

Наталія СИНЮТКА

ВИКЛИКИ БОРГОВОЇ ДЕЦЕНТРАЛІЗАЦІЇ В УКРАЇНІ: КРИЗЬ ПРИЗМУ ЄВРОПЕЙСЬКОГО ДОСВІДУ

Проаналізовано зарубіжний досвід муніципальних запозичень країн Євросоюзу, динаміку та структуру місцевих запозичень найбільших учасників ринку. Розглянуто стан ринку муніципальних запозичень в Україні. Висвітлено основні проблеми, що стримують ефективний розвиток і використання муніципальних запозичень, та запропоновано напрямки удосконалення управління муніципальним боргом.

Формування місцевого сегмента державного боргу розпочалося в Україні лише у 1995 році. Враховуючи незначні суми місцевого боргу, порівняно із обсягом державного боргу, проблематика муніципальних запозичень не набула широкого розвитку в працях українських учених. Так, у наукових дослідженнях В. Андрущенка, А. Гальчинського, Б. Данилишина, О. Кириленко, І. Сторонянської основна увага зосереджена на проблемах формування місцевих бюджетів, їх постійній незабезпеченості власними коштами та незбалансованості, а отже, й необхідності включення до їхнього складу боргової компоненти. Водночас саме муніципальні боргові ресурси в розвинутих країнах виявилися потужним інвестиційним джерелом економічного розвитку. Тому зарубіжні автори Р. Барро, Дж. Б'юкенен, Б. Даффлон, Р. Масгрейв, П. Свяневич, М. Фрідман, Х. Циммерман приділили увагу детермінації наявних стратегій муніципального кредиту, вивченню причин їх недостатньої ефективності в ринкових країнах, оцінці їхнього впливу на розвиток економіки в цілому.

Вітчизняні та зарубіжні дослідження з питань місцевих запозичень і боргу най-

частіше аналізують інституціональні обмеження щодо них: правила збалансованості бюджетів, законодавчі та регуляторні акти з питань місцевих позик, порядок обліку та звітності, запровадження адміністративного контролю, одержання кредитних рейтингів тощо. Крім того, активно дискутуються наслідки надмірного боргового фінансування місцевих видатків (яскравий приклад – банкрутство муніципалітету Детройта в США в 2013 р.) або заходи, які можуть бути спрямовані проти цього.

Незважаючи на значну кількість наукових праць, практичні аспекти, що стримують ефективний розвиток і впровадження муніципальних запозичень, залишаються поза їх увагою. Дослідження сектору місцевих запозичень в Україні набуває актуальності ще й з таких міркувань. Державний борг України станом на 1 грудня 2014 року перевищив 1 трлн. грн. [1] і продовжує зростати швидкими темпами. Місцеві бюджети відчують дефіцит ресурсної бази, а наповнити їх за рахунок збільшення податкового навантаження малоімовірно з огляду на економічну і політичну кризи в державі. В таких непростих умовах з метою форму-

вання повноцінної ресурсної бази місцевих бюджетів для фінансування інвестиційних програм єдиним рішенням є здійснення муніципальних запозичень.

Метою статті є аналіз статистичної інформації сектору муніципальних запозичень країн Євросоюзу, в тому числі його нових членів, узагальнення зарубіжної практики місцевих позик та пошук на його основі оптимальних шляхів боргової децентралізації в українських реаліях, а також визначення кола проблем, що стримують ефективний розвиток боргових фінансів на місцевому рівні в Україні.

В контексті запровадження боргового інструментарію в місцеві фінанси України, на нашу думку, найпоказовішим є порівняльний аналіз вітчизняної практики муніципальних запозичень із динамікою цього процесу в європейських країнах, особливо – “нових” членах ЄС (Польщі, Чехії, Угорщині, Латвії, Болгарії та ін.). Адже два десятиліття тому і Україна, і вищевказані держави мали приблизно однаковий спектр політичних, економічних та соціальних проблем, суттєву централізацію фінансового і бюджетного секторів тощо. За два десятиліття ми опинилися в різних за ступенем розвитку групах: одні країни демонструють швидкий поступальний рух у забезпеченні потреб громадян, Україна ж залишається зі слабозвиненою сировинною економікою, із недостатнім рівнем життя населення. Особливо такі дисбаланси виявляються на регіональному і муніципальному рівнях.

Минуло майже двадцять років з моменту здійснення перших місцевих запозичень як в країнах-нових членах ЄС, так і в Україні, проте аналіз існуючої ситуації в секторі публічних фінансів демонструє всезагальну плутанину в розумінні придатності використання боргових фінансів на муніципальному рівні.

З одного боку, труднощі – уявні чи справжні – та ризики запозичень створили

повсюдну недовіру до цього виду джерела фінансування. На швейцарського вченого Б. Даффлона запозичення справляють враження високоризикових спекулятивних операцій, які потребують жорсткого контролю з центру за всіма учасниками й сторонами процесу. Водночас він визнає їх найпростішим варіантом мобілізації необхідних грошових коштів для інвестиційних проектів у короткотерміновій перспективі, проте вони ж таки покладають тягар на майбутніх платників податків регіону [2, 305]. М. Онофрей турбується з приводу додаткових витрат на розвиток сектору публічних фінансів, створення спеціальних інституцій, які натомість не приносять прямої матеріальної вигоди громадам [3, 2].

З іншого боку, зміцнюється думка на користь загалом позитивної ролі боргу в сучасній системі регіональних фінансів. Так, на переконання П. Дворакової, борг може відігравати ключову роль у модернізації регіональних економік, створенні та оновленні конкретних виробництв, забезпеченні зайнятості населення тощо [4, 2].

Загалом антагоністичні аргументи примирливо сходяться в одній площині – борг необхідний виключно як короткотерміновий інструмент вирішення проблем розвитку окремих територіально-адміністративних одиниць. Решта місцевих інвестицій повинні та можуть фінансуватися з інших джерел, таких як: трансферти з державного бюджету, місцеві податки, гранти від іноземних донорів, додаткові податки на споживачів [4, 2–3]. Власні ж доходи муніципальних одиниць дозволяють зберегти автономію в місцевій інвестиційній політиці.

Так, останнім часом органи місцевого самоврядування України і муніципалітети, місцеві уряди в країнах з транзитивною економікою регулярно здійснюють запозичення фінансових ресурсів із величезного розмаїття джерел. До них належать і запо-

зичення від центральних урядів, позики між бюджетами, позики від місцевих, регіональних і загальнодержавних фінансових інституцій, кошти з внутрішнього та зовнішніх фінансових ринків від випуску внутрішніх облігаційних позик чи євробондів. Здавалось би, що це вказує на широку варіативність практики муніципальних запозичень в умовах суворого адміністративного контролю над боргом, проте більшою мірою це відображає ступінь розвитку фінансових ринків і прогрес в інших сферах фіскальних відносин. В окремих країнах одночасно з низьким або й нульовим загальним рівнем місцевих запозичень існує стійкий зростаючий тренд до збільшення дефіцитів місцевих бюджетів, нагромадження боргів і позикових гарантій.

У таких умовах доцільно проаналізувати досвід розвинутих європейських країн щодо перенесення боргової компоненти з національного рівня на субнаціональний. Основоположний документ у цій галузі фінансів для країн ЄС – Європейська система національних та регіональних рахунків (European system of national and regional accounts, ESA95) [5], дефініції якої, правила підрахунку та узагальнення статистичних показників відповідають міжнародній Системі національних рахунків (System of National Accounts of the United Nations (1993 SNA)). За цією методологією, в європейських практиках розрізняють загальний або сукупний борг державного фінансового сектору, котрий, в свою чергу, за ознакою позичальника поділяється на такі субрівні:

- державний борг або борг національного (центрального) уряду;
- регіональний борг або борг регіональних чи обласних бюджетів, борги штатів;
- місцевий борг, який містить борги муніципальних одиниць;
- борг державних соціальних і пенсійного фондів.

На противагу чіткій західній статистичній класифікації, українська методологія поділу запозичень має спрощений характер, відповідає національному бюджетному законодавству і містить тільки два підрівні – державний і місцевий борг. В українських реаліях немає регіонального боргу та боргів державних соціальних фондів, адже норми Бюджетного кодексу України необґрунтовано обмежують права таких суб'єктів на запозичення, водночас покриваючи їх дефіцитність дотаціями з державного бюджету [6, 2].

Спробуємо узагальнити інформацію щодо місцевого боргового ринку країн Євросоюзу, для чого розрахуємо показник місцевого боргу на особу в євро та відносні показники співвідношення боргу до ВВП, частки місцевих запозичень у відсотках до загальної суми державного боргу (табл. 1). Такі показники є інформативнішими для аналізу, оскільки абсолютні суми запозичень не дають цілісної статистичної картини, адже країни єврозони надто різні за кількістю населення, економічним потенціалом та територіально-адміністративним поділом.

Так, за даними Євростату станом на початок 2014 р. спостерігається зростання абсолютних величин місцевого боргу у всіх без винятку країнах Євросоюзу [7]. Ймовірно, така ситуація є вимушеною, оскільки, за підсумками 2013 р., 18 із 28 країн-членів ЄС за показниками державного боргу не відповідають Маастрихтським критеріям, тобто борг перевищує 60% ВВП. І лише для 10 країн суми державного боргу перебувають в інтервалі 10,1%–54,7% [7]. Таким чином, структурний зсув у бік місцевої боргової компоненти може бути обумовлений саме бажанням національних урядів країн ЄС виконати вимоги Маастрихтських критеріїв, не припиняючи при цьому залучати позикові ресурси.

ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД

Якщо проаналізувати суму місцевого боргу країн ЄС в розрахунку на особу населення (табл. 1), то виявляється, що найбільші абсолютні суми запозичень мають розвинуті ринкові країни Швеція, Нідерланди

і Данія – відповідно 3351, 3349 і 3332 євро на людину. Ще в 11 країнах місцеві боргові ресурси на особу перевищують або наближаються до 1000 євро (Франція, Фінляндія, Італія та ін.). Показовим є факт, що

Таблиця 1

Місцевий борг в країнах Європи, 2013 р.

Країна	Місцевий борг		
	на одну особу населення, євро	у % до ВВП	у % до загального державного боргу
Австрія	1533	4,0	4,1
Бельгія	2005	5,7	5,1
Болгарія	65	1,2	6,3
Великобританія	1603	5,0	5,8
Греція	161	1,0	0,6
Данія	3332	7,4	16,7
Естонія	514	3,6	32,7
Ірландія	1127	3,0	2,5
Іспанія	901	4,0	4,3
Італія	2308	8,5	6,7
Кіпр *	334	1,6	-
Латвія	675	5,9	15,4
Литва	234	2,0	5,1
Люксембург	1842	2,2	9,4
Мальта	9	0,1	0,1
Нідерланди	3349	8,7	12,5
Німеччина	1807	5,3	6,7
Норвегія *	-	-	40,5
Польща	439	4,2	7,2
Португалія	1022	6,3	4,6
Румунія	181	2,5	6,7
Словаччина	303	2,2	4,1
Словенія	356	2,0	2,9
Угорщина	158	1,6	2,0
Фінляндія	2991	8,1	14,4
Франція	2786	8,6	9,5
Хорватія	154	1,5	2,3
Чехія	396	2,8	6,4
Швеція	3351	7,5	18,1

*Розраховано на основі [7].

всі ці країни також є представниками Західної та Північної Європи. Країни-“нові” члени ЄС натомість демонструють помірковане зростання муніципальних боргів, суми місцевих запозичень на одиницю населення менше 700 євро (Латвія, Естонія, Польща, Чехія, Болгарія).

Отже, боргове навантаження на громадянина в країнах Центральної та Східної Європи щонайменше вдвічі нижче боргового навантаження країн-представників “старої” Європи. Незважаючи на загальну пересторогу щодо запозичень в країнах Центральної та Східної Європи, в Чехії, Польщі, Угорщині та Естонії невинно зростає частка використання боргових інструментів для фінансування суспільних капіталовкладень упродовж останнього десятиліття. На думку чеської дослідниці П. Дворакової, це завдяки комплексу чинників. По-перше, навички боргового менеджменту та розуміння бюджетної відповідальності органів місцевого самоврядування швидко прогресують в європейських країнах. По-друге, регіональні економіки стають міцнішими, що проявляється у розширенні податкової бази – основної гарантії майбутньої платоспроможності муніципалітетів. По-третє, покращення загальної макроекономічної картини відчутно знизило для вищевказаних країн відсоткові ставки за запозиченнями. Такі зміни передбачають мінімізацію ризиків, що “прив’язані” до запозичень, що в кінцевому підсумку відкрило найкращі фінансові ринки для кредитоспроможних муніципалітетів [4, 5].

Для 26 країн з 28 дійсних членів Євросоюзу продовжується загальний тренд щодо переважання боргів центральних урядів – в середньому 75% від загальної суми боргу державного сектору [7]. Отже, і в Західній Європі спрацьовує правило пріоритетності загальнодержавних інтересів над регіональними потребами, першочерговості загальнодержавного боргу над локальними

кредитами; саме центральні уряди в Центральній та Східній Європі (за винятком Чехії та Естонії) емітували переважну частину свого державного боргу, витіснивши таким чином муніципалітети з фінансових ринків. Водночас упродовж останнього десятиріччя виникає нова тенденція щодо зростання співвідношення місцевого боргу до загальнодержавного: в Норвегії – до 40,5 %, Естонії – 32,7%, Швеції – 18,1%, Данії – 16,7%, в Фінляндії – до 14,4%, Нідерландах – 12,5%, Латвії – 15,4%, Румунії – до 6,7%. В Польщі це співвідношення сягає рівня 7,2%, що вже відповідає середньому співвідношенню для “старих” членів ЄС – 7-9%. Першою причиною таких показників у Польщі стало агресивне залучення місцевих позик для розвитку інфраструктури в процесі підготовки до проведення фінальної частини чемпіонату Європи з футболу Євро-2012. Країни-“нові” члени Євросоюзу переважно демонструють незначне співвідношення місцевих боргів до консолідованого боргу державного сектору, в межах 2–4% (Угорщина – 2,0%, Хорватія – 2,3%, Словаччина – 4,1%). Співвідношення місцевого державного боргу до загального державного боргу в країнах Центральної та Східної Європи залишається найнижчим в Європі.

Що ж стосується місцевих запозичень, то така картина є неповною без боргів регіональних урядів, які мають високу частку у структурі сукупного державного боргу Німеччини (29,9%) та Іспанії (18,8%) і незначну в Австрії та Бельгії [7]. Регіональний борг (або борг окремих суб’єктів федерацій) дозволений бюджетним законодавством загалом лиш у цих країнах Європи, що обумовлюється специфікою федеративного державного устрою та рівнем децентралізації фінансових систем.

Порівняльна статистика щодо місцевих запозичень у 2013 р. (табл. 1) засвідчує крайню неоднорідність (асиметричність)

муниципального боргового ринку країн Європи. Так, показник місцевого боргу щодо ВВП істотно коливається: від 0,1% для Мальти, 1,0% – Греції, 8,5% – Італії, 8,6% – Франції, 8,7% – Нідерландів. Такі країни, як Словаччина, Литва, Чехія, тяжіють до медіанних значень із відповідними показниками боргу до ВВП 2,2%, 2,0% і 2,8%. У 2013 р. була лише одна країна в Центральній та Східній Європі – Латвія, в якій рівень місцевих запозичень становив 5,9% від показника національного ВВП, що відповідає середнім показникам для країн-“старих” членів Європейського Союзу – 5–9%.

Проведений секторальний аналіз показників державного та муніципального боргу підтверджує гіпотезу, що створення та розвиток ринку муніципальних запозичень відбувається зі значними труднощами не тільки в Україні, а й в інших країнах-членах Євросоюзу. Проте аналіз не детермінує причин, а тільки відображає загальну картину. Для виявлення таких передумов упродовж 2003–2009 рр. було проведено низку досліджень щодо проблем та переваг впровадження боргового менеджменту в Центральній та Східній Європі, перенесення його із загальнодержавного рівня на рівень територіально-адміністративних одиниць.

Дослідження зарубіжних вчених Б. Даффлона, П. Дворакової, П. Свяневича виявили небажання органів місцевого самоврядування нових країн-членів Євросоюзу провадити системні зміни не стільки в площині економічного розвитку, скільки у сфері ментального ставлення до проблеми політиків і виборців. Так, можливими причинами низького рівня муніципальних запозичень, згідно з дослідженнями П. Свяневича, були такі фактори:

- гіпотеза, що фінансові ринки є недостатньо розвинутими;
- відсоткові ставки комерційних банків та ризикові премії для місцевих облігацій,

які є вищими порівняно з бондами для центрального уряду;

- законодавство щодо запозичень та боргу має стримуючий характер;
- сформована громадська думка, що борг є ознакою фінансової нестабільності, а ризикові форми фінансування, в тому числі борг, покладають несправедливий тягар на наступні покоління мешканців регіону;
- роль муніципалітетів у суспільному секторі інвестицій обмежена;
- міжбюджетні дотації з бюджетів вищого рівня можуть і повинні замінити боргові фінанси;
- надходження власних бюджетних доходів є складними для прогнозування, отже, органи місцевого самоврядування не можуть брати на себе майбутні затрати щодо обслуговування боргу, адже це впливатиме на стан виконання поточного бюджету упродовж декількох років;
- місцеві органи влади не мають достатнього технічного і адміністративного ресурсу для управління боргом [8, 388].

Зрозуміло, що місцеві запозичення призводять до формування місцевого боргу, що є також структурним елементом ринку місцевих запозичень. Тому зловживання запозиченнями та їх нераціональне застосування загрожують муніципалітетам надмірним борговим тягарем та оголошенням дефолтів. Німецький дослідник Х. Циммерман вважає, що муніципалітети зі слабкою податковою базою обслуговування муніципального боргу не впораються із фінансуванням обов’язкових витрат [9, 138]. Боргове фінансування для таких муніципалітетів, на його думку, є найгіршим способом вирішення проблем. “Бідні” муніципалітети не повинні й надалі погіршувати свій фінансовий стан, отримуючи кредити, оскільки їх фінансові проблеми пов’язані не стільки з інвестиціями, скільки зі здійснен-

ням соціальних платежів. “Багаті” муніципалітети, натомість, не повинні випереджати інших за рахунок додаткових інвестицій, які фінансуються за рахунок запозичень, адже це провокує нові горизонтальні дисбаланси в національних економіках.

Перераховані перешкоди означають, що навіть для фінансування інвестиційних проектів, в яких борг виступає найприйнятнішим джерелом, з певних міркувань, місцева влада країн Євросоюзу вважає за краще використання інших типів надходжень [2, 308]. Дотації від державного бюджету, від Євросоюзу та інших донорів, застосування схем публічно-приватного партнерства часто ідеалізуються та трактуються в якості найкращого способу фінансування для таких цілей, особливо після податків і надходжень від приватизації, які є непередбачуваними та недостатніми. Адже резерви від приватизації і залишки активів на продаж щороку зменшуються.

Аналізуючи місцевий борг в Україні, констатуємо відсутність достовірної узагальненої інформації та методології збору, підрахунку статистичних даних щодо цього сектору. Станом на 1 січня 2014 р. на офіційних сайтах Держкомстату України та НБУ оприлюднені показники державного боргу та загального зовнішнього боргу за сектором державного управління, обраховані відповідно до методики МВФ [10]. Інформація щодо внутрішніх місцевих запозичень представлена на сайті Міністерства фінансів України у вигляді окремих Реєстрів місцевих запозичень та місцевих гарантій за 2003–2013 рр. [10], щорічні дані щодо обсягів здійснених випусків облигацій місцевих позик доступні на сайті Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Деяка інформація щодо місцевого боргу наявна на сайтах міст-позичальників, зокрема, Києва [11], Львова та сайтах рейтингових агенцій. Інформація про місцеві запозичен-

ня 2014 р., узагальнені дані щодо процедур обслуговування та погашення місцевих боргів на момент написання статті відсутні. Це є щонайменше дивним, особливо з огляду на однозначне визначення європейського вектора розвитку нашої держави внаслідок підписання Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом. Та й з огляду на те, що Концепцією розвитку місцевого самоврядування в Україні розвиток ринку місцевих запозичень визнано одним із пріоритетів.

Таким чином, і для проведення наукових досліджень, і для якісного інформування потенційних інвесторів, необхідно запровадити окремий державний стандарт у цій сфері, який має поєднати та узагальнити розрізнені дані міністерств і відомств, зокрема, Міністерства фінансів України, Національного банку, Держкомстату та Національної комісії з цінних паперів і фондового ринку. Крім того, відсутність інформації про проведені запозичення локального характеру прямо порушує вимоги статті 7 Бюджетного кодексу України щодо принципу публічності та прозорості бюджетної системи.

Якщо узагальнити наявну інформацію щодо місцевих запозичень, то станом на 1 січня 2014 р. сума емітованого муніципального боргу в Україні становила 21,4 млрд. грн. або 1,5% до ВВП [12, 2–3].

Кредитні рейтинги найбільших українських міст, разом з тим – найбільших позичальників, внаслідок складної політичної та економічної кризи у 2014 р. зупинилися за крок до дефолту. Так, Standard&Poor’s підтвердило кредитний рейтинг Києва на рівні “ССС” із негативним прогнозом на тлі високого ризику рефінансування й обмеженості джерел ліквідності. Отже, здійснення нових запозичень за таких вкрай несприятливих обставин або неможливе, або неприйнятно дороге. Крім того, столиця України два роки поспіль не мала легітимно обраного

міського голови, а отже, спрацьовував і політичний чинник. Борг Києва за муніципальними запозиченнями та гарантіями складав 10,3 млрд. грн. на 1 січня 2014 р. [11], з яких 550 млн. дол. США або 42,8% – зовнішні позики, номіновані у валюті. Міжнародна практика розглядає таку структуру як нерациональну, адже превалювання боргових зобов'язань в іноземній валюті є джерелом виникнення суттєвих валютних ризиків. В умовах гострих коливань валютного курсу у 2014 р. зазнає змін як сума загального боргу Києва, так і його структура – в бік збільшення частки валютних зобов'язань. Так, станом на 01.12.2014 р. борги Києва зросли до 13,4 млрд. грн, з яких вже 61,4% становлять запозичення у валюті [11].

Відповідно до наявної офіційної інформації Мінфіну України [10] можемо констатувати, що емітентами місцевих цінних паперів сьогодні виступають не лише індустріально потужні регіони, що було характерно для кінця 1990-х років, а вже й міста західних та центральних областей України – Львів, Івано-Франківськ, Луцьк, Черкаси. Крім того, можна говорити про розширення участі у ринку муніципальних позик міст, що не є обласними центрами (Северодонецьк, Бориспіль, Бердянськ, Краматорськ, Комсомольськ).

Українські міста упродовж 2010–2011 рр. не залучали кошти шляхом емісії облігацій (крім незначних сум для рефінансування існуючих боргів) [10], адже ставка купона у 20–25 відсотків річних унеможливлювала фінансування довгострокових проектів. Крім того, Мінфін не погоджував нових випусків муніципальних облігацій з метою недопущення зростання загальної суми боргу сектору державного управління за рахунок його місцевої складової.

На жаль, українські міста мають додатковий дестабілізуючий чинник – функціонування системи органів Держказначейства. Починаючи з 2012 р., Державне казначей-

ство систематично користується коштами місцевих бюджетів у межах залишків на єдиному казначейському рахунку. За такої практики, навіть якщо муніципальні органи залучають боргові ресурси шляхом емісії облігацій, кошти надійдуть на рахунки відповідного бюджету, що обслуговуються в Державному казначействі. Проте вони залишаються недосяжними для їхніх власників – органів місцевого самоврядування. Таким чином, в Україні поступово визріває така ситуація – кошти місцевих бюджетів не можуть і не повинні обслуговуватись в одному банку з іншими коштами державного сектору, адже хронічний дефіцит бюджету Пенсійного фонду, державного бюджету ставлять фінансові ресурси органів місцевого самоврядування на другорядний план. За описаної ситуації муніципалітети України переходять від прямого залучення коштів у бюджет до системи так званих муніципальних гарантій. Таким чином, функцію залучення коштів передають безпосередньо комунальним підприємствам, які реалізують проекти в сфері енергозбереження, водо- і теплопостачання, а місцеві органи влади лише гарантують повернення позики.

До чинників, що стримують місцеві запозичення, слід додати недосконалість адміністративно-територіального устрою. З одного боку, в Україні закладено конституційні засади місцевого самоврядування, ратифіковано Європейську хартію місцевого самоврядування, а також наявна нормативно-правова основа для фінансової, в тому числі боргової діяльності муніципальних одиниць. З іншого боку, розвиток фактично зупинився на рівні територіальних громад міст обласного значення та крупних промислових центрів, оскільки переважна більшість територіальних утворень через їх надмірну подрібненість і надзвичайно слабку матеріальну базу виявились неспроможними виконувати свої повноважен-

ня, в тому числі залучати ризикові ресурси. Як наслідок, побудова місцевої боргової стратегії та політики, управління місцевими боргами є не що інше, як один із напрямів фінансової децентралізації. В свою чергу, фінансова децентралізація не можлива без політичної та адміністративної децентралізації. Ефективне впровадження (імплементация) фінансової децентралізації не просто потребує, а вимагає наявності інституціональної основи процесу.

Підсумовуючи європейську та вітчизняну практику, слід виокремити та структурувати такі проблемні аспекти в становленні місцевих запозичень України, що стримують ефективний розвиток цього сектору публічних фінансів. Це, зокрема:

- політичні й адміністративні аспекти: недосконалий адміністративний устрій, в багатьох містах, в тому числі Києві – тривала відсутність легітимно обраних міських голів, недостатність технічного й адміністративного ресурсу для управління боргом у муніципалітетах, управлінські помилки у запровадженні місцевого боргового інструментарію, стійке неприйняття органами місцевого самоврядування та населенням боргових фінансів, відсутність узагальненої інформації та методології в сфері місцевого боргу;

- економічні: зростаючі інфраструктурні потреби України, в тому числі на рівні окремих муніципальних ланок в сфері водо- і теплопостачання, переробки відходів, ремонту й утримання доріг тощо, пошук оптимуму у співвідношенні боргових інструментів та поточних бюджетних надходжень у фінансуванні проектів, надмірні законодавчі та нормативні обмеження щодо місцевих запозичень;

- фінансові: нестабільний валютний курс, використання Державним казначейством України коштів місцевих бюджетів не за призначенням – для фінансування

дефіциту Пенсійного фонду та державного бюджету, фактична недоступність коштів місцевих бюджетів для органів місцевого самоврядування, крім захищених статей видатків.

Досвід європейських країн свідчить про позитивну роль місцевих запозичень для фінансування регіональних інвестпроектів. Основним трендом європейського державного боргового ринку є стійке переважаювання боргів національних урядів – понад 75%. Муніципальний борговий ринок Європи асиметричний, неоднорідний, його статистика істотно різниться для “старих” і “нових” членів ЄС. Нова тенденція “перетікання” державного урядового боргу в сектор місцевих боргів дає змогу країнам Європи дотримуватися Маастрихтських критеріїв співвідношення боргу до ВВП, не припиняючи залучення позикових ресурсів. Згідно з дослідженнями зарубіжних учених, основною проблемою в запровадженні місцевих позик в країнах Європи є питання у сфері ментального ставлення до проблеми політиків та населення. На противагу цьому, основними чинниками, що перешкоджають муніципальним запозиченням в Україні, є політичні й адміністративні аспекти, зокрема, недосконалий адміністративний устрій, відсутність узагальненої інформації, методології та класифікації в сфері місцевого боргу, значні законодавчі та нормативні обмеження, а також нерозуміння керівництва регіонів необхідності інституційних ринкових трансформацій.

Для стимулювання розвитку українського ринку муніципального кредиту найшвидшого вирішення вимагає питання розділення коштів місцевого і державного бюджетів у Державному казначействі. Це слід зробити шляхом виведення місцевих фінансів на обслуговування в державні банківські установи, які обирати на основі публічних тендерів. Для якісного інформу-

вання потенційних інвесторів, необхідно запровадити державний стандарт у сфері місцевих боргів, який узагальнив би розрізнені дані Міністерства фінансів, Національного банку, Держкомстату та Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Неприйняття політиками і населенням факту боргових фінансів можна і треба вирішувати донесенням прозорої інформації через ЗМІ та інтернет-ресурси.

Література

1. *Державний борг та гарантований державою борг* // [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=365898
2. Dafflon B., Beer-Toth K. *Managing local public debt in transition countries: An issue of self-control* // *Financial Accountability & Management*. – 2009. – № 25(3). P. 305–314.
3. Bercu A., Onofrei M. (2006), *Managing Local Public Debt in the Countries in Transition: An Issue of Fiscal Capacity or Something Else? The Romanian Case, Paper prepared for the 14th Annual Conference of the Network of Institutions and Schools of Public Administration in Central and Eastern Europe (NISPAcee, Ljubljana, May 11–13)*.
4. Dvorakova P. (2006), *State Regulation of the Municipal Public Debt in the Czech Republic, Paper prepared for the 14th Annual Conference of the Network of Institutions and Schools of Public Administration in Central and Eastern Europe (NISPAcee, Ljubljana, May 11–13)*.
5. *European system of national and regional accounts (ESA95 or 1995ESA)* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Glossary:ESA95>
6. *Бюджетний кодекс України від 8 липня 2010 року № 2456-VI* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>
7. *Structure of government debt* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Government_finance_statistics#Structure_of_government_debt
8. Swianiewicz P. (ed.) (2004a), *Local Government Borrowing: Risks and Rewards: A Report on Central and Eastern Europe, (OSI/LGI, Budapest)*, P. 385–424.
9. Циммерман Х. *Муниципальные финансы: Учебник. –Х. – М.: Дело и сервис, 2003. – 352 с.*
10. *Структура зовнішнього боргу України за секторами, строками погашення та фінансовими інструментами // Платіжний баланс і зовнішній борг України за 2013 рік* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=1316033>.
11. *Інформаційна довідка щодо місцевого та гарантованого територіальною громадою м. Києва боргу* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://kievcity.gov.ua/news/?c=378>
12. *Інструменти розширення ринку муніципальних цінних паперів як чинника ресурсного забезпечення регіонального розвитку. Аналітична записка* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/1131>