

**ФІНАНСИ, БАНКІВСЬКА СПРАВА ТА СТРАХУВАННЯ**

УДК 336.1.352

DOI: 10.26565/2311-2379-2020-98-03

**В.В. Круглякова**

кандидат економічних наук, доцент

Львівський національний університет імені Івана Франка

вул. Університетська, 1, м. Львів, 79000, Україна

E-mail: [vira.krugliakova@gmail.com](mailto:vira.krugliakova@gmail.com), ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0688-8704>**В.А. Іщенко**

студентка

Львівський національний університет імені Івана Франка

вул. Університетська, 1, м. Львів, 79000, Україна

E-mail: [sunflower991210@gmail.com](mailto:sunflower991210@gmail.com), ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6645-6452>**МІСЦЕВІ ПОЗИКИ ЯК ІНСТРУМЕНТ ПОПОВНЕННЯ ДОХОДІВ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ**

У статті сформульовано сутність механізму місцевих запозичень, розглянуто різні підходи щодо трактування поняття «місцеві запозичення». Визначено, що місцеві позики є важливим джерелом поповнення доходів місцевих бюджетів, які можуть спрямовуватись на вирішення поточних та довгострокових проблем, а також реалізацію соціально-економічних програм органів місцевого самоврядування. Зазначено актуальність наповнення місцевих бюджетів України за рахунок місцевих запозичень в рамках фінансової децентралізації. Обґрунтовано, що для ефективного розвитку системи місцевих позик в Україні необхідно дослідити та використати зарубіжний досвід при формуванні правової і регулятивної бази функціонування системи місцевих запозичень. Досліджено, що існуюча нормативно-правова база є недосконалою та неповною, що істотно впливає на розвиток інституту місцевих запозичень. Проаналізовано стан ринку муніципальних запозичень в Україні. З'ясовано, що інститут облігаційних позик недостатньо розвинений в Україні, адже впродовж 2015-2019 рр. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) зареєструвала лише 6 випусків облігацій внутрішньої місцевої позики, які здійснювалися трьома органами місцевого самоврядування. Встановлено, що рівень ефективності здійснення муніципальних запозичень України є дуже низьким. Наведено завдання, виконання яких допоможе побудувати ефективну систему регулювання місцевих запозичень. Виявлено, що ринок місцевих запозичень в Україні знаходиться поки на початковій стадії розвитку і не є досконало розвинутим. У зв'язку з цим, визначено основні проблеми його розвитку, серед яких: зростання ризику несвоєчасного повернення та сплати платежів за борговими зобов'язаннями, скорочення попиту на муніципальні цінні папери у зв'язку з погіршенням ліквідності фінансових посередників та відсутність прозорості інформації щодо діяльності емітентів. Запропоновано для підвищення ефективності функціонування ринку місцевих запозичень в Україні впровадити відповідну нормативно-правову базу щодо випуску і розміщення цінних паперів місцевої позики, розширити доступ органів місцевого самоврядування до ринку внутрішніх та зовнішніх запозичень та спростити процедури отримання дозволів та реєстрації випусків муніципальних облігацій.

**Ключові слова:** місцеві запозичення, місцевий бюджет, облігації місцевих позик, банківський кредит, органи місцевого самоврядування.

**JEL Classification:** H72, H74, H81.

**Постановка проблеми.** Останніми роками особливо актуальною стала необхідність пошуку додаткових фінансових ресурсів органами місцевого самоврядування в контексті проблеми нестачі та нестабільності джерел їх формування. Зростаюча у процесі децентралізації економічна самостійність регіонів не лише дає змогу місцевим органам влади розвивати ініціативу, а й покладає на них частину відповідальності за реалізацію економічної політики держави.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблема залучення додаткових коштів за рахунок місцевих запозичень займалися багато представників економічної науки. Серед

видатних вітчизняних науковців слід виділити внесок таких вчених, як М. М. Пастернак (Пастернак, 2001), О. Кириленко (Кириленко, 2005), О. В. Сунцова (Сунцова, 2010), Н. І. Власюк (Власюк, 2011), М. О. Євдокімова (Євдокімова, 2014), Л. А. Олійник (Олійник, 2014) та інші. Зокрема, О. В. Сунцова зосереджується на відсутності ефективності державного регулювання муніципальних запозичень (Сунцова, 2010). М. О. Євдокімова вважає, що місцеві запозичення в Україні є досить перспективним інструментом фінансування місцевого економічного розвитку, хоча потребують поліпшення організаційних засад (Євдокімова, 2014). О. Кириленко вивчає особливості функціонування та розвитку ринку місцевих запозичень, його ролі у розвитку міст України (Кириленко, 2005).

Щодо зарубіжних вчених, то дослідженням інституту місцевих запозичень займалися такі провідні вчені, як Дж. Б'юкенен (Buchanan, 1977), Х. Ціммерман (Ціммерман, 2003), Дж. Валенс (Wallance, 2012), К. Чарльз і Й. Шон (Charles & Shon, 2018) та інші науковці.

Попри велику кількість досліджень у цьому напрямку, вважаємо, що розгляд зазначених питань не дає цілісного уявлення про стан ринку місцевих запозичень в Україні та не дозволяє розробити системні заходи щодо його вдосконалення.

**Мета та завдання роботи.** Метою статі є розкриття сутності місцевих позик та їх оцінка як важливого джерела фінансових ресурсів органів місцевого самоврядування.

Для досягнення поставленої мети в роботі було визначено наступні завдання: аналіз та узагальнення результатів досліджень вітчизняних і зарубіжних вчених щодо трактування поняття «місцеві запозичення»; визначення сучасних умов й тенденцій функціонування ринку муніципальних запозичень в рамках фінансової децентралізації; дослідження та аналіз основних видів місцевих запозичень, зокрема, облігацій місцевих позик; виявлення основних проблем розвитку ринку місцевих запозичень в Україні та формування рекомендацій щодо подальшого розвитку й успішного функціонування ринку місцевих запозичень в Україні.

**Основні результати дослідження.** У науковій літературі не існує єдиного поняття місцевих запозичень, кожен автор по-різному підходить до цього визначення.

Так, М. М. Пастернак вважає, що місцеві запозичення – це сукупність суспільних відносин, які виникають унаслідок виконання органами місцевого самоврядування своїх функцій та завдань із залучення грошових коштів у місцевий бюджет (Пастернак, 2001).

О. П. 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 позикоспроможності (Кириленко, 2005).

О. О. Сунцова відзначає, що місцеві запозичення – це операції, пов'язані з отриманням міським бюджетом коштів, унаслідок чого в органів місцевого самоврядування з'являються зобов'язання перед кредиторами (Сунцова, 2010).

На думку Л. А. Олійник, місцеві запозичення – це операції з отримання до міських бюджетів кредитів (позик) на умовах повернення, платності та строковості з метою фінансування цих бюджетів (Олійник&Трусєєва, 2014).

Згідно з Бюджетним кодексом України, місцеві запозичення – це операції з отримання до бюджету Автономної Республіки Крим, обласного чи міського бюджету кредитів (позик) на умовах повернення, платності та строковості з метою фінансування бюджету Автономної Республіки Крим, обласного чи міського бюджету (Бюджетний кодекс України, 2010).

Відтак, на місцеві бюджети лягає додатковий тягар, пов'язаний не лише із забезпеченням безперебійного функціонування всіх важливих інфраструктурних установ міста, а й зі створенням додаткових умов для їх розвитку. Недостатність бюджетного фінансування міст і областей України активізує проблему залучення необхідних ресурсів з інших джерел. За таких умов місцеві бюджети повинні використовувати можливості ринку цінних паперів за рахунок випуску місцевих облігацій та регіональних позик. Місцеві запозичення є важливим джерелом фінансового забезпечення розвитку місцевого самоврядування і є потужним фінансовим інструментом, який сприяє ефективному вирішенню поточних й довготермінових проблем, пов'язаних з фінансуванням бюджетних видатків (Щур, 2018). В свою чергу, американський економіст Дж. Б'юкенен наголошує на залученні кредитних ресурсів лише на здійснення капітальних видатків, або ж у разі стихійних лих чи надзвичайних ситуацій (Buchanan, 1977). Натомість, німецький дослідник Хорст Ціммерман вважає, що зловживати місцевими запозиченнями не варто, адже для муніципалітетів, які мають слабку податкову базу,

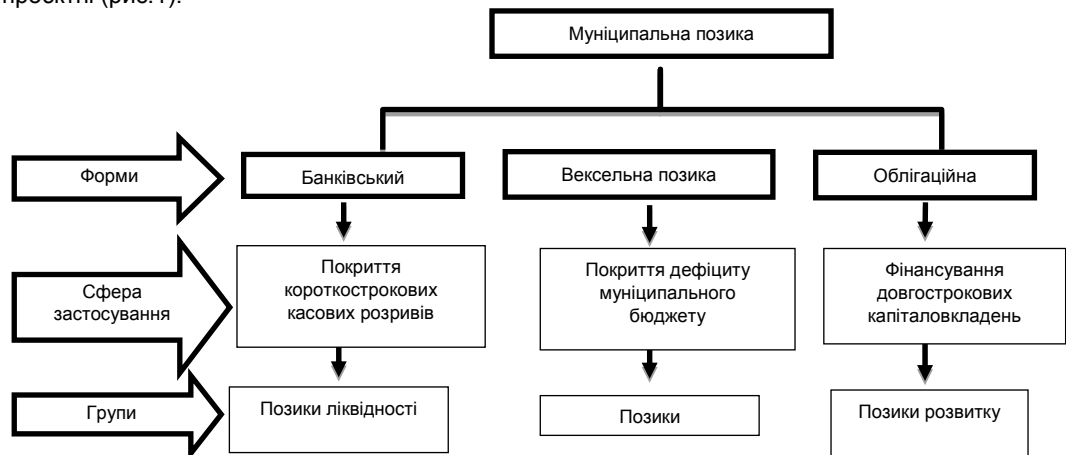
обслуговування муніципального боргу призведе до того, що вони не зможуть фінансувати обов'язкові витрати. Боргове фінансування для таких муніципалітетів є найгіршим способом вирішення проблем. «Бідні» муніципалітети не повинні й надалі погіршувати свій фінансовий стан, отримуючи кредити, оскільки їх фінансові проблеми пов'язані не стільки з інвестиціями, скільки із здійсненням соціальних платежів. «Багаті» муніципалітети, навпаки, не повинні все далі вириватися вперед за рахунок додаткових інвестицій, які фінансуються за рахунок запозичень (Ціммерман, 2003).

З огляду на проголошену Україною євроінтеграцію подальша розбудова місцевих фінансів має провадитися виключно в рамках реалізації основних положень Європейської хартії місцевого самоврядування у сфері місцевого самоврядування, серед яких визначено наявність доступу до ринку позичкового інвестиційного капіталу як елемента фінансового забезпечення органів місцевого самоврядування, створення можливостей мобілізації фінансових ресурсів на національному ринку капіталу (Волкова, 2018).

Сьогодні питання наповнення місцевих бюджетів в Україні за умов розширення бюджетних прав органів місцевого самоврядування в рамках фінансової децентралізації набули особливої актуальності. Зокрема, загально визнано, що на місцевому рівні має вирішуватися значна частина важливих для населення питань у сфері соціального, культурного, економічного розвитку. З огляду на значну роль, яка покладається на органи місцевого самоврядування у розбудові суспільства, останні мають бути фінансово спроможні надавати якісні суспільні послуги своїм громадянам. Зазначене потребує передачу місцевим органам влади не тільки повноваження на надання цих послуг, але й забезпечення відповідним обсягом фінансових ресурсів до місцевих бюджетів як основної фінансової бази органів місцевого самоврядування.

Найчастіше місцеві запозичення здійснюються у вигляді облігацій внутрішніх місцевих позик. Варто зазначити, що американський науковець Дж. Валенс вважає ринок муніципальних облігацій основою фінансових ринків – здоровою і міцною, незважаючи на те, що вони мають нижчі ставки, ніж акції корпорацій та державні облігації, витрати на їх розміщення ще менші (Wallance, 2012).

Життєвий цикл облігацій внутрішніх місцевих позик включає: емісію, розміщення, обіг, погашення (Власюк, 2011). До основних видів місцевих позик належать: загальні, прибуткові та проектні (рис.1).



**Рис.1. Форми, групи та сфери застосування місцевих запозичень**

Джерело: (Діденко, 2014)

Загальні місцеві позики випускаються для обслуговування загальних та поточних потреб органів місцевого самоврядування, для фінансування проектів, які не приносять прибутків. Прибуткові позики випускаються під конкретний прибутковий проєкт, реалізація якого матиме відповідну грошову винагороду – прибуток. Проектні місцеві позики використовуються для

фінансування капіталомістких проєктів, їх погашення проводиться за рахунок місцевих надходжень і коштів державного бюджету (Євдокімова, 2014).

Процедура проведення запозичень органами місцевого самоврядування в Україні регламентується Порядком здійснення запозичень до місцевих бюджетів, затвердженим Постановою Кабінету Міністрів України. Крім того, у Бюджетному кодексі України визначено основні вимоги щодо запозичень, порядку їх обслуговування, гарантій виконання боргових зобов'язань та обсягів боргу.

Аналізуючи норми чинного законодавства, можна зробити висновок, що інститут місцевих запозичень в Україні розвинутий надзвичайно слабо. Відсутній порядок емісії облігацій зовнішніх місцевих позик, в результаті чого, незважаючи на формальний дозвіл на їх випуск, місцеві ради неактивні на міжнародних ринках облігацій. Право на здійснення місцевих запозичень мають лише міські ради та ВР АРК, а щодо зовнішніх запозичень, то навіть не всі міські ради мають можливість їх здійснювати (лише міські ради міст обласного значення, Києва та Севастополя) (Максимчук, 2018). Чинним законодавством не передбачено здійснення запозичень сільськими, селищними радами та радами об'єднаних територіальних громад. Ця позиція є доволі обґрунтованою стосовно сільських і селищних рад, оскільки вони мають низький рівень доходів, що спричинило б значні труднощі з обслуговуванням боргу. Водночас, об'єднані територіальні громади створювалися з метою подолання недоліків, притаманних системі, при якій існують окремі сільські і селищні ради, що не мають достатніх ресурсів для виконання своїх завдань, об'єднавши їх в територіальне утворення з достатньою ресурсною базою. У зв'язку з цим, залишається незрозумілим, чому цим утворенням не надали доступу до джерела додаткових фінансових ресурсів, які можуть прискорити розвиток економіки території і допомогти швидше вирішити наявні проблеми.

З огляду на недоліки чинного законодавства, доцільним є аналіз стану розвитку ринку муніципальних запозичень. Варто виокремити 2 основних види запозичень, залежно від способу їх залучення: облігаційні позики, що оформлюються облігаціями місцевої позики, та кредити, які оформлені відповідними договорами. Інститут облігаційних позик в Україні не набув достатнього розвитку. Впродовж 2015-2019 рр. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (далі – НКЦПФР) зареєструвала лише 6 випусків облігацій внутрішньої місцевої позики, які здійснювалися трьома органами місцевого самоврядування (табл. 1). Загальна сума випущених облігацій становила 3 115 млрд грн, з яких 2 375 млрд грн припало на облігації міської ради Києва. Крім цього, випускали облігації Львівська (2 випуски загальною вартістю 440 млн грн) та Івано-Франківська (3 випуски на суму 300 млн грн) міські ради (табл. 1). Емісія облігацій Київської міської ради була здійснена з метою рефінансування заборгованості за попередніми випусками, що свідчить, насамперед, про неефективне планування таких запозичень і про відсутність вагомого ефекту запозичення на фінансування капітальних проєктів.

Таблиця 1

**Випуски облігацій внутрішньої місцевої позики впродовж 2015-2019 рр.**

Орган місцевого самоврядування	Серія	Сума позики, тис. грн	Дата випуску	Дата погашення	Ставка, %
Київська міська рада	H	2 375 000	30.09.2014	12.10.2015	15,2
Львівська міська рада	G	220 000	07.06.2018	21.06.2021	17,89
Львівська міська рада	H	220 000	07.06.2018	22.06.2021	17,89
Івано-Франківська міська рада	B	100 000	30.08.2018	13.09.2019	17,5
Івано-Франківська міська рада	C	100 000	30.08.2018	11.09.2020	17,5
Івано-Франківська міська рада	D	100 000	30.08.2018	30.06.2021	17,5

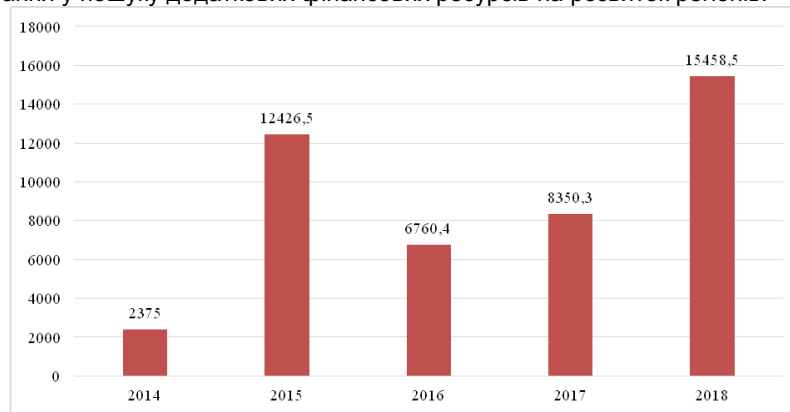
Джерело: складено авторами на основі (Випуски цінних паперів. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, 2019)

Специфіка ринку муніципальних запозичень тієї чи іншої держави, в першу чергу, зумовлена конституційним ладом країни, який законодавчо визначає характер розмежування повноважень між бюджетами різних рівнів і можливостей регіонального та муніципального рівнів влади проводити самостійну економічну політику. Побудова ефективної системи місцевих запозичень в Україні вимагає детального вивчення зарубіжного досвіду і

застосування найбільш успішних практик при розробці нормативно-правової бази; створенні системи державного регулювання муніципальних запозичень; формуванні інфраструктури ринків муніципальних запозичень, таких як рейтингові агентства, кредитні бюро, фінансові та юридичні консультанти, андеррайтери, кваліфіковані лід-менеджери, біржі, страхові компанії, фінансові посередники та інші; створенні системи інститутів та інструментів мінімізації ризиків, що виникають при здійсненні місцевих запозичень. З'ясовано, що вітчизняній науці необхідно звернути увагу на детальне вивчення та розробку теорії, методології, принципів, правової бази функціонування системи місцевих запозичень, враховуючи особливості нашої країни (Діденко, 2014).

Задля створення і побудови ефективної системи регулювання місцевих запозичень, насамперед, необхідно забезпечити вирішення таких завдань: створення дієвого ринку, гарантування захисту прав його учасників, прозорість та доступність інформації, здійснення контролю за рівнем ризику випущених цінних паперів та сприяння їх поширенню. Для реалізації зазначених завдань необхідно вдосконалити нормативно-правову базу як на національному, так і на місцевому рівнях, здійснити професійну підготовку відповідних кадрів, забезпечити постійний контроль за функціонуванням ринку муніципальних цінних паперів. У разі виявлення порушень діяльності на ринку муніципальних цінних паперів доцільно застосувати наступні санкції: економічні, адміністративні, призупинення дії ліцензії, анулювання ліцензії, або ж заборону на випуск цінних паперів.

Як видно з рис. 2, обсяг зареєстрованих випусків облігацій має коливальний характер, але у цілому в 2018 р. порівняно з 2014 р. випуск облігацій місцевої позики збільшився у 6,5 рази і становив 15 458,5 млн грн, засвідчивши збільшення зацікавленості місцевих органів влади і самоврядування у пошуку додаткових фінансових ресурсів на розвиток регіонів.



**Рис.2. Обсяг випуску облігацій місцевих позик, млн грн**

*Джерело: (Реєстр місцевих запозичень та місцевих гарантій, 2018)*

Виходячи з проведеного аналізу, можна сказати, що ринок місцевих запозичень в Україні знаходиться поки на початковій стадії розвитку і не є досконало розвинутим. Основними проблемами його розвитку можна вважати:

- скорочення попиту на муніципальні цінні папери у зв'язку з погіршенням ліквідності фінансових посередників та недовіра населення до фінансових установ;
- зростання ризику несвоєчасного повернення та сплати платежів за борговими зобов'язаннями;
- відсутність механізму захисту прав кредиторів із контролю над цільовим використанням позикових коштів;
- відсутність прозорості інформації щодо діяльності емітентів.

Для кращого функціонування ринку місцевих запозичень в Україні потрібно провести низку заходів, а саме:

- впровадити нормативно-правову базу щодо випуску і розміщення цінних паперів місцевої позики;

- розширити доступ органів місцевого самоврядування до ринку внутрішніх та зовнішніх запозичень;
- спростити процедури отримання дозволів та реєстрації випусків муніципальних облігацій;
- для підвищення надійності вкладень у муніципальні цінні папери потрібно використовувати державні гарантії, а також здійснювати страхування відповідальності.

**Висновки.** Однією із важливих умов соціально-економічного розвитку адміністративно-територіальних одиниць є їх надійне та стабільне фінансове забезпечення. Місцеві запозичення є одним із дієвих та результативних інструментів при залученні додаткових ресурсів органами місцевого самоврядування. Проте, їх використання на даний момент не достатньо розвинене для широкого застосування місцевою владою. Визначено, що на сьогодні основними проблемами ринку місцевих запозичень в Україні є скорочення попиту на муніципальні цінні папери, зростання ризику несвоєчасного повернення та сплати платежів за борговими зобов'язаннями, відсутність механізму щодо захисту прав кредиторів та відсутність прозорості інформації щодо діяльності емітентів. Для вирішення цих проблем необхідно здійснити ряд комплексних перетворень, а саме: передусім, вдосконалити нормативно-правову базу щодо випуску і розміщення цінних паперів місцевої позики; розширити доступ органів місцевого самоврядування до ринку внутрішніх та зовнішніх запозичень та спростити процедури отримання дозволів та реєстрації випусків муніципальних облігацій. Окрім цього, задля побудови ефективної системи регулювання місцевих запозичень, органи державної та місцевої влади мають створити необхідні умови для створення ефективного ринку, забезпечити захист інтересів всіх учасників даного ринку, доступність та відкритість інформації, контроль за рівнем ризику цінних паперів та підвищення їх привабливості.

Варто зазначити, що подальшого розвитку потребує обґрунтування основних положень щодо порядку випуску облігацій місцевої позики, а також дослідження зарубіжного досвіду надання і регламентування місцевих запозичень.

#### Література

1. Пастернак М. М. Місцеві позики як інструмент фінансування соціально-економічних програм органів місцевого самоврядування: автореф. дис. канд. екон. наук: 08.04.01 – фінанси, грошовий обіг і кредит. Ірпінь: Академія державної податкової служби України. 2001. 16 с.
2. Кириленко О., Лучка А., Малиняк Б. Історичний досвід, стан і перспективи розвитку місцевих запозичень в Україні. *Журнал Європейської економіки*. 2005. Том 4. № 1. С. 82-104.
3. Сунцова О. В. Місцеві фінанси: навчальний посібник. К.: Центр учбової літератури. 2010. 488 с.
4. Власюк Н. І., Медінська Т. В., Мельник М. І. Місцеві фінанси: навчальний посібник. К.: Алерта. 2011. 328 с.
5. Євдокімова М. О. Місцеві фінанси: навч. посібник. Х.: ХНАУ ім. В.В. Докучаєва. 2014. 343 с.
6. Олійник Л. А. Стан і проблеми розвитку місцевих запозичень в Україні. *Науковий вісник Національного університету біоресурсів і природокористування України. Серія : Економіка, аграрний менеджмент, бізнес*. 2014. Вип. 200(3). С. 237 – 242.
7. Buchanan J. M. Democracy in Deficit: The Political Legacy of Lord Keynes. *Academic Press*. 1977. URL: <https://www.econlib.org/library/Buchanan/buchCv8.html>.
8. Циммерман Х. Муниципальные финансы: учебник. М.: Дело и сервис, 2003. 352 с.
9. Wallace G. J. Could municipal bonds be the next financial Titanic? *Forbes*. 2012. URL: <http://www.forbes.com/sites/forbesleadershipforum/2012/09/20/could-municipal-bonds-be-the-next-financial-titanic>.
10. Charles C., Shon J. The impact of public debt on state borrowing cost in the US bond market before the great recession. *Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management*. 2018. Vol. 30. Iss. 3. P. 335–346. DOI: <https://doi.org/10.1108/JPAFM-02-2018-0001>.
11. Бюджетний кодекс України. Закон України від 08.07.2010 р. № 2456-VI. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/page>.
12. Щур Р. І. Можливості запозичень територіальних громад в контексті процесів децентралізації. *Вісник ХДУ Серія Економічні науки*. 2018. № 30. С.95–98. URL: <http://ejournal.kspu.edu/index.php/ej/article/view/354>.
13. Волкова О. Г. Муніципальні запозичення як джерело фінансового забезпечення місцевих бюджетів України. *Причорноморські економічні студії*. 2018. Вип. 26. С. 94–97.
14. Діденко Л. В., Головенко І. П. Місцеві позики як джерело залучення фінансових ресурсів до місцевих органів влади. *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. 2014. № 2. С. 57–66.
15. Максимчук О. А. Місцеві запозичення як джерело здійснення капітальних видатків місцевих бюджетів. *Світ фінансів*. 2019. №2(59). С. 98-108.

16. Випуски цінних паперів. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. URL: <https://www.nssmc.gov.ua/issues/>.

17. Реєстр місцевих запозичень та місцевих гарантій. Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/miscevij-borg-ta-miscevij-garantovanij-borg>.

#### References

- Pasternak, M. M. (2001). *Local loans as a tool for financing the socio-economic programs of local governments*. Abstract. diss. Cand. econom. Sciences: Special. 04/08/01 "Finance, Money and Credit". Irpin. (in Ukrainian)
- Kyrylenko, O., Luchka, A., & Malyniak, B. (2005). Historical experience, condition and prospects of development of local borrowing in Ukraine. *Zhurnal yevropejs'koi ekonomiky*, 4(1), 82-104. (in Ukrainian)
- Suntsova, O. V. (2010). *Local Finance*. Kyiv: Center for Educational Literature. (in Ukrainian).
- Vlasiuk, N. I., Medynska, T. V., & Melnyk, M. I. (2011). *Local Finance: A Tutorial*. Kyiv: Alerta. (in Ukrainian).
- Yevdokimova, M. O. (2014). *Local Finance: Educ. manual*. Kharkiv: KhNAU im. V. V. Dokuchaieva. (in Ukrainian).
- Oliinyk, L. A., & Trusieieva, M. A. (2014). State and problems of local borrowing development in Ukraine. *Naukovi visnyk Natsionalnoho universytetu bioresursiv i pryrodokorystuvannia Ukrainy. Seriya: Ekonomika, ahramyi menedzhment, biznes*, 200(3), 237-242. (in Ukrainian)
- Buchanan, J. M. (1977). *Democracy in Deficit: The Political Legacy of Lord Keynes*. Academic Press. Retrieved from <https://www.econlib.org/library/Buchanan/buchCv8.html>.
- Tsymmerman, Kh. (2003). *Municipal Finance: A Textbook*. Moscow: Delo i servis. (in Russian)
- Wallance, G. J. (2012). Could municipal bonds be the next financial Titanic? *Forbes*. Retrieved from <http://www.forbes.com/sites/forbesleadershipforum/2012/09/20/could-municipal-bonds-be-the-next-financial-titanic>.
- Charles, C., & Shon, J. (2018). The impact of public debt on government borrowing costs in the US bond market before the big recession. *Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management*, 30 (3), 335-346. doi: <https://doi.org/10.1108/JPBAFM-02-2018-0001>.
- The Budget Code of Ukraine. The Law of Ukraine (2010, July, 7). № 2456-VI. Retrieved from <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/page>.
- Shchur, R. I. (2018). Possibilities of borrowing from territorial communities in the context of decentralization processes. *Visnyk KhDU Seriya Ekonomichni nauky*, 30. Retrieved from <http://ejournal.kspu.edu/index.php/ej/article/view/354>. (in Ukrainian)
- Volkova, O. H. (2018). Municipal borrowing as a source of financial support for local budgets of Ukraine. *Prychornomorski ekonomichni studii*, 26, 94-97. (in Ukrainian).
- Didenko, L. V., & Holovenko I. P. (2014). Local loans as a source of attraction of financial resources to local authorities. *Zbirnyk naukovykh prats Natsionalnoho universytetu derzhavnoi podatkovoi sluzhby Ukrainy*, 2, 56-57. (in Ukrainian)
- Maksymchuk, O. S. (2019). Local borrowing as a source of capital expenditures of local budgets. *Svit finansiv*, 2 (59), 98-108. (in Ukrainian)
- Securities issues. The National Commission on Securities and Stock Market. Retrieved from <https://www.nssmc.gov.ua/issues>.
- Register of local borrowings and local guarantees. Ministry of Finance of Ukraine. Retrieved from <https://mof.gov.ua/uk/miscevij-borg-ta-miscevij-garantovanij-borg>.

**Vira Kruhliakova**

Ph.D.(Economics), Associate Professor

Ivan Franko National University of Lviv

1 Universytetska Str., 79000, Lviv, Ukraine

E-mail: [vira.krugliakova@gmail.com](mailto:vira.krugliakova@gmail.com), ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0688-8704>

**Veronika Ishchenko**

student

Ivan Franko National University of Lviv

1 Universytetska Str., 79000, Lviv, Ukraine

E-mail: [sunflower991210@gmail.com](mailto:sunflower991210@gmail.com), ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6645-6452>

## LOCAL BORROWINGS AS A TOOL FOR REPLENISHING LOCAL BUDGET INCOME

In this article, the essence of local borrowing was formulated and different notions for "local borrowing" were taken into consideration. It is determined that local borrowing is one of the most important sources of replenishment of local budget revenues, which can be directed to the solution of current and long-term problems, as well as the implementation of socio-economic programs of local governments. The relevance of supplementing

the local budgets of Ukraine at the expense of local borrowing within the framework of financial decentralization was noted. It is substantiated that for the effective development of the system of local loans in Ukraine it is necessary to explore and use foreign experience in the formation of the legal and regulatory base of the functioning of the system of local borrowing. It has been researched that the existing legal framework is imperfect and incomplete, which significantly influences the development of the local borrowing institute. The state of the municipal borrowing market in Ukraine has been analyzed. It is established that the level of efficiency of municipal loans to Ukraine is very low. The tasks were introduced that will help to build the effective system of local borrowing regulation. It is revealed that the local borrowing market in Ukraine is still in its initial stage of development and is not fully developed. In connection with this, the main problems of its development are identified, among them: increasing risk of late repayment and payment of debt obligations, reduction of demand for municipal securities due to deterioration of liquidity of financial intermediaries and lack of transparency of information on activity issuers. It is proposed to improve the functioning of the local borrowing market in Ukraine by introducing an appropriate legal framework for the issuance and placement of local loan securities, widening access of local governments to the internal and external borrowing market, and simplifying the procedures for obtaining permits and registering municipal bond issues.

**Keywords:** the local borrowings, local budget, bonds of local loans, bank loans, the local government.

**JEL Classification:** H72, H74, H81.

**В.В. Круглякова**

кандидат экономических наук, доцент

Львовский национальный университет имени Ивана Франко

ул. Университетская, 1, г. Львов, 79000, Украина

E-mail: [vira.krugliakova@gmail.com](mailto:vira.krugliakova@gmail.com), ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0688-8704>

**В.А. Ищенко**

студентка

Львовский национальный университет имени Ивана Франко

ул. Университетская, 1, г. Львов, 79000, Украина

E-mail: [sunflower991210@gmail.com](mailto:sunflower991210@gmail.com), ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6645-6452>

## МЕСТНЫЕ ЗАЙМЫ КАК ИНСТРУМЕНТ НАПОЛНЕНИЯ ДОХОДОВ МЕСТНЫХ БЮДЖЕТОВ

В статье сформулирована сущность механизма местных займов, рассмотрены различные подходы относительно трактовки понятия «местные займы». Определено, что местные займы являются важным источником пополнения доходов местных бюджетов, которые могут направляться на решение текущих и долгосрочных проблем, а также реализацию социально-экономических программ органов местного самоуправления. Отмечено актуальность наполнения местных бюджетов за счет местных займов в рамках финансовой децентрализации. Обосновано, что для эффективного развития системы местных займов в Украине необходимо исследовать и использовать зарубежный опыт при формировании правовой и регулятивной базы функционирования системы местных займов. Доказано, что существующая нормативно-правовая база является несовершенной и неполной, что существенно влияет на развитие института местных займов. Проанализировано состояние рынка муниципальных займов в Украине. Выяснено, что институт облигационных займов недостаточно развит в Украине, ведь на протяжении 2015-2019 гг. Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку (НКЦБФР) зарегистрировала 6 выпусков облигаций внутренней местной ссуды, которые осуществлялись тремя органами местного самоуправления. Установлено, что уровень эффективности осуществления муниципальных займов в Украине является очень низким. Приведены задания, выполнение которых поможет построить эффективную систему регулирования местных займов. Выявлено, что рынок местных займов в Украине находится пока на начальной стадии развития и не является в совершенстве развитым. В связи с этим, определены основные проблемы его развития, среди которых: рост риска несвоевременного возврата и уплаты платежей по долговым обязательствам, сокращение спроса на муниципальные ценные бумаги в связи с ухудшением ликвидности финансовых посредников и отсутствие прозрачности информации о деятельности эмитентов. Предложено для повышения эффективности функционирования рынка местных займов в Украине внедрить соответствующую нормативно-правовую базу по выпуску и размещению ценных бумаг местного займа, расширить доступ органов местного самоуправления к рынку внутренних и внешних займов и упростить процедуры получения разрешений и регистрации выпусков муниципальных облигаций.

**Ключевые слова:** местные займы, местный бюджет, облигации местных заимствований, банковский кредит, органы местного самоуправления.

**JEL Classification:** H72, H74, H81.