

10. Ротовський А., Штепа Ю. Українська національна ідея від початку конструктивного діалогу // Дзеркало тижня. – 2006. – 9 вересня.
11. Карпенко Н. Українська національна ідея: чи можливий імідж, якщо немає Місії? / Н.Карпенко // Політичний менеджмент. – 2011. – № 3. – С. 127.
12. Шедяков В. Стратегічне управління модернізацією країни: можливості, оптимізація впливів / В.Шедяков // Політичний менеджмент. – 2011. – № 2. – С. 50.

References:

1. Estimation by Ukrainians of their material position [Electronic resource] // [GO, Institute of politics – admit ion regime <http://politiky.in.ua/505htm>
2. Mychalchenko M.J. Is Ukraine waiting for the social explotion? / M.J. Mychalchenko // Політичний менеджмент. – 2011. – № 6. – С. 53–64.
3. Libanova E.M. Poverty of the population of Ukraine: methodology, methods and practice analisis: Monography / E.M.Libanova. – К.: KNEU, 2008. – P. 15.
4. Melkov Y. Post-soviet society: New Middle age \ J/Melkov // Sociology: theory, methods, marketing. – 2008. № 3. – P. 183–193.
5. Neklessa A.J. Transmutation of History / A.I.Neklessa // Prolems of Philosophy, 2001. № 3. – P. 63–74.
6. Bulgakov S.M. Transmutation of Economy / S.M.Bulgakov. – М., 1990. – P. 256.
7. Berdyaev N.A. Philosophy of Uneguility / N.A.Berdyaev. – М., год – 467 p.
8. Sizemkya J.N. Models of Economic Growth in the context of social and humanitarian knowledge / Sizemkya J.N. \ \ Philosophic Siences. – 2009. – № 11. – P. 3043.
9. Vallerstein J. The end of the familiar world. Sociology of the XXI century / J. Vallerstein. – М., 2003. – P. 170.
10. IPanarin A.S. Strategic Unstability / A.S.Panarin. – М., 2004. – P. 236.
11. Shevdyakov V. Strategic management of Country's Modernization: Possibilities, optimizing of Influences / V.Shevdyakov // Political management. – 2001. – № 2. – P. 50.
12. Karpenko N. Ukrainian national idea: Is Image Possible, If there is No Mission? N.Karpenko // Political Management. – 2011. – № 3. – P. 127.

Рецензент: Жовнірчик Я.Ф., д.держ.упр., доцент

УДК 351.82:336.1:352(477)

Дяченко С. А.,

кандидат наук з державного управління, доцент
кафедри управління національним
господарством та економічної політики НАДУ
при Президентіві України

МОДЕРНІЗАЦІЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ МІСЦЕВИМИ ЗАПОЗИЧЕННЯМИ В КОНТЕКСТІ ФІНАНСОВОЇ ДЕЦЕНТРАЛІЗАЦІЇ

Анотація. У статті доведено, що процес зміцнення фінансової автономії органів місцевого самоврядування потребує пошуку альтернативних шляхів. Розширення джерел фінансування програм розвитку можливе за рахунок місцевих запозичень. Проаналізовано переваги та недоліки здійснення облігаційних позик для органів місцевого самоврядування, виявлено найпоширеніші помилки щодо управління місцевим боргом. Запропоновано шляхи мінімізації потенційних ризиків за місцевими

позиками та напрями удосконалення системи управління місцевими запозиченнями.

Ключові слова: місцеві позики, облігації місцевої позики, місцевий борг, ризики за місцевими запозиченнями, управління ризиками, обмеження місцевого боргу, зобов'язання муніципалітетів, управління місцевими запозиченнями.

Дяченко С. А.,

кандидат наук державного управління,
доцент кафедри управління національним
хозяйством и экономической политики НАГУ
при Президенте Украины

МОДЕРНИЗАЦІЯ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ МУНИЦИПАЛЬНИМИ ЗАЙМСТВОВАННЯМИ В КОНТЕКСТЕ ФИНАНСОВОЇ ДЕЦЕНТРАЛІЗАЦІЇ

Анотація. В статті доказано, що процес укріплення фінансової автономії органів місцевого самоуправління потребує пошуку альтернативних шляхів. Розширення джерел фінансування програм розвитку можливо за рахунок місцевих заїмствовань. Проаналізовані переваги і недоліки здійснення облігаційних заїмів для органів місцевого самоуправління, виявлені найбільш розповсюджені помилки по управлінню місцевим боргом. Предложено шляхи мінімізації потенціальних ризиків по місцевим заїмам і напрямки удосконалення системи управління місцевими заїмствованиями.

Ключевые слова: муниципальные заимствования, облигации местных займов, муниципальный долг, риски муниципальных заимствований, управление рисками, ограничения муниципального долга, обязательства муниципалитетов, управление местными займами.

Svetlana Diachenko,

PhD, Associate Professor of the national economy
and economic policy faculty of the NAPA under the
President of Ukraine

MODERNIZATION OF MANAGEMENT OF MUNICIPAL BORROWING IN THE CONTEXT OF FINANCIAL DECENTRALIZATION

Annotation. An exciting paradigm shift is emerging in developing and transitional economies. With increased decentralization and urbanization, local governments have taken on greater responsibility in the provision of basic municipal services. To help fund education, solid waste management, water and sanitation, and other economic development projects, municipalities have turned to innovative financing mechanisms to meet local demand. Since central government support cannot finance the service needs of most municipalities, local governments are increasingly turning to: own-source revenues such as taxes, licenses and permits, user fees for services, and municipal assets; and borrowing from private capital markets.

This article provides an overview of the paradigm shift that is occurring in many developing countries and the movement towards market-based municipal financing, and serves to assist public officials in designing strategies that increase the supply of local government resources to finance infrastructure, housing, health care, education, economic

development, and other services. The article focuses heavily on the process of capital markets borrowing, either through borrowing from banks or issuing debt instruments to investors. Own-source revenues and cash transfers are examined only when needed to articulate the interface between borrowing and the other two sources of funds (own-source and transfers).

Municipal borrowing, leveraging on reliable cash flows and prudent fiscal management, can be an alternative for funding some investments, especially when the useful life of the service is long (such as schools, roads, and public utilities). Worries that fiscal decentralization may contribute to structural deficits and fiscal imbalances are common, especially in countries where the main policy priority is to control aggregate public sector borrowing. When traditions of fiscal responsibility are weak, accountability systems are immature, and administrative discipline is poorly developed, there is a risk that lower-level governments may abuse their borrowing authority, contributing to aggregate fiscal imbalance with adverse macroeconomic consequences. However, many analysts argue that, with an adequate legal framework and sound macroeconomic fundamentals in place, local government access to capital markets is compatible with fiscal stability and promotes development of an important segment of the financial market. Necessary conditions include effective supervisory authorities; judicially enforceable contracts; tax decentralization; civic norms that promote fiscal prudence; availability of skilled staff; and adequate accounting, disclosure, and reporting standards.

Most of the literature on managing local public debt in Central and Eastern Europe is concerned either with the existing institutional restrictions on borrowing, or with sanctions against excessive debt. One common feature of these approaches is that they place the role and responsibility of the central state in the forefront while considering local government performance as a dependent variable.

This study drops the traditional analytical perspective of budget discipline and focuses instead on the budget responsibility (or self-control) of local governments. It argues that compliance with the legal norms and a favorable rating at the bank are necessary but not sufficient conditions for a municipality to incur debt. Success in the overall financial management requires a more proactive attitude in which local policymakers adjust their investment policy to the actual debt capacity of the local government, assessing the short, medium and long-term costs and benefits of each investment project.

Keywords: municipal borrowing, municipal bond, local debt, risks of municipal borrowings, management of risks, limitation of local debt, obligation of municipalities, management of local borrowing.

Постановка проблеми. Забезпечення правової, організаційної та фінансової автономії місцевого самоврядування – одна з головних передумов розбудови демократичної держави. Однак, на сьогодні органи місцевого самоврядування в Україні неспроможні належно виконувати свої функції через нестачу коштів, зумовлену слабкістю інституту місцевих податків і зборів, залежністю від міжбюджетних трансфертів з боку центрального уряду. Обмеженість ресурсів місцевих бюджетів не дає змоги органам місцевого самоврядування здійснювати інвестиції в розвиток місцевої інфраструктури, оновлювати основні фонди комунальних підприємств.

Вплив світової економічної депресії, загострення інституційної кризи в країні, зволікання із структурними реформами – все це негативно впливає на українське суспільство, загострює соціальні і політичні

суперечності та формує критичний запит муніципалітетів на розширення їх повноважень, в першу чергу фінансових. За таких умов розширення джерел фінансування програм розвитку можливе за рахунок запозичень органів місцевого самоврядування.

Аналіз останніх досліджень. Розробці теоретичних основ організації та регулювання ринків місцевих запозичень, принципів їх унормування в національному законодавстві, розвитку системи обмежень щодо виходу органів місцевого самоврядування на ринок позикових ресурсів присвячені праці ряду зарубіжних учених: М.Алексеєнкової, Е.Бессмертної, М.Вайбела, Ч.Вулфела, С.Пахомова, К.Района, Ф.Страатмана, М.Фрайр, Х.Ціммермана, М.Ядрієва та ін. У вітчизняній літературі зазначені питання досліджувались у роботах В.Бодрова, І.Бураковського, Т.Вахненко, В.Зайчикової, О.Іваницької, В.Кравченка, І.Луніної, В.Мамонової, В.Падалки та ін.

Невирішена частина загальної проблеми. Відсутні усталені підходи до оцінки ролі позикового фінансування в стимулюванні розвитку місцевої економіки; серед науковців існують розбіжності у питаннях вибору форм і кількісних показників обмежень на здійснення місцевих запозичень. Ці питання потребують поглибленого дослідження.

Завданням статті є висвітлення проблемних аспектів та обґрунтування шляхів удосконалення системи місцевих запозичень в контексті фінансової децентралізації публічної влади.

Виклад основного матеріалу. З поглибленням процесів децентралізації та посиленням вимог громадськості до фіскальної ефективності публічної влади перед органами місцевого самоврядування постає завдання збільшувати обсяг послуг, що надаються громадянам, за менших обсягів фінансової підтримки від центрального уряду. Серед альтернативних джерел фінансування зростаючих потреб органів місцевого самоврядування у багатьох країнах розглядаються місцеві позики, особливо якщо термін користування вигодами від витрачених коштів є доволі значним.

В Україні фінанси органів місцевого самоврядування характеризуються нерозвиненістю та переважно залежністю від міжбюджетних трансфертів з боку центрального уряду. Надмірна централізація бюджетного ресурсу суттєво послаблює фінансову основу органів місцевого самоврядування, їх зацікавленість у пошуку нових джерел доходів, спонукає до пасивного очікування допомоги з держбюджету, закладає основи хронічної дотаційності переважної більшості регіонів. Тому на сьогодні актуальним є виявлення перспектив для подальшого розвитку місцевих запозичень в Україні та урізноманітнення боргових інструментів органів місцевого самоврядування.

Перевагами здійснення облігаційних позик для органів місцевого

самоврядування, економіки окремого міста та національної економіки є [4, с. 82]:

- збільшення ресурсів для фінансування зростаючих потреб в об'єктах інфраструктури;
- можливість міжчасового вирівнювання навантаження на місцеве населення;
- підвищення ринкової дисципліни органів місцевого самоврядування;
- розширення обсягів і структури фінансового ринку;
- поліпшення інвестиційного іміджу міста;
- покращення конкурентних позицій юрисдикції, що здійснює запозичення, порівняно з іншими.

Поряд із беззаперечними перевагами боргового фінансування існують і значні потенційні недоліки здійснення облігаційних позик [4, с. 82]:

- зменшення обсягів фінансування поточних видатків;
- нерівномірний розподіл вигод і витрат між різними поколіннями місцевого населення;
- збільшення залежності органів місцевого самоврядування від центрального уряду, адже надмірний місцевий борг може створювати політичний і фіскальний тиск на центральний уряд, що підвищує ймовірність перекладення на нього відповідальності за місцевими позиками та перетворення в додатковий інструмент тиску центральної влади на органи місцевого самоврядування.

З огляду на ці недоліки боргового фінансування місцевого економічного розвитку у багатьох країнах поширеним є закріплення в законодавстві «золотого правила», згідно з яким за рахунок місцевих запозичень мають фінансуватися капітальні видатки місцевих органів, особливо оновлення і розширення місцевої інфраструктури, що забезпечують створення суспільно значущих об'єктів довготривалого користування. Для зменшення навантаження на місцеві бюджети з обслуговування запозичень доцільно, щоб принаймні частина облігаційних позик була дохідними. Це надасть змогу не тільки розширити комунальну інфраструктуру, але й суттєво зміцнити матеріально-фінансову базу муніципалітетів, оскільки такі запозичення спрямовуються не стільки на розв'язання місцевих проблем, скільки на вирішення стратегічних завдань, що дають змогу досягнути якісно вищого рівня місцевого економічного розвитку.

«Золоте правило» також передбачає врахування часового фактора, тобто синхронності періодів обслуговування і погашення місцевого боргу та періодів отримання вигод від реалізованих проектів. Таким чином має забезпечуватись принцип, згідно з яким за отримані вигоди у вигляді збільшення обсягів місцевих суспільних послуг, покращення їх якості мають сплачувати ті покоління, які безпосередньо ними користуються.

При здійсненні облігаційних позик виправданим також є підхід, згідно з яким щорічні додаткові витрати на обслуговування і погашення місцевого боргу мають не перевищувати обсяги зростання доходів місцевих бюджетів [6, с. 803].

Поряд із дотриманням «золотого правила» важливою умовою досягнення позитивного ефекту від здійснення облігаційних позик є належний рівень управління запозиченнями, тобто проведення виваженої боргової політики. При формуванні і проведенні боргової політики потрібно враховувати всі переваги та недоліки різних форм залучення позикових коштів. Перед органами місцевого самоврядування постає завдання забезпечити оптимальну структуру боргу з метою мінімізації видатків на його обслуговування, підтримання економічно безпечного рівня боргового навантаження, забезпечення рівномірного у часі графіка виплат за борговими зобов'язаннями.

Ситуація, яка склалась на ринку облігацій місцевих позик у 2013 році, пояснюється, звісно, нездатністю місцевих бюджетів конкурувати з державою, яка перебирає на себе лівову частку ліквідності на внутрішньому ринку запозичень (наприклад, шляхом випуску ОВДП Міністерству Фінансів України в 2013 році вдавалось досить активно залучати кошти). В цьому ж році більшість органів місцевого самоврядування зіткнулись з ускладненнями розрахуватися за попередніми облігаційними випусками [1]. Разом із зазначеними причинами призупинення випуску облігацій місцевої позики в цей період відзначається і політична криза в Україні, яка спалахнула наприкінці 2013 року.

Міжнародне рейтингове агентство Moody's Investors Service знизило суверенний кредитний рейтинг України у 2013 році до рівня "Саа1", та на початку 2014 року до рівня "Саа2" з негативним прогнозом. Міжнародне рейтингове агентство Standard & Poor's знизило рейтинги України за зобов'язаннями в іноземній валюті до «ССС+/С» у зв'язку зі складною політичною ситуацією. Як правило, рейтинги такого рівня свідчать про переддефолтовий стан, боргові зобов'язання є дуже низької якості та мають високий кредитний ризик. Слідом за зниженням суверенного рейтингу України також знизились рейтинги міст Києва і Харкова до рівня «Саа2» з негативним прогнозом, така ж ситуація спіткала і решту українських міст [5].

Політичний ризик завжди існує в країнах з нестабільним законодавством, де ймовірність зміни політичної ситуації може зруйнувати відносини між позичальниками та кредиторами. Особливо небезпечними місцеві запозичення є перед проведенням чергових виборів до місцевих органів влади. В Україні постійно діючим фактором політичного ризику стосовно розвитку ринку місцевих запозичень є можливість зменшення дотацій містам для збалансування національного бюджету або вилучення

більшої частини місцевих доходів у центральний бюджет. Окрім того, коригуванню постійно підлягає база місцевих податків та зборів, зокрема плата за комунальні послуги.

Однак, не зважаючи на невтішні прогнози рейтингових агентств, якщо порівняти показники співвідношення боргів до бюджету українських міст з аналогічними показниками міст-банкрутів США, можна вважати, що українським містам дефолти не загрожують. Так, наприклад, бюджет містечка Вестфол у Пенсильванії складав 1 млн. дол., а зобов'язання, які призвели до банкрутства – 20 млн. (у 2009 році). Платежі, які необхідно було здійснити каліфорнійському місту Мемоз Лайкс протягом 2011-2012 років майже втричі перевищували бюджет міста; каліфорнійське місто Стоктон випустило облігацій на 700 млн. дол. при тому, що бюджет міста у цьому фінансовому році складав всього 161,8 млн. дол. А зобов'язання американського міста Детройт, що призвели до найбільшого в сучасній історії міст США банкрутства (липень 2013 року), оцінені на суму 18,5 млрд. дол. В Україні на даний час в обігу перебувають 18 емісій місцевих облігацій українських емітентів. Сукупний обсяг емісій в обігу складає лише 10,3 млрд. грн. Загалом в Україні розмір місцевого боргу складає близько 1,5% від ВВП. Тому, можна вважати, що переддефолтовий стан українських міст-позичальників, який загачений в рейтингах, здебільшого є технічним, оскільки, зрозуміло, їхні рейтинги не можуть бути вищими рейтингу країни [5; 7].

Звісно, ризики від запозичень органів місцевого самоврядування можна мінімізувати доволі радикальним способом, взагалі заборонивши органам місцевого самоврядування позичати, що, власне, відбулось у 2010-2011 роках. Але такі дії призводять до згортання відповідних проектів, як, наприклад, з енергозбереження у містах Острозі та Рівному. Тому для врегулювання фінансово-економічних проблем застосування механізму лише заборон (обмежень) місцевих запозичень виявляється неідеальним. Тільки в поєднанні зі стимуляційними заходами можливе поступове економічне зростання.

Аналіз основних факторів впливу фінансової та політичної кризи на ринок місцевих запозичень України вказує на існування протиріч: між зменшенням фінансових можливостей органів місцевого самоврядування та збільшенням їх потреби у фінансових ресурсах для виконання власних функцій в умовах економічної кризи; між зниженням інвестиційного потенціалу покупців місцевих боргових інструментів, насамперед, комерційних банків та інституційних інвесторів, та необхідністю залучати капітал з покращеними параметрами, насамперед, стосовно вартості та термінів залучення; між загостренням конкуренції на вітчизняному фінансовому ринку, в першу чергу, з боку держави та нестабільною позицією органів місцевого самоврядування; між погіршенням параметрів боргового капіталу, що залучається на фінансовому ринку та необхідністю

дотримуватися встановлених на рівні законодавства обмежень щодо максимальних видатків на обслуговування боргу [3].

За таких умов міста мають ставити перед собою набагато складніші питання аніж просто «позичати чи не позичати?», а саме про доцільність таких запозичень, можливості, які відкриваються у зв'язку з отриманням позики та про наслідки, пов'язані з обслуговуванням та погашенням боргу. Зважена оцінка та управління ризиками за місцевими запозиченнями в органах місцевого самоврядування є першим кроком на шляху посилення власної самодисципліни та самоконтролю. Зі світової практики доведено, що обмеження, встановлені центральним урядом, є менш ефективними, ніж самостійно встановлені правила. Перехід до фінансової самодисципліни та самоконтролю є тривалим процесом і тісно корелюється із демократизацією публічного управління, оскільки передбачає активну участь місцевої громади у прийнятті ключових рішень щодо місцевого розвитку.

У цьому контексті досвід бюджетного менеджменту органів місцевого самоврядування потрібно переглянути з огляду на те, чи він заохочує, чи заважає місцевим політикам в прийнятті бюджетної відповідальності. Тому управління місцевим боргом є не стільки проблемою фіскальної спроможності, як проблемою самоконтролю. Формальне дотримання інституційних правил щодо запозичень і боргу при цьому не є суттєвим. Органи місцевого самоврядування мають взяти на себе відповідальність за свої фінансові рішення не тільки відповідно до закону, а також, відчуючи відповідальність перед платниками податків. Місцевий борг таким чином є оптимальним рішенням для фінансування місцевих інвестицій, оскільки він встановлює баланс інтересів між тими, хто приймає рішення, бенефіціарами і платниками податків.

Для економічного відновлення країни надзвичайно важливе значення має вибір адекватної стратегії управління місцевим боргом, оскільки надлишкове запозичення чи його нераціональне використання можуть призвести до боргової кризи. Політика місцевої влади повинна забезпечувати утримання розміру місцевих позик в економічно безпечних межах, а витрати на їх обслуговування повинні бути мінімізовані у середньо- та довгостроковому періодах. Головні джерела ризиків повинні бути чітко визначені і підлягати пильному моніторингу [2].

Боргове фінансування також вимагає зваженої і проактивної фінансової політики, в якій витрати і вигоди оцінені окремо для кожного інвестиційного проекту, а обсяг інвестицій скорегований відповідно до реальної фіскальної спроможності. Отже, враховуючи необхідність значних інвестицій в інфраструктуру і, водночас, обмеженість фінансових ресурсів, органи місцевого самоврядування об'єктивно зацікавлені в прийнятті на себе бюджетної відповідальності як провідного принципу фінансового менеджменту.

До прийняття рішення про здійснення запозичення міській раді потрібно проаналізувати свою платоспроможність, спрогнозувати майбутні надходження місцевого бюджету, за рахунок яких буде обслуговуватись і погашатись місцевий борг, а також оцінити, до яких змін у доходах і видатках місцевого бюджету призведе реалізація запланованих проектів, враховуючи й альтернативні витрати запозичень. На підставі проведеного аналізу потрібно розробити деталізовану програму використання запозичених коштів та план обслуговування і погашення місцевого боргу. У рішенні міської ради про здійснення місцевого запозичення слід передбачити конкретну мету, а також чітко визначити форму та істотні умови запозичення. У випадку зміни істотних умов запозичення, а саме валюти, строку, відсотків за користування кредитом та строків їх сплати, а також розміру основної суми боргу, їх слід попередньо погодити з Міністерством фінансів України, а згодом – затвердити рішенням міської ради. У зв'язку з тим, що здійснення місцевих запозичень у часі прив'язане до бюджетного періоду (року) та бюджетного процесу, доречно здійснювати місцеві запозичення пріоритетно на початку бюджетного періоду (I-II квартал відповідного року).

Підготовка та здійснення запозичень потрібно супроводжувати відповідною маркетинговою кампанією, цілями якої мають бути: дослідження фінансового ринку як до початку здійснення запозичення, так і після цього на регулярній основі; аргументація переваг інвестування серед усіх потенційних інвесторів; розробка базової схеми випуску позики та основних характеристик облігацій, що мають випускатися. При проведенні маркетингової кампанії міській раді доцільно забезпечити широке інформування територіальної громади про умови та цілі запозичення, проводити роз'яснювальну роботу. Це дасть змогу не тільки акумулювати кошти громадян для фінансування суспільно важливих проектів, а й залучати їх у такий спосіб до активного управління місцевим економічним розвитком та прийняття відповідних рішень.

Для надання стимулів інвесторам-фізичним особам для вкладання коштів у облігації внутрішньої місцевої позики, муніципальні облігації мають бути з плаваючою відсотковою ставкою, прив'язаною до темпів інфляції. Введення такого типу боргових зобов'язань збільшить довіру фізичних осіб до інструментів, захищених від інфляційного знецінення. І хоча доходність за облігаціями місцевої позики дещо менша, в порівнянні з банківськими депозитами, важливою перевагою перших є те, що громадянин бачить результат своєї інвестиції, оскільки органи місцевої влади залучають кошти для реалізації певної програми (будівництво житла, доріг, транспортних споруд, лікарень, шкіл, енергозбереження тощо). В цьому аспекті дуже важлива і активна громадянська позиція кожного члена територіальної громади – інвестувати в розвиток свого рідного міста для блага майбутніх поколінь.

Щоб інвестування коштів в облігації внутрішньої місцевої позики було привабливішим, порівняно з іншими фінансовими інструментами, доцільно звільнити процентний дохід за облігаціями місцевої позики від оподаткування податком з доходів фізичних осіб. Так, на сьогодні в Україні для фізичних осіб процентний дохід за облігаціями підлягає оподаткуванню за ставкою 5 %. Що правда, новий податковий кодекс цю ставку втричі скоротив, у порівнянні із попереднім. Звісно, це позитивний момент, але, як показує іноземний досвід, повне звільнення доходу за облігаціями місцевої позики від оподаткування надає цьому інструменту неабияких переваг.

У невеликих містах до процесу емісії облігацій місцевої позики доцільно залучати юридичного радника, який захищатиме інтереси міської ради у відносинах з іншими суб'єктами (тобто буде готувати та/або погоджувати проекти необхідних документів, надавати письмові та усні консультації з усіх питань випуску облігацій, брати участь у переговорах з банком, депозитарієм та іншими учасниками процесу емісії). Міська рада має забезпечити дієвий контроль за надходженням коштів та виконанням умов позики, для чого доцільно окремим рішенням міської ради призначити особу (осіб), уповноважену здійснювати цей контроль.

Потрібен системний пошук перспективних проектів розвитку місцевої інфраструктури, розширення інвестиційного попиту внутрішнього ринку. Для зменшення навантаження на місцеві бюджети щодо обслуговування здійснених запозичень доцільно, щоб частина здійснених позик передбачалась на фінансування інвестиційних проектів, що забезпечені доходами від їх реалізації, так званих “об'єктів, що самофінансуються” [4]. Управління такими проектами передбачає застосування технології проектного фінансування. Коли кошти залучаються не на загальні потреби місцевого самоврядування, а для реалізації певного проекту, тоді члени територіальної громади усвідомлюють доцільність позики, а для кредиторів створюються кращі передумови їх повернення. Місцеві запозичення саме на такі цілі надають змогу не тільки розширити комунальну інфраструктуру, але й суттєво зміцнити загалом матеріально-фінансову базу муніципалітетів за рахунок реалізації прибуткових проектів. Такі запозичення спрямовуються не стільки на розв'язання локальних проблем, скільки на вирішення стратегічних завдань, що дають змогу досягнути якісно вищого рівня фінансового забезпечення органів місцевого самоврядування.

Впровадження таких механізмів дасть можливість підвищити інвестиційну привабливість місцевої облігаційної позики, збільшить коло потенційних позичальників та дасть можливість знизити вартість боргового капіталу для органів місцевого самоврядування.

Отже, зміцнення фінансової автономії органів місцевого самоврядування вимагає від місцевої влади посилення ініціативності у

пошуку альтернативних ресурсів розвитку. Система міжбюджетних відносин також потребує трансформації у напрямі збільшення фіскальної автономії органів місцевого самоврядування і розширення власних доходів. Тому муніципальні позики є надійним джерелом наповнення місцевих бюджетів та одним із найважливіших інструментів фінансування нагальних суспільних потреб. Для забезпечення стабільності місцевих фінансів і формування ефективних ринків місцевих запозичень мають обов'язково проводитись широкі суспільно-економічні реформи та забезпечуватись макроекономічна стабільність у державі.

Використані джерела інформації:

1. Аналітичний огляд ринку облігацій України за 9 місяців 2013 року / Ринок облігацій України. – Національне рейтингове агентство «Рюрік». – Режим доступу : http://rurik.com.ua/documents/research/bonds_3_kv_2013_review.pdf
2. Богдан Т. Сучасні підходи до управління ризиками державного боргу / Тетяна Богдан // Національна бібліотека ім. І. В.Вернадського. – 2011. – Режим доступу : http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/Vnbu/2011_11/2011_11_4.pdf
3. Гапонюк М. А. Окремі аспекти боргової політики органів місцевого самоврядування / М. А. Гапонюк // ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана». – 2010. – Режим доступу : <http://ir.kneu.kiev.ua:8080/handle/2010/364>
4. Державне регулювання розвитку внутрішнього ринку в умовах модернізації національної економіки / [В.Г.Бодров, О.М. Соколова, Н.І.Балдич та ін.]; за ред. д-ра екон. наук В.Г.Бодрова. – К.: НАДУ, 2013.- 204 с.
5. Кравчук І. Місцеві облігації: чи очікувати банкрутств міст / Ігор Кравчук // Регіональна економіка. – 07.10.2013 – Режим доступу : <http://real-economy.com.ua/publication/113/54187.html>
6. Стігліц Джозеф Е. Економіка державного сектора / Джозеф Е. Стігліц ; А. Олійник, Р. Скільський ; пер.з англ. – К. : Основи, 1998. – 854 с.
7. Шевченко О. В. Інструменти розширення ринку муніципальних цінних паперів як чинника ресурсного забезпечення регіонального розвитку / О. В. Шевченко // Інститут стратегічних досліджень. – Аналітична записка. – Режим доступу : <http://www.niss.gov.ua/articles/1131/>

References:

1. Analitychnyi ohliad rynku oblihotsii Ukrainy za 9 misiatsiv 2013 roku / Rynok oblihotsii Ukrainy. – Natsionalne reitynhove ahentstvo «Riurik». – Rezhym dostupu : http://rurik.com.ua/documents/research/bonds_3_kv_2013_review.pdf
2. Bohdan T. Suchasni pidkhody do upravlinnia ryzykamy derzhavnoho borhu / Tetiana Bohdan // Natsionalna biblioteka im. I. V.Vernadskoho. – 2011. – Rezhym dostupu : http://www.nbu.gov.ua/portal/soc_gum/Vnbu/2011_11/2011_11_4.pdf
3. Haponiuk M. A. Okremi aspekty borhovoї polityky orhaniv mistsevoho samovriaduvannia / M. A. Haponiuk // DVNZ «KNEU imeni Vadyma Hetmana». – 2010. – Rezhym dostupu : <http://ir.kneu.kiev.ua:8080/handle/2010/364>
4. Derzhavne rehuliuвання rozvytku vnutrishnoho rynku v umovakh modernizatsii natsionalnoi ekonomiky / [V.H.Bodrov, O.M. Sokolova, N.I.Baldych ta in.]; za red. d-ra ekon. nauk V.H.Bodrova. – K.: NADU, 2013.- 204 s.
5. Kravchuk I. Mistsevi oblihotsii: chy ochikuvaty bankrutstv mist / Ihor Kravchuk // Rehionalna ekonomika. – 07.10.2013 – Rezhym dostupu : <http://real-economy.com.ua/publication/113/54187.html>

6. Stihlits Dzhozef E. Ekonomika derzhavnoho sektora / Dzhozef E. Stihlits ; A. Oliinyk, R. Skilskyi ; per.z anhl. – K. : Osnovy, 1998. – 854 s.
7. Shevchenko O. V. Instrumenty rozshyrennia rynku munitsypalnykh tsinnykh paperiv yak chynnyka resursnoho zabezpechennia rehionalnoho rozvytku / O. V. Shevchenko // Instytut stratehichnykh doslidzhen. – Analitychna zapyska. – Rezhym dostupu : <http://www.niss.gov.ua/articles/1131/>

Рецензент: Карпенко О.В., к.держ.упр., доцент

УДК 351

Заїкіна О.О.,

к.е.н., доцент

Академії муніципального управління

РОЛЬ ДЕРЖАВИ У ВИБОРІ ІННОВАЦІЙНОГО ШЛЯХУ РОЗВИТКУ УКРАЇНИ

Анотація. Обґрунтована доцільність вибору інноваційної моделі розвитку, визначені роль і заходи державного управління в прискоренні інноваційних процесів в Україні.

Ключові слова: інноваційний розвиток, внутрішні джерела розвитку економіки, зовнішні джерела розвитку економіки, державне управління.

Заикина Е.А.,

к.э.н., доцент Академии муниципального управления

РОЛЬ ГОСУДАРСТВА В ВЫБОРЕ ИННОВАЦИОННОГО ПУТИ РАЗВИТИЯ УКРАИНЫ

Аннотация. Обоснована целесообразность выбора инновационной модели развития, определены роль и меры государственного управления в ускорении инновационных процессов в Украине.

Ключевые слова: инновационное развитие, внутренние источники развития экономики, внешние источники развития экономики, государственное управление.

Zaikina O.O.,

Ph.D., associate professor Academy of municipal management

THE ROLE OF GOVERNMENT MANAGEMENT IN CHOOSING UKRAINE'S INNOVATION DEVELOPMENT PATH

Annotation. The prevailing branch of industry and exports in Ukraine being raw materials, investment slowdown threatens to degrade the economy. These business practices of Ukraine indicate that the traditional sources of controls over economy - public finance and monetary policy, activation of the internal market, investment, foreign trade - are not sufficiently effective. As a result, the country is becoming dependent on imports. Making the economy internationally specialized based on absolute or comparative advantages will allow to achieve positive effect from international exchange. It is clear that export-oriented products should meet the best international standards and have competitive advantages, especially in quality and so on. Such requirements are typical for innovative products and