theoretical and legal content of local borrowings]. *Yurydychnyi naukovyi elektronnyi zhurnal – Legal Scientific Electronic Journal*, 3, 114–119 [in Ukrainian].

16. Tsimmerman, Kh. (2003). *Munitsipalnyye finansy [Municipal finance]*. Moscow: Delo i servis [In Russian].

17. Zolotukhin, YE. (2017). *Komparatyvnyi analiz zarubizhnoho dosvidu funktsionuvannia rynkiv mistsevykh zapozychen: uroky dlia Ukrainy [Comparative analysis of foreign experience in the functioning of local borrowing markets: lessons for Ukraine]*. *Investytsii: praktyka ta dosvid – Investments: Practice and Experience*, 11, 55–60 [in Ukrainian].

18. Kozoriz, A. M. (2012). *Finansovy potentsial rehionu: mehanizm formuvannia i vykorystannia [The financial potential of the region: mechanisms of formation and use]*. DU “Instytut rehionalnyh doslidzhen imeni M. Dolishnoho NAN Ukrainy” – SI “Institute of regional research named after M. Dolishnyi the NAS of Ukraine”, Lviv [in Ukrainian].

19. Kravtsiv, V. S. (2018). *Terytorialnyi rozvytok i rehionalna polityka v Ukraini: Vykyky ta priorityety Ukrainy [Territorial development and regional policy in Ukraine: Challenges and priorities of Ukraine]*. DU “Instytut rehionalnyh doslidzhen imeni M. Dolishnoho NAN Ukrainy” – SI “Institute of regional research named after M. Dolishnyi the NAS of Ukraine”, Lviv [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 01.12.2021.