



**Державний вищий навчальний заклад
“Українська академія банківської справи
Національного банку України”**

ІНВЕСТИЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ МІСТА

Монографія

У 2 томах

За загальною редакцією
доктора економічних наук А.О. Єпіфанова
і доктора економічних наук Т.А. Васильєвої

Суми
ДВНЗ “УАБС НБУ”
2009

ІНВЕСТИЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ МІСТА

Монографія

**ТОМ 2
ІНСТРУМЕНТИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ
СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ МІСТА**

Суми
ДВНЗ “УАБС НБУ”
2009

УДК 338.2
ББК 65.2
І-58

Рекомендовано до друку вченою радою Державного вищого навчального закладу “Українська академія банківської справи Національного банку України”, протокол № 3 від 02.07.2009

Рецензенти:

д-р екон. наук, проф., академік НАН України,
заслужений діяч науки і техніки України, директор
Інституту проблем ринку і економіко-екологічних досліджень
Національної академії наук України
Б.В. Буркінський;

д-р екон. наук, проф., академік НАН України,
заслужений діяч науки і техніки України, директор
Інституту економіки промисловості Національної академії наук України
О.І. Амоша

І-58 **Інвестиційне** забезпечення соціально-економічного розвитку міста
[Текст] : монографія : у 2 т. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2009.
ISBN 978-966-8958-47-2

Том 2. Інструменти інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста / [за заг. редакцією д-ра екон. наук А. О. Єпіфанова і д-ра екон. наук Т. А. Васильєвої]. – Суми : ДВНЗ “УАБС НБУ”, 2009. – 264 с.

ISBN 978-966-8958-49-6 (Т. 2)

У монографії викладено концептуальні засади та запропоновано практичні механізми удосконалення інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста.

Рекомендована для фахівців з управління економічним розвитком, викладачів, аспірантів, студентів економічних спеціальностей.

УДК 338.2
ББК 65.2

© Єпіфанов А.О., Васильєва Т.А., Балацький О.Ф.
та ін., 2009
ISBN 978-966-8958-47-2 © ДВНЗ “Українська академія банківської справи
ISBN 978-966-8958-49-6 (Т. 2) Національного банку України”, 2009

ЗМІСТ

ВСТУПНЕ СЛОВО	8
ПЕРЕДМОВА	10
РОЗДІЛ 1. МІСЦЕВІ БЮДЖЕТИ В СИСТЕМІ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ МІСТА	12
1.1. Загальні основи використання місцевих бюджетів для забезпечення соціально-економічного розвитку міста	12
1.1.1. Сутність і структура бюджетної системи України	12
1.1.2. Роль місцевих бюджетів у бюджетній системі України	18
1.1.3. Бюджетне забезпечення соціально-економічного розвитку: сутність і функції	22
1.1.4. Принципи і методи удосконалення міжбюджетних відносин	25
1.1.5. Принципи формування місцевих бюджетів на основі соціальних стандартів	33
1.1.6. Місцеві бюджети розвитку як основне джерело інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста	40
1.1.7. Інтегральна оцінка фінансового стану суб'єкта бюджетної системи	44
1.2. Напрямки формування дохідної частини місцевих бюджетів у контексті забезпечення соціально-економічного розвитку території	47
1.2.1. Шляхи формування доходів місцевих бюджетів	47
1.2.2. Модель фінансового вирівнювання як інструмент інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку території	57
1.3. Управління видатками місцевих бюджетів у контексті інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста	64
1.3.1. Напрямки використання видаткової частини місцевих бюджетів	64
1.3.2. Управління видатками місцевих бюджетів розвитку в контексті інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста	72
1.3.3. Організаційний механізм інвестиційного забезпечення економічних перетворень за рахунок видатків місцевих бюджетів розвитку	80

РОЗДІЛ 2. МІСЦЕВИЙ КОМПЛЕКС ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ФІНАНСУВАННЯ	92
2.1. Загальні основи формування місцевого комплексу інвестиційних проектів	92
2.2. Формування оптимального портфеля інвестиційних проектів у рамках місцевого комплексу	109
2.3. Управління фінансовими потоками місцевого комплексу інвестиційних проектів	121
2.4. Модель оптимізації кредитного фінансування місцевого комплексу інвестиційних проектів	133
2.5. Застосування моделі міжрайонних пріоритетів при формуванні місцевого комплексу інвестиційних проектів	139
2.6. Оптимізація взаємодії елементів інвестиційного комплексу міста	146
2.7. Оптимізація розподілу витрат і ефектів між учасниками місцевого комплексу інвестиційних проектів	151
2.8. Регіональна експертиза місцевого комплексу інвестиційних проектів	158
РОЗДІЛ 3. ВИКОРИСТАННЯ РЕСУРСІВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИНКУ МІСТА ДЛЯ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЙОГО СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ	171
3.1. Загальні напрямки розвитку інвестиційного ринку міста	171
3.1.1. Сутність, функції та структурні рівні інвестиційного ринку	171
3.1.2. Специфіка функціонування інвестиційного ринку міста	174
3.2. Кредитні інструменти фінансування соціально-економічного розвитку міста	180
3.2.1. Проблеми та перспективи використання інвестиційного потенціалу банківської системи в забезпеченні соціально-економічного розвитку міста	180
3.2.2. Комунальний кредит як інструмент фінансування соціально-економічного розвитку міста	187
3.2.2.1. Сутність і форми комунального кредиту	187
3.2.2.2. Історичний досвід місцевих позик в Україні	193
3.2.2.3. Особливості застосування місцевих позик за кордоном	203

3.3. Фондові інструменти фінансування	
соціально-економічного розвитку міста	208
3.3.1. Сутність та особливості муніципальних облігацій	208
3.3.2. Порядок випуску та обігу облігацій	
внутрішніх місцевих позик	215
3.3.3. Екологічні облігації як інструмент фінансування	
соціально-економічного розвитку міста	227
3.4. Напрямки зменшення ризиків	
муніципальних запозичень	238
3.5. Роль страхових компаній в інвестиційному забезпеченні	
соціально-економічного розвитку міста	245
СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ.....	254

ВСТУПНЕ СЛОВО

Успіху в соціально-економічному розвитку адміністративно-територіальних одиниць можливо досягти лише за умови формування системи його збалансованого інвестиційного забезпечення. Тому сьогодні необхідно зосередити увагу на дослідженні теоретичних основ та практичних механізмів визначення та оптимізації фінансової бази міст, інструментів інвестиційного забезпечення розвитку територіальних громад, вивченні особливостей їх використання.

У процесі управління соціально-економічним розвитком на місцевому рівні виникає ряд проблем, основними з яких є наявність суттєвих диспропорцій щодо економічного і соціального розвитку, а також щодо розвитку науково-технічного, виробничого і кадрового потенціалів на місцях; відсутність єдиних вимог та рекомендацій щодо розробки, затвердження й реалізації місцевих інвестиційних програм соціально-економічного розвитку; різний рівень фінансової підтримки великомасштабних та суспільно значущих проектів за рахунок коштів місцевих бюджетів; відсутність реальних інвесторів, що можуть стати учасниками фінансування та реалізації місцевих соціально орієнтованих інвестиційних програм і проектів.

Фінансування соціально значущих інвестиційних програм і проектів на місцевому рівні здійснюється, як правило, за рахунок бюджетних коштів. Так, сьогодні в м. Суми фінансуються міські програми соціально-економічного розвитку щодо підтримки інформаційної прозорості (на 2008-2010 рр.); роботи з обдарованою учнівською молоддю (на 2008-2010 рр.); раціонального та ефективного використання майна, що знаходиться у комунальній власності територіальної громади міста (на 2008-2010 рр.); збереження культурної спадщини міста (на 2008-2010 рр.); організації культурно-масових заходів та розвитку туризму в місті (на 2007-2009 рр.); протидії захворюванню на туберкульоз (на 2007-2011 рр.); забезпечення рівності жінок і чоловіків (на 2008-2010 рр.); підтримки сім'ї (на 2008-2010 рр.); розвитку краєзнавства (на 2008-2010 рр.); забезпечення якісною питною водою в достатній кількості (на 2006-2020 рр.); забезпечення безпеки дорожнього руху (на 2008-2010 рр.); “Здоров'я нації” (на 2002-2011 рр.); “Українська родина” (на 2008-2010 рр.) тощо.

Кожний рік розробляються Програми соціально-економічного розвитку м. Суми, які відображають заходи, що будуть вжиті місцевими органами влади щодо підтримки соціальної (демографічна ситуація та рівень життя населення, зайнятість населення, соціальне забезпечення) та гуманітарної сфер (охорона здоров'я, освіта, культура, фізична культура та молодіжна політика); забезпечення умов для

подальшого соціально-економічного зростання (бюджетна політика, податкова політика, інвестиційна політика, інформаційна політика, регуляторна політика); розвитку реального сектора економіки (промисловість, зовнішньоторговельна політика, архітектура, містобудування та будівництво, підприємництво, торгівля та побутове обслуговування); підтримки житлово-комунального господарства, транспорту, зв'язку; вдосконалення та впорядкування тарифної політики; управління комунальною власністю (управління земельними ресурсами, управління об'єктами комунальної власності, госпрозрахункові підприємства комунальної власності міста); підвищення безпеки життєдіяльності (екологічна безпека, пожежна безпека, техногенна безпека, охорона правопорядку).

Але в той же час, як свідчить досвід, основною проблемою в контексті виконання запланованих заходів є обмеженість бюджетних фінансових ресурсів. Саме тому сьогодні необхідно більше уваги приділяти питанням розробки і впровадження нових механізмів та інструментів інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста. У таких умовах науковцям і практикам особливо доцільно дослідити роль місцевих бюджетів розвитку у формуванні системи інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста, проаналізувати напрямки формування доходів та використання видатків місцевих бюджетів, розглянути проблеми формування і фінансування оптимального портфеля інвестиційних проєктів на місцевому рівні, розробити механізми використання ресурсів інвестиційного ринку міста для забезпечення його соціально-економічного розвитку тощо.

Сьогодні існує необхідність розробки дієвого механізму, який би визначав нові принципи формування системного підходу до вирішення завдань інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста, дозволяв чітко розмежувати функції та повноваження місцевих органів влади. Проблеми визначення механізмів та напрямків реалізації інвестиційної політики на місцевому рівні, зокрема щодо розподілу коштів місцевих бюджетів або застосування ринкових інструментів фінансування, повинні розглядатися і вирішуватися комплексно, оскільки вони тісно взаємопов'язані як елементи єдиної системи, і ні один із них не може бути реформований без врахування іншого.

У цьому контексті питання, що знайшли відображення в монографії, можуть стати теоретичним підґрунтям для удосконалення практичних механізмів ефективного інвестування в соціально-економічний розвиток місцевих громад.

*Секретар Сумської міської ради
П.М. Гученко*

ПЕРЕДМОВА

Сьогодні в Україні особливої актуальності набуває проблема підвищення ефективності інвестиційного забезпечення розвитку територіальних громад, що обумовлює необхідність формування механізму раціонального розподілу бюджетних коштів на місцевому рівні, залучення ресурсів з інвестиційного ринку до фінансування інвестиційних заходів щодо соціально-економічного розвитку адміністративно-територіальних одиниць. Тому важливими питаннями є визначення пріоритетів у фінансуванні інвестиційних проектів соціальної або екологічної спрямованості за рахунок коштів місцевих бюджетів розвитку, забезпечення ефективності використання ресурсного потенціалу міста та розробка нових механізмів та інструментів, що сприятимуть підвищенню ефективності фінансування соціально-економічних процесів на місцях. Отже, питання комплексного поєднання бюджетних та ринкових інструментів інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста набувають сьогодні особливої актуальності.

Саме тому більш глибокого дослідження вимагають проблеми теоретичного обґрунтування основ формування та використання місцевих бюджетів для інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку територіальних громад, теоретичні підходи до формування та фінансування місцевого комплексу інвестиційних проектів, напрямки використання ресурсів інвестиційного ринку міста для забезпечення його соціально-економічного розвитку тощо.

У монографії виділені загальні основи використання місцевих бюджетів для забезпечення соціально-економічного розвитку міста, проаналізовані й систематизовані напрямки формування дохідної частини місцевих бюджетів та управління видатками місцевих бюджетів у контексті забезпечення соціально-економічного розвитку міста.

Розглянуті проблеми формування та фінансування місцевого комплексу інвестиційних проектів, достатньо уваги приділено питанням формування оптимального портфеля інвестиційних проектів у рамках місцевого комплексу, управління його фінансовими потоками, запропоновано модель оптимізації кредитного фінансування місцевого комплексу інвестиційних проектів тощо.

Основний акцент у монографії зроблений на використанні ресурсів інвестиційного ринку міста для забезпечення його соціально-економічного розвитку: проаналізовані кредитні та фондові інструменти фінансування соціально-економічного розвитку міста, розглянуті напрямки зменшення ризиків муніципальних запозичень, досліджена роль страхових компаній в інвестиційному забезпеченні соціально-економічного розвитку міста.

Монографію підготував колектив авторів: д-р екон. наук А.О. Єпіфанов (загальна редакція, 1.1.3-1.1.5); д-р екон. наук Т.А. Васильєва (загальна редакція, п. 1.3.1-1.3.3; 2.1-2.3); д-р екон. наук С.М. Козьменко (п. 1.2.1; 1.2.2); д-р екон. наук О.М. Теліженко (п. 1.1.3; 1.1.4; 1.1.7; 2.1; 2.4-2.7); д-р екон. наук І.О. Школьник (п. 3.3.1); д-р екон. наук О.В. Козьменко (п. 3.5); канд. екон. наук Л.П. Чижов (п. 1.1.2); канд. екон. наук А.Ю. Жулавський (п. 2.4); канд. екон. наук В.М. Кислий (п. 2.5); канд. екон. наук С.В. Леонов (п. 3.2.1); канд. екон. наук Л.Л. Гриценко, канд. екон. наук О.І. Подоляка (п. 2.8); канд. екон. наук В.Г. Боронос (п. 1.1.1); канд. екон. наук О.В. Макарюк (п. 3.1.1); канд. екон. наук Н.В. Винниченко (п. 1.1.2; 1.1.6; 1.3.2; 1.3.3; 2.1-2.3); канд. екон. наук О.Ю. Древаль (п. 2.7); канд. екон. наук О.В. Меренкова (п. 3.5); канд. екон. наук Є.О. Балацький (п. 1.3); Н.В. Котенко (п. 1.1.2; 1.2.1; 1.3.1; 3.2.2; 3.3.1; 3.3.2; 3.4); М.В. Костель (п. 3.3.3); А.О. Бойко, Г.В. Кравчук (п. 3.5); Козьменко Л.С. (п. 3.4); Л.Ю. Сисоєва (п. 3.1.2); М.Є. Гусєв (п. 1.2.1).

Розділ 1

МІСЦЕВІ БЮДЖЕТИ В СИСТЕМІ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ МІСТА

1.1. ЗАГАЛЬНІ ОСНОВИ ВИКОРИСТАННЯ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ ДЛЯ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ МІСТА

1.1.1. Сутність і структура бюджетної системи України

З часів набуття Україною незалежності й до сьогоднішнього дня здійснюється ряд структурних перетворень як в економіці, так і в усіх інших сферах господарювання. За таких умов рівень соціально-економічного розвитку України насамперед залежить від формування ефективного фінансового механізму країни, а особливо однієї з його невід'ємних складових – бюджетної системи. Держава може досягти високих темпів розвитку тільки за умови, якщо її бюджетна система буде розвиватися й функціонувати гармонійно та збалансовано, що можливо лише при ефективному використанні бюджетних коштів усіх рівнів. У наш час особливої актуальності набуває проблема дефіциту як приватних фінансових ресурсів, так і бюджетних. Саме тому сьогодні так часто в літературі ставиться проблема формування дохідної частини бюджетів усіх рівнів та підвищення контролю за використанням бюджетних коштів. При цьому контроль повинен здійснюватися як на загальнодержавному рівні, так і на рівні місцевих бюджетів. Тому особливої уваги вимагає як безпосередньо процес формування бюджетної системи в цілому, так і розвиток міжбюджетних відносин зокрема.

Усе частіше поняття бюджетної системи розглядається поряд з таким поняттям, як фінансова система країни. В економічній літературі ці поняття трактуються неоднозначно, що обумовлює різне їх співвідношення. Так, *умовно можна виділити два підходи до розуміння сутності цих понять*. Представники першого підходу (В.М. Опарін [1], Ю.В. Пасічник [2], К.Р. Макконел, С.Л. Брю [3] та ін.) розглядають бюджетну систему як складову фінансової системи країни. Іншу точку зору поділяють представники другого підходу (Н.Н. Назаров, М.І. Канкулова [4], Г.Б. Поляк [5] та ін.), в рамках якого проводяться досить розмиті межі між бюджетною та фінансовою системами, які подані як дві окремі складові економічної системи країни.

Перш ніж розглядати сутність і структуру бюджетної системи, слід розглянути історичні аспекти, які зумовили її формування. Так, ключову роль у становленні бюджетної системи відіграло те, що її формування почалося в умовах виходу країни зі складу СРСР. А отже, Україна отримала бюджетну систему, яка в основних моментах нагадувала радянську. Для її формування потрібно було насамперед створити законодавчу базу, яка б стала її підґрунтям. Так, першим нормативним актом, який врегулював функціонування бюджетної системи, став Закон України “Про бюджетну систему України”. Однак функціональна та структурна побудова бюджетної системи, що була передбачена в цьому законі, отримала ряд нарікань з боку фахівців, що призвело до виникнення великої кількості поправок до нього. Все це сформувало передумови до реформування тогочасної бюджетної системи, які стали основною причиною прийняття Бюджетного кодексу України, який сьогодні є основним документом, що врегулює питання сутності, структури й механізму функціонування бюджетної системи.

Проте ряд науковців наголошують на тому, що недоліки існуючого нормативного підходу до організації бюджетної системи обумовлюють існування великої кількості пропозицій щодо її удосконалення. Систематизація підходів щодо визначення сутності економічної категорії “бюджетна система” подана в табл. 1.1.

Таблиця 1.1

Систематизація науково-методичних підходів до визначення сутності економічної категорії “бюджетна система”

	Автор, джерело	Визначення поняття “бюджетна система”
Перший підхід	Бюджетний кодекс України [6]	Сукупність державного й місцевих бюджетів, побудована з урахуванням економічних відносин, державного й адміністративно-територіальних устроїв і врегульована нормами права
	Бюджетний кодекс Російської Федерації [7]	Заснована на економічних відносинах і державному устрої Російської Федерації та така, що регулюється нормами права, сукупність федерального бюджету та бюджетів суб’єктів РФ, місцевих бюджетів і бюджетів державних позабюджетних фондів
	Василик О.Д. [8]	Об’єднання усіх ланок державного бюджету на єдиних принципах
	Злобін І.Д. [9]	Заснована на державному устрої та чинних законодавчих нормах сукупність ланок державного бюджету України
	Жук І.Н., Киреева Е.Ф., Кравченко В.В. [10]	Сукупність всіх видів бюджетів країни, що ґрунтується на економічних відносинах і юридичних нормах

	Автор, джерело	Визначення поняття “бюджетна система”
Перший підхід	Кудряшков В.П., Сіленков Б.В. [11]	Сукупність бюджетів країни, створених на різних рівнях на основі прийнятого бюджетного устрою
	Дробозіна Л.А. та ін. [12]	Сукупність усіх бюджетів, яка ґрунтується на економічних відносинах і юридичних нормах, що діють на території країни
	Миргородська Л.О. [13]	Сукупність усіх бюджетів, що діють на території країни
	Опарін В.М. [1]	Сукупність усіх бюджетів, що формуються у конкретній країні
	Пасічник Ю.В. [2]	Складова фінансової системи, яка включає сукупність бюджетів держави всіх рівнів, має управлінську структуру й функціонує згідно з юридичними та фінансовими нормами
	Сабанти Б.М. [14]	Сукупність окремих бюджетів, об'єднаних у єдиному Державному бюджеті України
	Чугунов І.Я. [15]	Сукупність бюджетів, утворена на основі адміністративно-територіального устрою держави та взаємовідносин між ними, які відбуваються з огляду на отриманий розподіл і фінансове забезпечення повноважень органів державної влади та місцевої влади між бюджетами усіх рівнів, спрямованих на соціально-економічний розвиток суспільства
	Другий підхід	Назаров Н. Н., Канкулова М.І. [4]
Романенко О.Р. [16]		Сукупність різних видів бюджетів, побудована з урахуванням економічних відносин, державного й адміністративно-територіальних устроїв і врегульована нормами права
Колпакова Г. [17]		Сукупність бюджетів всіх рівнів і державних позабюджетних фондів, що ґрунтується на економічних відносинах і державному устрої країни та регулюється нормами права
Дяченко В.П. [17]		Заснована на економічних відносинах і юридичних нормах, сукупність бюджетів адміністративно-територіальних одиниць тієї чи іншої держави, а також бюджетів (кошторисів) фінансово-самостійних державних закладів
Поляк Г.Б. [5]		Складова бюджетного устрою. Це сукупність бюджетів держави, адміністративно-територіальних утворень, самостійних у бюджетному відношенні державних організацій і фондів, що базуються на економічних відносинах, державному устрої та правових нормах. Бюджетна система – головна ланка фінансової системи держави

Як видно з табл. 1.1, ми виокремлюємо *два науково-методичні підходи до визначення сутності бюджетної системи*:

- у рамках першого підходу науковці (О.Д. Василик [8], В.П. Кудряшков, Б.В. Сіленков [11], Л.А. Дробозіна [12], Л.О. Миргородська [13], Ю.В. Пасічник [2], В.М. Опарін [1]) розглядають бюджетну систему лише як сукупність бюджетів усіх рівнів. Цей підхід фактично ототожнює поняття “бюджетна система” та “бюджетний устрій”, який багатьма науковцями визначається як ієрархія бюджетних фондів, органів влади відповідних АТО [4];
- у рамках другого підходу науковці (Н.Н. Назаров, М.І. Канкулова [4], О.Р. Романенко [16]) в складі бюджетної системи виділяють, окрім власне сукупності бюджетів, ще й інші складові, а саме: бюджетний апарат (органи, які забезпечують виконання бюджетів усіх рівнів), бюджетну політику та бюджетне право тощо.

Більшістю науковців сутність бюджетної системи визначається через її структуру. У роботі [2] автор розглядає структуру бюджетної системи з позиції сукупності відносин між її елементами та елементами загальної економічної системи, що впливають на її діяльність. Структура такої системи подана на рис. 1.1.

Як елементи бюджетної системи виділяють бюджетний апарат, бюджетне право, бюджетну політику, бюджетні відносини та сукупність бюджетів, що подані на рис. 1.2.

З іншого боку, деякі вчені бюджетну систему подають тільки як сукупність бюджетів усіх рівнів. Схематично такий підхід відображено на рис. 1.3.

Особливості державного устрою обумовлюють формування *двох типів бюджетного устрою*, а саме:

- перший тип реалізується в унітарних державах через формування дворівневої бюджетної системи (Великобританія, Франція, Італія, Японія та ін.). Зокрема, до таких країн можна віднести й Україну, де, відповідно до Бюджетного кодексу України [6], бюджетна система складається з двох рівнів: державного бюджету та місцевих бюджетів, до яких належать бюджет Автономної Республіки Крим, обласні, районні бюджети, бюджети районів у містах та бюджети місцевого самоврядування;
- другий тип реалізується через формування федеральної бюджетної системи, що представлена в багатьох країнах (США, Канаді, Росії, Швейцарії та ін.) трьома рівнями.

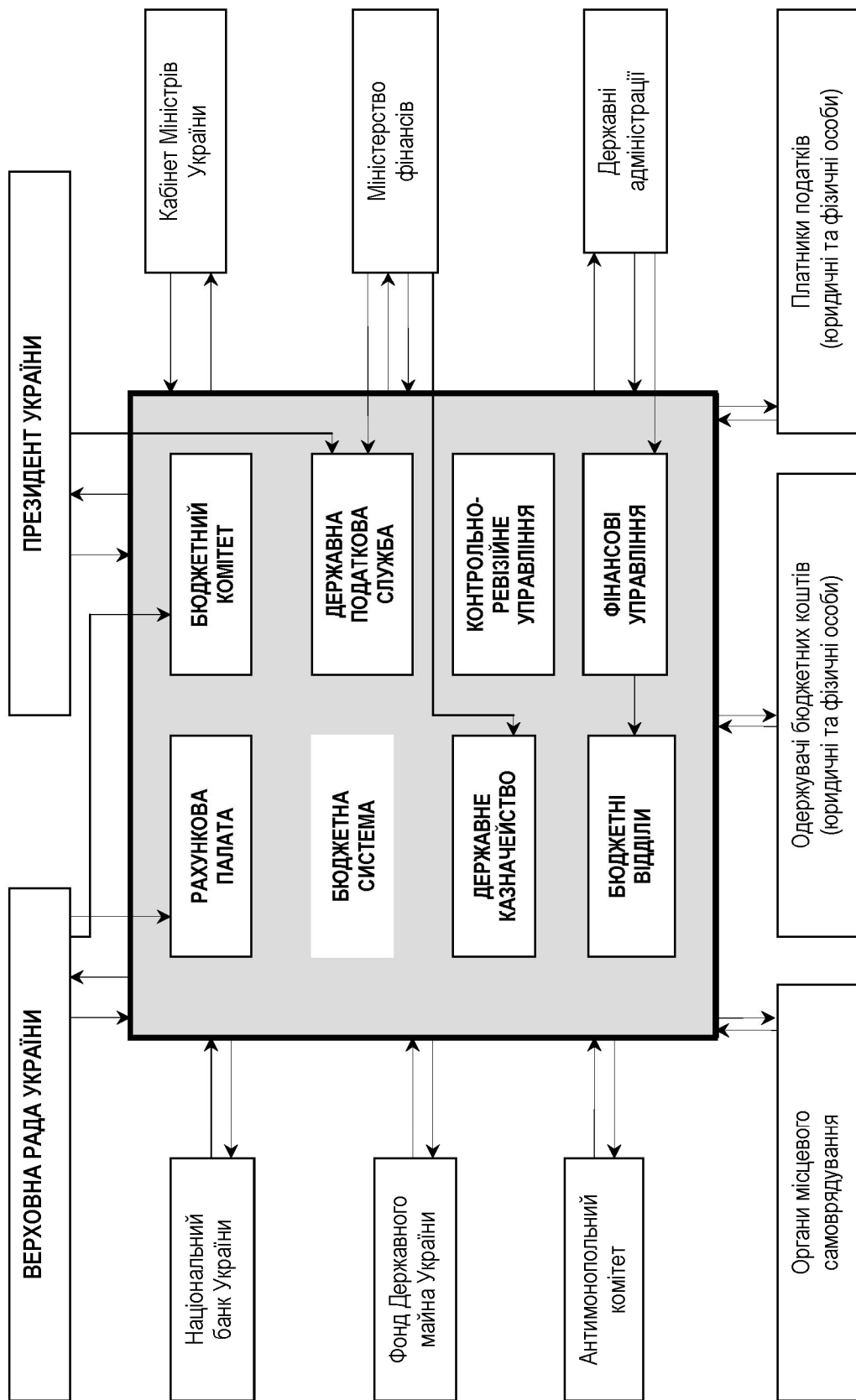


Рис. 1.1. Взаємодія бюджетної системи з іншими елементами економічної системи [2]

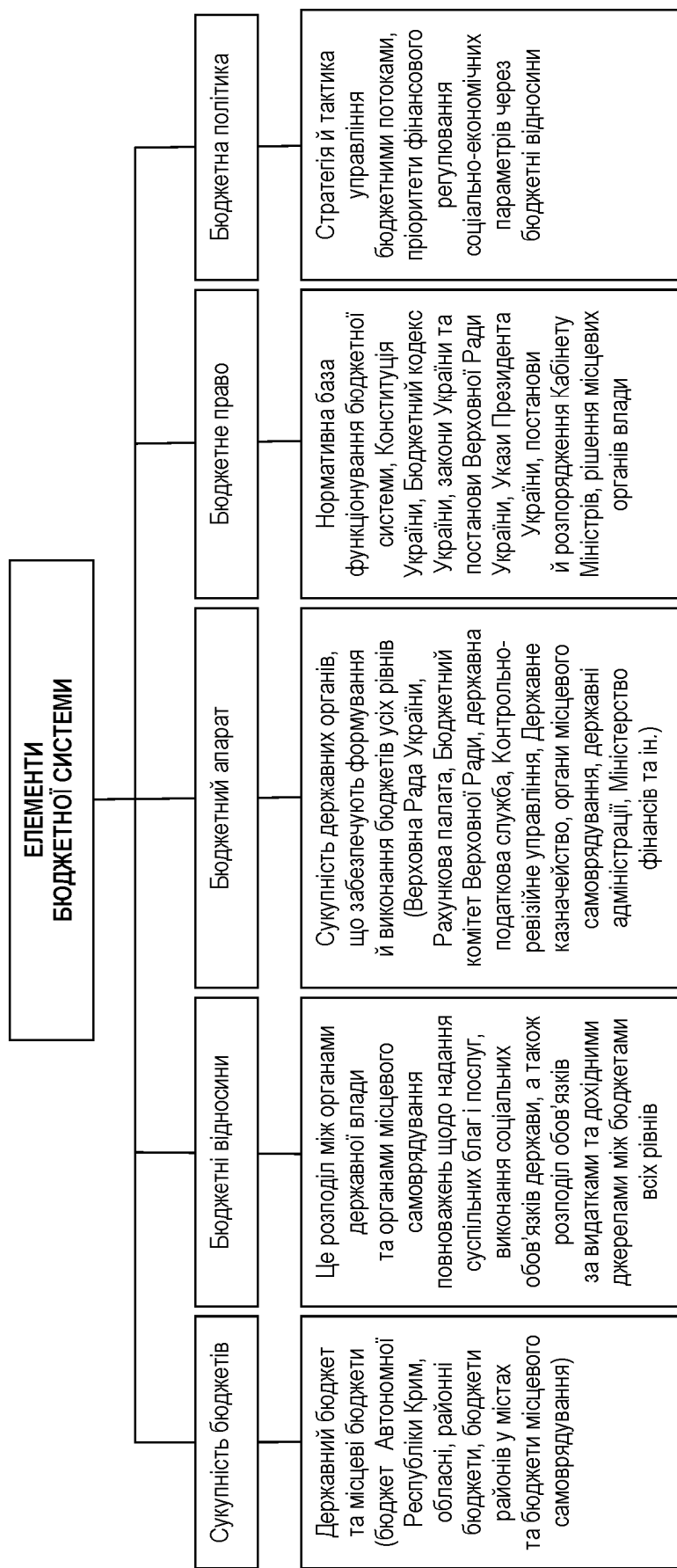


Рис. 1.2. Елементи бюджетної системи України [4; 18]

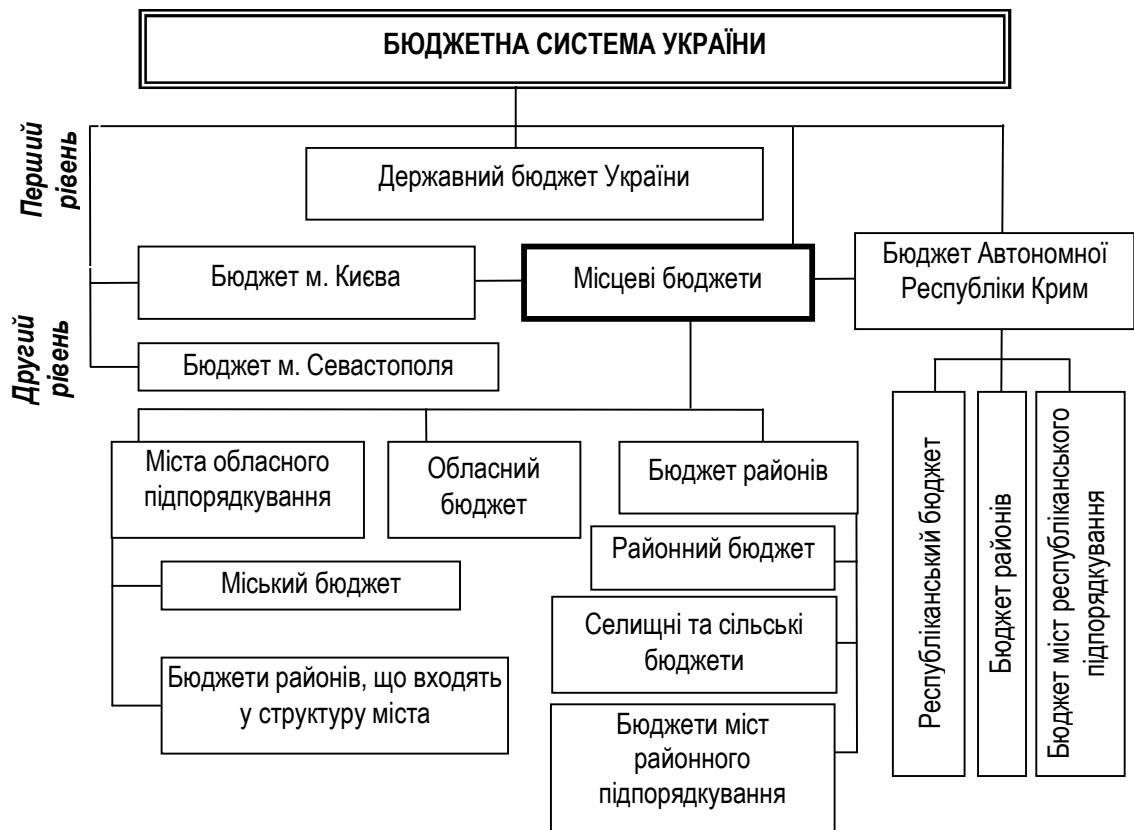


Рис. 1.3. Складові бюджетної системи України

1.1.2. Роль місцевих бюджетів у бюджетній системі України

Найбільш значущу роль у місцевій фінансовій системі відіграють місцеві бюджети як фонди, що мобілізують основну частину фінансових ресурсів, необхідних для надання суспільних послуг.

Як окрема економічна категорія доходи місцевих бюджетів виражають сферу економічних відносин суспільства, яка пов'язана з формуванням, розподілом і використанням фінансових ресурсів на місцевому рівні і використовується місцевими органами влади для забезпечення поточних і перспективних завдань розвитку міста [2].

Законодавчою базою, що регулює надходження до місцевих бюджетів, є Конституція України [19], Бюджетний кодекс України [6], закони України “Про місцеве самоврядування в Україні” [20], “Про систему оподаткування” [21] та інші нормативні акти. У той же час, незважаючи на наявність відповідної нормативної бази, чіткий механізм перерозподілу бюджетних надходжень як до державного, так і безпосередньо до місцевих бюджетів ще не відпрацьований.

Місцеві бюджети є важливою складовою бюджетної системи України та відіграють особливу роль у реалізації соціально-економічної політики будь-якого міста.

Сьогодні місцеві бюджети є основним джерелом фінансування багатьох сфер життєдіяльності суспільства, що, у свою чергу, свідчить про їх важливу роль у соціально-економічному розвитку як АТО, так і країни в цілому. За рахунок місцевих бюджетів фінансуються програми розвитку агропромислового комплексу, комунальної сфери, охорони здоров'я, освіти та багатьох інших суспільних галузей. Крім того, вони є джерелом фінансування місцевих інвестиційних програм соціальної спрямованості.

Кожна країна має власну бюджетну систему з її особливостями (кількістю та видами бюджетів), а отже, і визначення місцевих бюджетів є специфічним для кожної країни. Особливості місцевих бюджетів різних країн узагальнені в табл. 1.2. Аналіз даних, наведених у цій таблиці, дозволяє дійти до висновку, що в більшості випадків особливості місцевих бюджетів у різних країнах пов'язані з особливостями місцевого управління.

У роботі [22] місцеві бюджети трактуються з трьох точок зору, а саме: як економічна категорія – “сукупність економічних відносин, які сприяють територіальному перерозподілу національного доходу країни та забезпечують створення фінансової бази місцевих рад”, за матеріальним змістом – як “грошові фонди” та з позиції їх прояву – як “фінансовий план, яким керуються у своїй діяльності органи державної влади та управління”.

Зважаючи на різноплановість поняття “місцеві бюджети”, на сьогодні не можна виділити єдине універсальне визначення їхньої сутності. Так, у роботі [23] місцеві бюджети розглядаються як складова системи соціально-економічного розвитку, зокрема як сукупність соціально-економічних відносин, що виникають у процесі перерозподілу валової доданої вартості міста з метою формування та використання фінансових ресурсів територіальних громад, спрямованих на економічне зростання міста та підвищення добробуту населення.

На рівні окремих територій місцеві бюджети є джерелом фінансування соціальної сфери. Так, у роботі [23] автор зауважує, що роль поточних видатків місцевих бюджетів полягає в регулюванні соціальної сфери міста шляхом надання населенню соціальних послуг, видатків на розвиток – у створенні загальних умов функціонування економіки на місцевому рівні шляхом інвестування коштів у розвиток виробничої та соціальної інфраструктур. Інвестиційна функція місцевих бюджетів виділяється як одна з пріоритетних функцій і як найважливіший чинник стійкого розвитку на місцях в умовах економічного зростання.

Особливості місцевих бюджетів у різних країнах

	Країна	Особливості місцевих бюджетів
Федеральні бюджетні системи	Росія	<p>Місцевий бюджет – це один з головних каналів доведення до населення кінцевих результатів виробництва, через який суспільні фонди споживання розподіляються між окремими групами населення. З цих бюджетів певною мірою фінансуються й розвиваються галузі виробничої сфери, насамперед харчова промисловість, комунальне господарство, обсяги продукції й послуги яких також є важливим компонентом забезпечення життєдіяльності населення. Економічна сутність місцевих бюджетів проявляється в тих функціях, які вони виконують в економіці, а саме:</p> <ul style="list-style-type: none"> - формування грошових фондів, що є фінансовим забезпеченням діяльності місцевих органів влади; - розподіл і використання цих фондів між галузями народного господарства; - контроль за фінансово-господарською діяльністю підприємств, організацій і установ, підвідомчих цим органам влади [5]
	США	<p>Кожен підрозділ державного управління (федерація, штати, місцеві органи) самостійно складає й затверджує свій бюджет, розробляє й здійснює податкову політику, керує боргом. Бюджети штатів не входять у федеральний бюджет, а місцеві бюджети – у бюджет штатів [24]</p>
	Канада	<p>Федеративна держава складається з 12 суб'єктів: десяти провінцій і двох територій, а також 5 тисяч муніципальних утворень. Уряд кожного рівня має свій власний бюджет. Законодавство не регламентує повноваження муніципалітетів, припускаючи, що органи влади провінцій на свій розсуд делегують деякий обсяг повноважень муніципалітетам [24]</p>
Унітарні бюджетні системи	Франція	<p>Місцеві бюджети перебувають у підпорядкуванні місцевих органів управління. Їхня діяльність регламентується Конституцією Франції й існуючим законодавством. Кожна адміністративна одиниця має свій бюджет (усього нараховується близько 39 000 місцевих бюджетів). Ради (регіональні, департаментів, комун) складають бюджети й розпоряджаються місцевими ресурсами, однак уся повнота влади належить на місцях префектам.</p> <p>Основні різновиди місцевих бюджетів Франції:</p> <ul style="list-style-type: none"> - бюджети різних місцевих колективів; - бюджети територіальних колективів (бюджети регіонів, департаментів і комун) та їхніх об'єднань (міських співтовариств, районів, синдикатів) [25]

	Країна	Особливості місцевих бюджетів
Унітарні бюджетні системи	Великобританія	<p>Особливості місцевих бюджетів Великобританії визначаються структурою місцевих органів влади, оскільки вона є різною в усіх трьох частинах Великобританії: Англії, Уельсі й Шотландії.</p> <p>В Англії існує двоступінчаста система місцевих органів влади, яка включає графства й округи в сільській місцевості й містах, а також округи в урбанізованих районах. У 1992 році в Уельсі й Шотландії була введена одноступінчаста система місцевих органів управління.</p> <p>За органами місцевого самоврядування закріплені повноваження з фінансування соціальних послуг, транспорту, освіти, житлово-комунального господарства. Роль місцевих органів влади і місцевих бюджетів у Великобританії більшою мірою зведена до забезпечення ефективного розподілу заздалегідь установленого центральним урядом обсягу фінансових ресурсів. У даний час з місцевих бюджетів фінансується усього 36 % усіх державних витрат Великобританії [24]</p>
	Японія	<p>В Японії усього нараховується 14 округів і 47 префектур, що поєднують 3 045 міст, селищ, районів із самостійним бюджетом. Дохідна частина місцевих бюджетів складається з податкових і неподаткових надходжень. В Японії місцеві податки не домінують у місцевих бюджетах, вони становлять менше половини їхньої дохідної частини [24]</p>

На сьогодні існує цілий ряд проблем щодо ефективного управління місцевими бюджетами, що потребують негайного вирішення в умовах реформування соціально-економічної політики України. Так, дискусійними є питання підвищення ролі місцевих бюджетів, а відповідно, і відповідальності органів місцевого самоврядування за виконання своїх повноважень; удосконалення механізму формування місцевих бюджетів; процедури надання бюджетних коштів на місцевому рівні, а також наближення результатів бюджетного планування до реальних показників [18; 22-23; 26].

Позитивні зрушення в соціальному розвитку міст залежать від багатьох факторів, зокрема й від рівня наповненості і збалансованості місцевих бюджетів. При цьому умови формування бюджетів визначаються фінансовими проблемами “трьох рівнів”.

Проблеми першого рівня – це проблеми, пов’язані з особливостями фінансової політики в державі, узагальнюючими показниками яких можна вважати показники Державного бюджету України.

На другому рівні необхідне удосконалювання міжбюджетних відносин (державних, регіональних, муніципальних), досягнення прозорості у формуванні і розподілі бюджетних коштів, стабільності нормативів.

Рішення проблеми фінансової децентралізації надасть можливість регіональним управлінським структурам, крім вирішення проблем фінансової самостійності, визначати пріоритети в напрямку використання наявного бюджетного ресурсу.

Щодо третього рівня, тобто відносин місцевої влади і підприємств у фінансовій сфері, то варто акцентувати увагу на необхідності перегляду джерел доходів місцевих бюджетів. Одним з основних джерел формування місцевих бюджетів повинні стати доходи, що ґрунтуються на земельній ренті й інших платежах за природні ресурси. Це не тільки забезпечить наповнюваність місцевих бюджетів, але і буде стимулювати ефективний контроль за використанням природних ресурсів. Завдяки саме такій фінансово-бюджетній політиці можливе вирішення регіональних соціально-економічних проблем сьогодення і перспективи.

1.1.3. Бюджетне забезпечення соціально-економічного розвитку: сутність і функції

Від адміністративної економіки Україна успадкувала систему бюджетного забезпечення соціально-економічного розвитку, в основі якої лежали теоретичні постулати розподілу економічної системи на дві сфери – виробничу і невиробничу. За логікою цієї теорії ВВП створювався тільки у виробничій сфері, а перерозподіл певної його частини в невиробничу сферу здійснювався через бюджет.

З переходом до ринкових відносин розпочався процес розширення платних послуг у соціальній сфері на противагу так званим безкоштовним, тобто бюджетним. Цей процес поступово набирає силу, що здавалося б знімає навантаження з бюджету. Насправді доходи від платних послуг лише замінюють бюджетне фінансування.

Дослідження і практичні заходи щодо реформування бюджетної сфери в Україні проводяться достатньо широко, але вони мають несистемний і непослідовний характер. Це не тільки не дає можливості знизити навантаження на бюджет, а й підвищує соціальну напругу в суспільстві, оскільки розширення платних послуг не супроводжується відповідним реформуванням системи оплати праці.

Результати проведених останнім часом в Україні соціальних і економічних перетворень свідчать, що на основі спонтанного розвитку системи фінансового забезпечення соціально-економічного зростання вирішити існуючі проблеми неможливо. Прийшов час переходу на основі накопиченого досвіду до керованого процесу реформування. Які ж ключові проблеми і напрямки визначають характер цих реформ?

По-перше, абсолютно очевидно, що без реформ не обійтися. Стан соціально-економічного розвитку настільки нестабільний та загрозливий,

що зволікати з вирішенням проблем неможливо. По-друге, вирішити ці проблеми через бюджетне фінансування найближчим часом практично не реально. Навіть за умови подолання фінансової кризи необхідний тривалий період на відновлення соціально-культурної сфери. По-третє, проблема реформування системи фінансування соціально-економічного розвитку пов'язана не тільки із встановленням достатнього рівня його забезпечення, а й з її впливом на суспільство. По-четверте, хоча проблеми соціально-економічного розвитку загальні для всіх галузей, розв'язуватися вони повинні з урахуванням специфіки кожної з них.

Бюджетне фінансування організації соціально-культурного комплексу залишається визначальним чинником виконання останніми своїх соціальних функцій. Необхідність забезпечення стійкості фінансування соціально-культурного комплексу з боку бюджетів всіх рівнів є прямим наслідком практичної відсутності фінансових ресурсів задля вкладень у людський капітал з боку населення через недостатній рівень доходів більшості громадян. Існують різні підходи до вирішення цього завдання:

- встановлення мінімальної частки витрат державного і місцевих бюджетів, що виділяються на охорону здоров'я, освіту і культуру;
- введення цільових податків на фінансування охорони здоров'я, освіти, культури або встановлення в рамках існуючих податків і податкових ставок, визначених часткою податкових надходжень, які цільовим чином направлені на фінансування охорони здоров'я, освіти, культури;
- встановлення мінімальних нормативів витрат держави на охорону здоров'я, освіту і культуру, які обчислені або в грошовому вираженні на душу населення, або як частки ВВП в цілому на відповідні сфери;
- розширення переліку тих видів витрат у сфері охорони здоров'я, освіти, культури, які входять у поняття “захищені статті бюджету”, – витратні статті, що фінансуються в першу чергу; в даний час до них належать витрати на заробітну плату, відрахування до фондів соціального страхування, що обчислюються у відсотках до фонду заробітної плати, і витрати на харчування пацієнтів у лікарнях.

Перший спосіб має найменші шанси практичної реалізації. Такі спроби вже здійснювалися, коли були визначені мінімальні частки витрат державного і місцевих бюджетів на культуру. Досвід показав, що на практиці ці вимоги не дотримуються.

Другий спосіб більш реалістичний. У деяких містах вже здійснювалися спроби введення місцевих податків на утримання об'єктів соціальної сфери. Встановлення спеціальних податків або цільових

напрямків використання частки податкових надходжень на фінансування охорони здоров'я, освіти, культури було б найкращим механізмом реалізації гарантій стабільності бюджетного фінансування цих галузей. Проте слід визнати, що при існуючому, досить високому рівні податкового навантаження вводити додаткові податки досить складно. Цільові податки на фінансування охорони здоров'я, освіти, культури можна запровадити лише за умови відповідного скорочення інших податкових ставок.

Рационалізація бюджету реалізації соціальної політики на місцях (тобто коштів державного і місцевих бюджетів, державних позабюджетних фондів і працедавців) в умовах його жорстких обмежень неможлива без реструктуризації соціальних зобов'язань держави. Під останніми слід мати на увазі доходи, що одержуються громадянами з консолідованого бюджету країни в грошовій або натуральній формі, які визначені Конституцією, закріплені законами і мають природу, відмінну від заробітної плати, ренти, дивідендів і підприємницького доходу. У даний час соціальні зобов'язання держави перевищують реальні можливості їх фінансування на місцях, що є однією з найактуальніших проблем соціальної політики.

Принциповою умовою для проведення реальної соціальної політики на місцях є досягнення відповідності між масштабами соціальних зобов'язань держави і бюджетом соціальної політики. При цьому пропонується використовувати такі механізми реформування системи соціальних зобов'язань, як:

- зміна принципів призначення соціальної допомоги (перехід до адресності частини з них і, відповідно, відмова від принципу призначення допомоги за належністю її реципієнта до тієї або іншої соціальної групи);
- спрямування частини вивільнених коштів на підвищення розмірів соціальних трансфертів для тих, хто найбільше їх потребує;
- удосконалення порядку розробки статей видатків, пов'язаних з фінансуванням соціальних витрат державного бюджету, бюджетів державних позабюджетних фондів;
- відмова від фінансування з соціального бюджету непрофільних для соціальної політики витрат;
- поєднання державних соціальних зобов'язань, що є гарантованим мінімумом для всіх громадян, з добровільним соціальним страхуванням фізичними особами власних соціальних ризиків з подальшою виплатою відшкодування страхувальнику у разі настання відповідного страхового випадку.

1.1.4. Принципи і методи вдосконалення міжбюджетних відносин

Одним з найважливіших завдань сучасної економічної науки є теоретико-методологічне обґрунтування ефективної соціальної політики держави і розробка практичних рекомендацій щодо її реалізації.

До найважливіших практичних завдань, безперечно, належить вдосконалення системи фінансового забезпечення соціальної сфери, впровадження принципів державної компенсаційної політики, формування ефективних принципів міжбюджетних відносин та державної трансфертної політики.

Міжбюджетні відносини мають економічний зміст, що визначається суспільним способом виробництва, природою і функціями держави. Вони відіграють вирішальну роль у задоволенні потреб соціально-економічного розвитку країни.

Регулювання бюджетних відносин знаходить своє місце в цільовому направленні бюджетних коштів. При цьому найважливішим принципом планування бюджетних витрат є утримання пропозицій розподілу коштів з урахуванням реальної необхідності в них.

Хоча в умовах ринкової економіки всі бюджети самостійні (від державного до сільського), проте планування і доходів, і витрат різних ланок бюджетної системи зберігається, тому що в інший спосіб не можна збалансувати різні бюджети. Це здійснюється за рахунок використання різноманітних інструментів бюджетного регулювання, серед яких: закріплення різноманітних загальнодержавних податків, зборів та інших обов'язкових платежів за місцевими бюджетами, використання бюджетних трансфертів.

Разом з тим існуюча система розподілу обсягів міжбюджетних трансфертів має ряд істотних недоліків. Головним з недоліків є те, що система не враховує фактично сформований регіональний рівень розвитку соціальної сфери, рівень захворюваності, демографічні тенденції, рівень освіти тощо. Створюється ситуація, коли уявне бюджетне вирівнювання фактично породжує дискримінаційні механізми фінансування соціальної сфери різних міст.

Система бюджетного вирівнювання забезпечує приблизну рівність фактичних бюджетних витрат на душу населення по всіх областях України. Проте це вирівнювання не відображає фактичного положення в соціальній сфері відповідних регіонів. Так, за найпоширенішими твердженнями Сумська область за показником "індексу людського розвитку" займає 23 місце в Україні. Саме це дозволяє нам висунути тезу про необхідність удосконалення системи фінансування соціальної сфери на місцях, яка б враховувала не тільки поточне фінансування, але і дозволяла б виділяти пріоритетні сфери фінансового

забезпечення. Для цього необхідно проводити поточну оцінку і прогнозування рівня соціального розвитку кожного конкретного міста, району, області в порівнянні з іншими у так званому “розгорнутому вигляді”. Тоді буде визначена не тільки балансова складова бюджетних трансфертів, але й ті напрямки соціальної сфери конкретного міста, району, області, які вимагають посиленої уваги і додаткового фінансування.

Міжбюджетні відносини здійснюються відповідно до постанов Кабінету Міністрів України на підставі “Формули розподілу обсягів міжбюджетних трансфертів (дотацій вирівнювання і коштів, які передаються до державного бюджету) між державним бюджетом і місцевими бюджетами”. Ця “Формула ...” розроблена відповідно до статей 97 і 98 Бюджетного кодексу України для розподілу обсягів міжбюджетних трансфертів між державним бюджетом, бюджетом Автономної Республіки Крим, обласними бюджетами, бюджетами Києва і Севастополя, міст республіканського (Автономної Республіки Крим) і обласного значення, бюджетами районів.

Обсяг дотації вирівнювання з державного бюджету, що надається бюджету Автономної Республіки Крим, обласному, бюджету Києва і Севастополя, міста республіканського значення Автономної Республіки Крим і обласного значення, бюджету району або коштів, які передаються з цих бюджетів до державного бюджету, (T_i) визначається за загальним фондом місцевого бюджету як різниця між розрахунковим показником обсягу витрат (V_i) та прогнозним показником обсягу доходів (корзини доходів), які акумулюються на її території (D_{izak}), із застосуванням коефіцієнта вирівнювання (a_i):

$$T_i = V_i - D_{izak} a_i. \quad (1.1)$$

Слід зазначити, що “Формула ...” змінюється кожного року з прийняттям Закону України “Про державний бюджет на поточний рік”. І з кожним роком засновані на її основі розрахунки стають все складнішими, особливо в частині визначення прогнозного обсягу доходів місцевих бюджетів.

Прогнозний показник обсягу доходів (кошика доходів) бюджету Автономної Республіки Крим, обласного бюджету, бюджету Києва і Севастополя, бюджету міст республіканського (Автономної Республіки Крим) і обласного значення, бюджету району формується з надходжень загальнодержавних податків і зборів, закріплених за місцевими бюджетами згідно зі статтями 64 і 66 Бюджетного кодексу України.

Розрахунок прогнозного показника обсягу доходів (кошика доходів), закріплених за бюджетами місцевого самоврядування і бюджетом

Автономної Республіки Крим, обласних і районних бюджетів, передбачених статтею 66 Бюджетного кодексу України, проводиться шляхом застосування індексу відносної податкоспроможності відповідної адміністративно-територіальної одиниці, що визначається на основі звітних даних про фактичні надходження відповідних податків, зборів до цих бюджетів за три останні бюджетні періоди (базовий період), які передують року, в якому формується показники бюджету на планований бюджетний період. При цьому враховуються втрати закріплених доходів у базовому періоді відповідних місцевих бюджетів у результаті надання пільг платникам податків згідно з рішеннями Верховної Ради Автономної Республіки Крим, відповідних місцевих рад.

Розрахунок обсягу доходів (кошика доходів), закріплених за місцевими бюджетами, проводиться в межах прогнозного обсягу доходів зведеного бюджету України, визначеного на підставі основних прогнозних макропоказників економічного і соціального розвитку України на планований бюджетний період, а також із застосуванням індексу відносної податкоспроможності міста, району, області за такою формулою:

$$RD_{izak} = k_i \frac{(N_{i1} + N_{i2} + N_{i3})D_{u4}}{N_{u1} + N_{u2} + N_{u3}}, \quad (1.2)$$

$$k_i = \frac{\frac{D_{i1} + L_{i1}}{D_{u1} + L_{u1}} \cdot N_{u1} + \frac{D_{i2} + L_{i2}}{D_{u2} + L_{u2}} \cdot N_{u2} + \frac{D_{i3} + L_{i3}}{D_{u3} + L_{u3}} \cdot N_{u3}}{N_{i1} + N_{i2} + N_{i3}}, \quad (1.3)$$

де RD_{izak} – прогнозний показник обсягу доходів (кошика доходів), закріплених за місцевим бюджетом, що враховуються при визначенні міжбюджетних трансфертів;

k_i – індекс відносної податкоспроможності адміністративно-територіальної одиниці;

$D_{u1}, D_{u2}, D_{u3}, D_{i1}, D_{i2}, D_{i3}$ – обсяг доходів (кошика доходів), закріплених за всіма місцевими бюджетами і місцевим бюджетом за звітними даними про їх фактичні надходження за відповідні роки базового періоду;

$L_{u1}, L_{u2}, L_{u3}, L_{i1}, L_{i2}, L_{i3}$ – сума пільг, наданих місцевими органами влади з податків і зборів, які входять до обсягу доходів (кошика доходів), закріплених за всіма місцевими бюджетами і бюджетом адміністративно-територіальної одиниці за відповідні роки базового періоду;

$N_{u1}, N_{u2}, N_{u3}, N_{i1}, N_{i2}, N_{i3}$ – кількість наявного населення України і адміністративно-територіальної одиниці на 1 січня відповідного року базового періоду;

D_{u4} – прогнозний обсяг доходів (кошика доходів), закріплених за всіма місцевими бюджетами на планований бюджетний період.

Для місцевих бюджетів, які передають кошти до державного бюджету, застосовується коефіцієнт вирівнювання, який має індивідуальні значення в межах від 0,6 до 1,0, залежно від середньорічного темпу приросту показника обсягів закріплених доходів (кошика доходів) бюджету i -ї адміністративно-територіальної одиниці за роки, які є базовими в розрахунку індексу відносної податкоспроможності.

Розрахункові показники обсягів витрат місцевих бюджетів визначаються окремо для кожної галузі, виходячи із загальних ресурсів зведеного бюджету України, місцевих бюджетів і першочерговості соціальних витрат.

Розрахунковий показник обсягу витрат бюджету Автономної Республіки Крим, обласного бюджету, бюджету Києва і Севастополя, міста республіканського значення Автономної Республіки Крим і обласного значення, району визначається на основі фінансових нормативів бюджетної забезпеченості і коригувального коефіцієнта з розрахунку на душу населення (державне управління, охорона здоров'я, культура і мистецтво, фізична культура і спорт, соціальні програми щодо сім'ї, жінок, молодих і дітей), на дитину або учня – освіта, одержувача соціальних послуг – соціальний захист і соціальне забезпечення.

Розрахунковий показник обсягу витрат місцевого бюджету обчислюється відповідно до розмежування видів витрат бюджету між державним і місцевими бюджетами, визначеними в главі 14 Бюджетного кодексу України.

Розрахунковий показник обсягу витрат загального фонду місцевого бюджету (V_i), що враховується для визначення обсягу міжбюджетних трансфертів, становить суму розрахункових показників за основними видами витрат цього бюджету:

$$V_i = V_{yi} + V_{zi} + V_{oi} + V_{si} + V_{ki} + V_{fi} + V_{di} + V_{mi} + V_{hi}, \quad (1.4)$$

де V_{yi} – розрахунковий обсяг витрат на утримання органів управління;

V_{zi} – розрахунковий обсяг витрат на охорону здоров'я;

- V_{oi} – розрахунковий обсяг витрат на освіту;
- V_{si} – розрахунковий обсяг витрат на соціальний захист і соціальне забезпечення;
- V_{ki} – розрахунковий обсяг витрат на культуру і мистецтво;
- V_{fi} – розрахунковий обсяг витрат на фізичну культуру і спорт;
- V_{di} – розрахунковий обсяг витрат на інші заходи;
- V_{mi} – розрахунковий обсяг витрат на утримання підрозділів місцевої міліції;
- V_{hi} – розрахунковий обсяг витрат на нерозподілений резерв коштів місцевих бюджетів.

Оснoву кожної з наведених формул становить нормативний метод. Розрахунковий обсяг витрат (1.4) визначається з урахуванням певної стандартизованої кількості споживачів відповідних послуг. При цьому у формулах жодним чином не відображається поточний стан об'єктів соціальної сфери. У той же час такий стан істотно відрізняється в адміністративно-територіальному розрізі. Відрізняються і умови життя, екологічний стан, демографічні показники, рівень освіти, ринки праці, доходи населення.

Завдання полягає у вдосконаленні системи міжбюджетних відносин таким чином, щоб діючий механізм дозволяв враховувати фактичний стан окремих галузей соціальної сфери в регіонах, був гнучкішим стосовно перерозподілу трансфертів.

Напрями вдосконалення механізму розподілу обсягів міжбюджетних трансфертів. Вдосконалення системи розподілу обсягу міжбюджетних трансфертів може ґрунтуватися на використанні таких показників, як “індекс регіонального людського розвитку” та “інтегральних індексів складових частин людського розвитку” [27].

При застосуванні першого показника формулу, яка була запропонована в постанові Кабінету Міністрів України від 14.09.2004 № 1203 пропонується трансформувати в таку:

$$T_i = k_{ji} \alpha_i (V_i - RD_{izak}), \quad (1.5)$$

де k_{ji} – інтегральний коригуючий коефіцієнт.

Для визначення k_{ji} можуть бути застосовані різні підходи. За основу для обчислення інтегрального коригуючого коефіцієнта k_{ji} можна взяти місто з мінімальним значенням індексу регіонального людського розвитку, надавши йому значення $k_{ji} = 1$. Тоді для всіх інших

регіонів інтегральний коригуючий коефіцієнт визначатиметься за формулою:

$$k_{fi} = \frac{I_{\min}}{I_i}, \quad (1.6)$$

де I_{\min} – мінімальне значення індексу регіонального людського розвитку;

I_i – значення індексу регіонального людського розвитку для i -го міста.

При такому підході дотація вирівнювання для всіх міст (крім того, в якому індекс регіонального людського розвитку є мінімальним) буде меншою, ніж до коригування, що автоматично не вирішує поставлене завдання.

У разі, коли основою для обчислення інтегрального коригуючого коефіцієнта k_{fi} буде взяте місто з максимальним значенням індексу регіонального людського розвитку (з наданням йому значення $k_{fi} = 1$), для всіх інших міст інтегральний коригуючий коефіцієнт визначатиметься за формулою:

$$k_{fi} = \frac{I_{\max}}{I_i}, \quad (1.7)$$

де I_{\max} – максимальне значення індексу регіонального людського розвитку.

При такому підході обсяги дотацій вирівнювання для всіх міст (крім того, в якому індекс регіонального людського розвитку є максимальним) будуть більшими, ніж до коригування, що саме по собі не може бути забезпечено через значне збільшення витратної частини консолідованого бюджету.

Найбільш обґрунтованим є розрахунок інтегрального коригуючого коефіцієнта за принципом “розімкненої шкали”. При цьому $k_{fi} = 1$ повинен відповідати середньому значенню індексу регіонального людського розвитку, а інтегральний коригуючий коефіцієнт визначатиметься за формулою:

$$k_{fi} = \frac{I_{\text{сеп.}}}{I_i}, \quad (1.8)$$

де $I_{\text{сеп.}}$ – середнє значення індексу регіонального людського розвитку.

При $I_i < I_{cep.} \Rightarrow k_{ji} < 1$, а якщо $I_i > I_{cep.} \Rightarrow k_{ji} > 1$.

Запропонований підхід може бути використаний для коригування міжбюджетних відносин. Разом з тим він має деякі, цілком очевидні недоліки: він не дозволяє деталізувати регіональні відмінності в межах окремих складових регіонального людського розвитку. Усунути цей недолік можна таким чином.

Коригуванню повинні підлягати не загальна сума трансфертів або витрат, а окремі складові витрат, які входять до формули (1.4). Тоді формула (1.4) матиме вигляд:

$$V_i = V_{yi} \cdot k_{yi} + V_{zi} \cdot k_{zi} + V_{oi} \cdot k_{oi} + V_{si} \cdot k_{si} + \\ + V_{ki} \cdot k_{ki} + V_{fi} \cdot k_{fi} + V_{di} \cdot k_{di} + V_{mi} \cdot k_{mi} + V_{hi} \cdot k_{hi}, \quad (1.9)$$

або

$$V_i = \sum_{j=1}^J V_{ji} \cdot k_{ji}, \quad (1.10)$$

де k_{ji} – інтегральні коригуючі коефіцієнти за видами витрат.

Тоді формула (1.4) може бути трансформованою в таку:

$$T_i = \alpha_i \left(\sum_{j=1}^J V_{ji} \cdot k_{ji} - RD_{izak} \right). \quad (1.11)$$

При цьому інтегральні коригуючі коефіцієнти за видами витрат (k_{ji}) пропонується розраховувати за таким алгоритмом.

На першому етапі розраховуються групові індекси регіонального людського розвитку (табл. 1.3) для виділених груп складових частин інтегрального індексу людського розвитку. При цьому нами пропонується виділити чотири групи: охорона здоров'я, освіта, соціальний захист, культура і мистецтво. У таблиці 1.3 наведено приклад розрахунку групових індексів регіонального людського розвитку для Сумської області.

Вагове значення складових частин (в межах індексу регіонального людського розвитку) і інтегральні індекси складових частин людського розвитку визначалися за [27] (див. табл. 1.3). Груповий індекс регіонального людського розвитку, наприклад для групи “охорона здоров'я”, розраховувався таким чином:

$$I_{z18} = 0,382 \cdot 0,390 + 0,636 \cdot 0,351 + 0,804 \cdot 0,259 = 0,580.$$

Таблиця 1.3

Розрахунок групових індексів регіонального людського розвитку

Група складових частин інтегрального індексу людського розвитку	Складові частини інтегрального індексу людського розвитку	Вагове значення складової частини (в межах індексу регіонального людського розвитку)	Вагове значення складової частини (в межах групи складових частин)	Інтегральний індекс складової частини людського розвитку	Групові індекси регіонального людського розвитку
Охорона здоров'я	- демографія	0,103	0,390	0,382	0,580
	- охорона здоров'я	0,092	0,351	0,636	
	- екологічний стан	0,068	0,259	0,804	
	Усього	0,263	1	-	
Освіта	- освіта	0,342	1	0,342	0,342
Соціальний захист	- ринок праці	0,098	0,292	0,460	0,369
	- умови життя	0,133	0,395	0,188	
	- соціальне середовище	0,105	0,313	0,514	
	Усього	0,336	1	-	
Культура і мистецтво	- доходи	0,156	0,593	0,423	0,397
	- фінансовий стан	0,107	0,407	0,317	
	Усього	0,263	1	-	

На другому етапі за методом “розімкненої шкали” розраховуються інтегральні коригуючі коефіцієнти за видами витрат (k_{ji}):

$$k_{ji} = \frac{I_{j\text{сеп.}}}{I_{ji}}, \quad (1.12)$$

де $I_{j\text{сеп.}}$ – середнє значення j -го групового індексу регіонального людського розвитку;

I_{ji} – значення j -го групового індексу регіонального людського розвитку для i -го регіону.

Середнє значення j -го групового індексу регіонального людського розвитку розраховується як:

$$I_{j\text{сер.}} = \frac{\sum_{i=1}^{27} I_{ji}}{27}. \quad (1.13)$$

Якщо $I_{ji} > I_{j\text{сер.}} \Rightarrow k_{ji} < 1$, а при $I_{ji} < I_{j\text{сер.}} \Rightarrow k_{ji} > 1$.

За результатами розрахунків формується матриця інтегральних коригуючих коефіцієнтів за видами видатків (k_{ji}).

Вдосконалення міжбюджетних відносин слід розглядати не тільки як важливе економічне завдання, але й як не менш важливе соціальне. Науково обґрунтовані підходи до розподілу централізованих бюджетних коштів більш ніж будь-які декларації сприяють сталому ставленню населення до державної політики на місцях, забезпечують досягнення збалансованості економічного і соціального розвитку з урахуванням необхідності забезпечення нормативного рівня і якості життя населення. Бюджет як форма планомірного накопичення і використання коштів для забезпечення функцій, що здійснюються органами державної влади та місцевого самоуправління, формує передумови для ефективного суспільного розвитку, вирівнювання регіональних диспропорцій соціального розвитку. Саме з цього погляду вдосконалення принципів і методів розподілу обсягу міжбюджетних трансфертів є надзвичайно актуальним науково-практичним завданням. Принципи і методи такого розподілу не можуть ґрунтуватися на суб'єктивних підходах. Потрібно задіяти такі методи, які б, з одного боку, враховували якомога більше факторів, що відображають стан розвитку соціальної сфери міста, його внесок у державний бюджет, а з іншого – були достатньо прозорими та зрозумілими для сприйняття громадянами. Саме таким вимогам відповідають показники “індекс регіонального людського розвитку” та “інтегральні індекси складових частин людського розвитку”.

1.1.5. Принципи формування місцевих бюджетів на основі соціальних стандартів

Основою концепції формування місцевих бюджетів з урахуванням соціальних стандартів повинні бути такі положення:

- соціальні стандарти, єдині на всій території [28];
- прогнозовані доходи бюджету і грошове вираження соціальних стандартів повинні бути взаємопов'язані (величина грошового виразу соціальних стандартів визначається, враховуючи обсяг доходів, на які можна розраховувати);

- методика розрахунку мінімального бюджету базового рівня (міста, селища міського типу, селища) повинна бути єдиною і заснованою на соціальних стандартах;
- при розрахунках мінімальних бюджетів базового рівня необхідно враховувати відмінності, що склалися (фактичні), в забезпеченості населення об'єктами соціальної інфраструктури;
- відсотки відрахування від регулюючих джерел доходів до місцевих бюджетів – розрахункові величини для кожного конкретного населеного пункту, а процедура розрахунку єдина;
- тільки в тому випадку, якщо всіх доходів бюджету базового рівня не вистачає для формування мінімального бюджету, надається державна дотація.

Розрахунок потенціалу доходів бюджету. Відомі і застосовуються на практиці різні методи розрахунку потенціалу доходів. Для реалізації запропонованої нами концепції доцільно подати потенціал доходів бюджетів як суму, що складається з фіскального потенціалу, інвестиційного потенціалу, дебіторської і кредиторської заборгованостей.

Розрахунок потенціалу доходів бюджету базового рівня слід здійснювати за формулою:

$$ПД = ФП + ПБ + ІП + ДС, \quad (1.14)$$

де *ПД* – потенціал доходів бюджету;

ФП – фіскальний потенціал доходів бюджету (доходи бюджету від податкових джерел);

ПБ – повернення боргів бюджету;

ІП – інвестиційний потенціал (доходи бюджету від реалізованих інвестиційних проектів, підтриманих бюджетом);

ДС – доходи бюджету від використання (продажу) муніципальної власності.

Розрахунок фіскального потенціалу доходів бюджету. Фіскальний потенціал доходів бюджету є прогнозованим обсягом надходжень до бюджету від податкових джерел доходів за ставками і нормативами відрахувань, що встановлені Законом України “Про Державний бюджет України” на відповідний рік. Принципово важливо не включати в потенціал доходів неподаткові надходження бюджету [29].

Алгоритм розрахунку фіскального потенціалу доходів бюджету повинен бути єдиним для всіх бюджетів і всіх видів податків і зборів.

Фіскальний потенціал доходів бюджету слід розраховувати за такою формулою:

$$\Phi\Pi = \sum_{i=1}^N \text{НП}_{\delta_i} Id_{\delta n} I_{p\delta o} K_{zn}, \quad (1.15)$$

де $\Phi\Pi$ – прогнозований обсяг надходжень до бюджету від податкових джерел;

$\sum_{i=1}^N \text{НП}_{\delta_i}$ – сума надходжень до бюджету від всіх податків і зборів у базовому році за вирахуванням заборгованості за минулі періоди;

$Id_{\delta n}$ – величина прогнозованого індексу (дефлятора) валового внутрішнього продукту до базового;

$I_{p\delta o}$ – індекс прогнозованого зростання бази оподаткування конкретного податку в прогнозованому році щодо базового;

K_{zn} – коефіцієнт прогнозованого зростання або зниження збору податків у прогнозованому році щодо базового.

Податкові надходження за конкретним податком або збором у базовому році за вирахуванням заборгованості за минулі періоди (ПН_{δ}) слід розраховувати за формулою:

$$\text{ПН}_{\delta} = \text{П}_{\delta} - \text{З}_{m}, \quad (1.16)$$

де П_{δ} – податкові надходження за конкретним податком або збором у базовому році;

З_{m} – обсяг заборгованості, накопиченої за попередні бюджетні періоди.

Уточнений фіскальний потенціал доходів бюджету може бути розрахований за вищенаведеними формулами з тією лише різницею, що за базовий рік слід прийняти поточний рік, а суми надходжень за конкретними податками і зборами, індекси-дефлятори й індекси зростання бази оподаткування – прийняти як очікувані за поточний рік.

Розрахований за такою методикою фіскальний потенціал доходів відобразатиме як зміни сумарної бази оподаткування (тобто побічно відображає економічний стан господарюючих суб'єктів), так і роботу податкових органів зі збору податків, боргів, пені і штрафів з боржників.

Розрахунок доходу бюджету, на який можна розраховувати. Методика розрахунку потенціалу доходів бюджетів і проектування витрат через систему соціальних стандартів і мінімальні бюджети

у своїй основі містить початкові дані базового року (періоду). Проте обсяги витрат консолідованого бюджету за останні роки, як правило, перевищують можливості бюджету і вимагають коригування величини соціальних стандартів у бік зменшення. Для подолання цієї суперечності система прогнозування доходів консолідованого бюджету повинна враховувати не тільки потенційні доходи, але й кредиторську заборгованість бюджету за платежами бюджетним організаціям, дебіторську заборгованість юридичних осіб бюджету, боргові зобов'язання бюджету за позиками і випущеними цінними паперами.

Для обліку вищенаведеної інформації доцільно ввести поняття “кошти бюджету”, на які можна розраховувати. Обсяг коштів, на які можна розраховувати, може бути визначений за формулою:

$$KP = ПД - БЗ + ПК, \quad (1.17)$$

де KP – кошти бюджету, на які можна розраховувати;

$ПД$ – потенціал доходів бюджету;

$БЗ$ – боргові зобов'язання бюджету;

$ПК$ – позикові кошти.

З формули (1.17) виходить, що обсяг коштів, які можуть бути використані для реалізації функцій органів влади, безпосередньо залежить від потенціалу доходів, а боргові зобов'язання зменшують обсяг коштів, на які можна розраховувати. Позикові кошти збільшують обсяг коштів, на які можна розраховувати, проте неминуче ведуть до зменшення останніх у наступному бюджетному періоді.

Розрахунок грошової величини соціальних стандартів. Концепція соціальних стандартів виходить з того, що забезпечення бюджетів базового рівня джерелами доходів є обов'язком державної влади. При цьому повинна дотримуватися рівність бюджетів базового рівня у відносинах з державною владою, а процедури бюджетного проектування, зорієнтовані переважно на встановлення обсягів дотацій місцевим бюджетам, повинні набути законодавчого закріплення, простоти і контрольованості.

Грошова величина соціальних стандартів розраховується з урахуванням фінансових можливостей і повинна бути єдиною на всій території.

Об'єктивно існуючі значні відмінності у фінансуванні соціальної сфери конкретного населеного пункту слід враховувати в методиці розрахунку витрат мінімального бюджету базового рівня.

Розрахунок мінімальних бюджетів базового рівня здійснюється на основі соціальних стандартів з урахуванням відмінностей, що

об'єктивно склалися, між населеними пунктами за допомогою системи коригуючих коефіцієнтів.

Соціальні стандарти міста – показники, що характеризують мінімально необхідні рівні бюджетних витрат для забезпечення громади найважливішими соціально-культурними, житлово-побутовими та іншими публічними послугами в натуральному або грошовому виразі, з розрахунку на одного мешканця. Такі стандарти гарантуються урядом країни і органами місцевого самоврядування.

Розрахунок грошової величини соціальних стандартів здійснюється з урахуванням сум витрат щодо забезпечення соціальних стандартів у базовому періоді. Базовим періодом для бюджету наступного року є три попередні роки, за якими є звіти про виконання бюджетів.

Грошова величина соціальних стандартів (C_m) розраховується за формулою:

$$C_m = (V_{жкг} + V_{осв} + V_{здор}) \cdot Id_{бн} \cdot I_{ркр}, \quad (1.18)$$

де $V_{жкг}$, $V_{осв}$, $V_{здор}$ – середні витрати за розділами “ЖКГ”, “Освіта” і “Охорона здоров’я” в базовому періоді;
 $Id_{бн}$ – величина прогнозованого індексу-дефлятора ВВП;
 $I_{ркр}$ – величина прогнозованого індексу зростання коштів, на які можна розраховувати.

Величина індексу зростання коштів, на які можна розраховувати, враховує прогнозовану зміну обсягу коштів, на які можна розраховувати, в прогнозованому році щодо базового. Використання індексів $Id_{бн}$, $I_{рбо}$, $K_{зн}$, $I_{ркр}$ при розрахунках доходів бюджету і величин соціальних стандартів дозволяє окремо враховувати інфляційну складову, зусилля влади з нарощування або скорочення бази оподаткування, зміни розмірів надходжень від стягнення різноманітних податків та зміни обсягів бюджетних боргових зобов’язань.

Грошова величина соціального стандарту по ЖКГ розраховується як:

$$C_{т жкг} = V_{жкг} \cdot Id_{бн} \cdot I_{ркр}, \quad (1.19)$$

Аналогічно розраховуються величини стандартів за розділами “Освіта” і “Охорона здоров’я”.

Середні витрати в базовому періоді за розділами “ЖКХ”, “Освіта” і “Охорона здоров’я” розраховуються в такій послідовності. Спочатку суми витрат консолідованого бюджету області за відповідним розділом за допомогою індексів-дефляторів приводяться до цін одного року, а потім знаходиться їх середньоарифметична величина.

Індекс зростання коштів, на які можна розраховувати, враховує прогнозоване зростання або зменшення коштів бюджету, на які можна розраховувати, в плановому році щодо відповідного показника поточного року. Доповнюючи індекс зростання бази оподаткування, цей індекс дозволяє врахувати динаміку боргових зобов'язань бюджету.

Розрахунок мінімального бюджету базового рівня. Процедура розрахунку мінімального бюджету базового рівня повинна бути встановлена Верховною Радою. Оскільки три чверті витрат місцевих бюджетів спрямовані на утримання житлово-комунального господарства, освіти і охорони здоров'я, то і відмінності у фінансуванні доцільно враховувати за цими трьома розділами. Відмінності відображаються у вигляді коефіцієнтів, що подані як відношення забезпеченості конкретної муніципальної освіти об'єктами соціальної сфери до середньорегіональної забезпеченості. Так, у галузі освіти враховується забезпеченість населення місцями в дошкільних установах і загальноосвітніх школах. У сфері охорони здоров'я – забезпеченість ліжками в лікарнях і потужностями в амбулаторно-поліклінічних установах [30]. У системі ЖКГ враховується забезпеченість муніципальним житлом. За всіма трьома розділами розрахунок проводиться з урахуванням демографічної структури населення.

Обсяг витрат мінімального бюджету базового рівня (MB_{mo}) розраховується за єдиною для всіх населених пунктів методикою:

$$MB_{mo} = N \cdot (CTM + ЗСТЧ) \cdot K_{обз}, \quad (1.20)$$

- де N – кількість постійного населення;
 CTM – частина величини соціальних стандартів, що фінансується з місцевих бюджетів;
 $ЗСТЧ$ – позастандартна частина витрат (середні по області витрати на виконання повноважень, не включених у номенклатуру соціальних стандартів) [31];
 $K_{обз}$ – узагальнений коефіцієнт, що враховує відмінності в забезпеченості населених пунктів об'єктами соціальної сфери.

Розрахунок дотацій. Всі попередні процедури – це розрахунок потенціалу доходів, грошового вираження соціальних стандартів і мінімальних бюджетів, що є, по суті, підготовчими для методичного впорядкування процедури фінансового вирівнювання та організації міжбюджетних відносин.

Ефективна методика повинна встановлювати не єдині нормативи, а єдиний формалізований підхід до населених пунктів при розрахунку обсягів фінансової підтримки дотаційних місцевих бюджетів. Крім того, розрахункові коефіцієнти, що враховують відмінності в необхідному фінансуванні, повинні одночасно бути інструментом політики вирівнювання соціального розвитку населених пунктів.

Для макроекономічного аналізу фінансових потоків на місцевому рівні може бути використана матриця фінансових потоків, наведена в роботах співробітників ЦЕМІ РАН, яка є розвитком матриці SAM, основні принципи побудови якої розкриті в окремих зарубіжних публікаціях [32-33].

Ідея створення подібних матриць об'єднала в собі два підходи.

Перший підхід заснований на принципі побудови матриці “витрати – випуск”. Оплата матеріальних витрат одним сектором економіки означає продаж товарів і послуг іншим сектором. У той час, як цей акт поданий одним записом у матриці витрати-випуск, він з'являється двічі в рахунках економічних секторів згідно з традиційною подвійною бухгалтерією. У матрицях фінансових потоків вказаний принцип розповсюджується на всю економіку, а не тільки на сферу проміжного споживання. Будь-які фінансові потоки, що йдуть, наприклад, від населення до підприємств (у вигляді оплати за товари і послуги) або від населення до держави (у вигляді податкових платежів), фіксуються в матриці фінансових потоків як перетік фінансових ресурсів від одного економічного агента, поданого в стовпці, іншому, відображеному в рядку.

Другий підхід полягає у тому, що доходи в системі національних рахунків завжди дорівнюють витратам. Фінансові потоки переходять з одного рахунку економічного агента на інший, кожен потік містить дохід (надходження) для рахунків, вказаних у рядках, і витрати для рахунків, наведених у стовпцях.

Матриця фінансових потоків вимагає балансування доходів і витрат для кожного виділеного економічного агента. Наприклад, дохід від продажів продукції промисловості повинен дорівнювати витратам цього сектора на матеріальні витрати, оплату праці, імпорту і прибутку, що також фіксується подвійною бухгалтерією, що вимагає рівності дебету і кредиту. У матриці фінансових потоків доходи економічних агентів фіксуються по рядках, витрати – по стовпцях. Бюджетні обмеження кожного агента вимагають рівності сум по рядках (дохід) і по відповідних стовпцях (витрати).

1.1.6. Місцеві бюджети розвитку як основне джерело інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста

Бюджет розвитку – це частина бюджету органів державної влади чи місцевого самоврядування будь-якого рівня, призначена для фінансування інноваційної й інвестиційної діяльності, пов'язана з капітальними вкладеннями як у виробничу, так і в невиробничу сфери, й інших витрат по розширеному відтворенню з метою соціально-економічного розвитку як країни, так і її окремих територіальних утворень, а також витрат щодо відновлення навколишнього середовища. Розмежування бюджету на бюджет розвитку й бюджет поточних видатків не є обов'язковим, якщо це не передбачено законодавством. Доцільність виділення таких бюджетів виникає тоді, коли потрібно особливо враховувати різні погляди в підходах до формування й оцінки видаткової частини бюджету. При цьому виходять не тільки з необхідності першочергового фінансування поточних видатків, але й з визнання важливості забезпечення соціального й економічного розвитку країни та її окремих територіальних утворень, а також вибору його пріоритетних напрямків. Місце бюджетів розвитку в складі місцевих бюджетів ілюструє рисунок 1.4.

У більшості країн світу місцеві бюджети також складаються з двох частин. Відомий американський економіст П. Друкер в роботі [34] вперше сформував концепцію “двох бюджетів”, яка передбачала існування двох самостійних бюджетів. Він вважав, що перший бюджет повинен направлятися на виконання поточних витрат, а другий – “спеціальний бюджет витрат майбутнього (перспективного) розвитку”, який він називає “інвестиційним”, – забезпечувати стабільний розвиток.

Існування двох бюджетів П. Друкер передбачає як на рівні підприємств, так і на місцевому рівні, при цьому, якщо спеціальний бюджет на рівні підприємств повинен становити близько 10-20 % від загального бюджету підприємства, то на місцевому рівні розмір спеціального бюджету повинен залежати від соціально-економічних особливостей АТО й має визначатися стратегією розвитку та інвестиційною політикою. Особливістю спеціального бюджету є те, що він повинен існувати тривалий проміжок часу для того, щоб забезпечити виконання стратегічних цілей.

Концепція “двох бюджетів” набула поширення в роботі І.В. Запатріної [35]. На її думку, в Україні роль “спеціального бюджету” виконує бюджет розвитку, на відміну від багатьох інших країн, де більш вдало використовуються інші організації й установи.

Так, наприклад, у Росії існування бюджету розвитку було припинене в 2004 р. Замість нього було створено стабілізаційний та інвестиційний фонди, які, на думку більшості економістів, є більш дієвим механізмом реалізації стратегії розвитку. Але в чистому вигляді такий підхід навряд чи може ефективно застосовуватися в Україні, оскільки в російській практиці, окрім коштів, що планувалися в бюджеті розвитку на реалізацію вищезазначених програм, до цих фондів надходили ще й кошти від сировинного експорту. Дійсно, після появи стабілізаційного фонду в Україні концепція “двох бюджетів” (існування поточного бюджету й бюджету розвитку) не змінилася, загострилися лише дискусії навколо цього питання. Так, у роботі [35] автор зазначає, що створення такого фонду в Україні відбулося раптово, без попередніх ретельних обговорень, і не супроводжувалося регламентацією основних принципів його функціонування. Створення стабілізаційного фонду в Україні не здійснювалося на основі обґрунтованої методики його функціонування й не супроводжувалося організаційною реформою у цьому напрямку, а тому й не призвело до позитивних зрушень.

Крім того, даний фонд був створений з метою стабілізації економічного розвитку країни, а спеціалізованого самостійного фонду, діяльність якого була б спрямована на реалізацію інвестиційно-інноваційних програм, так і не було створено. У вітчизняному варіанті інвестиційна функція зазначеної структури є недостатньо вираженою, хоча в деяких країнах діяльність стабілізаційних фондів не виключає інвестиційної складової. Так, в економічній літературі умовно виділяють три типи стабілізаційних фондів, які подані в табл. 1.4.

У сучасних фінансових дослідженнях присутні декілька підходів до розуміння сутності бюджету розвитку. У роботі [36] автор під бюджетом розвитку має на увазі складову частину спеціального фонду місцевих бюджетів, в якій зосереджуються бюджетні ресурси, призначені для проведення інвестиційної та інноваційної діяльності. У закордонній практиці під бюджетом розвитку мають на увазі складову частину державного бюджету, що формується в складі його капітальних витрат і використовується для кредитування, інвестування та гарантійного забезпечення інвестиційних проектів [37].

Типи стабілізаційних фондів [35]

Критерій порівняння	Типи стабілізаційних фондів		
	Власне стабілізаційний фонд	Фонд майбутніх поколінь	Резервний бюджетний фонд
Мета створення	Згладжування коливань світових цін на ресурси, що експортуються	Забезпечення фінансами майбутніх поколінь після вичерпування природних ресурсів	Фінансування заходів короткострокової макроекономічної стабілізації при виникненні несприятливої кон'юнктури на ресурси, що імпортуються
Джерела надходжень	Профіцит бюджету, що виникає внаслідок сприятливої економічної кон'юнктури на ресурси, які експортуються	Профіцит бюджету, що виникає внаслідок сприятливої економічної кон'юнктури на ресурси, які експортуються	Профіцит бюджету, що виникає внаслідок приватизації
Напрями витрачання	Обслуговування державного боргу. Фінансування дефіциту бюджету в умовах несприятливої цінової кон'юнктури. Державне інвестування в галузі не пов'язане з ресурсами, що експортуються	Інвестиції в іноземні фінансові активи. Депозитні вклади	Фінансування дефіциту бюджету внаслідок виникнення несприятливих зовнішніх умов. Структурні реформи в економіці, спрямовані на подолання залежності від імпортованих ресурсів

Отже, *напрямами наукових досліджень у контексті найбільш ефективного використання потенціалу місцевих бюджетів розвитку при здійсненні інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста* слід вважати такі:

1. Підвищення ефективності формування дохідної складової місцевих бюджетів розвитку (розробка прозорого механізму розподілу міжбюджетних трансфертів, визначення критеріїв їх надання, перегляд джерел надходжень коштів у місцеві бюджети розвитку, контроль та моніторинг за їх наповненням тощо). Основу політики міжбюджетних трансфертів може складати рейтинг, сформований з урахуванням ефективності використання інвестицій у соціально-економічному розвитку.
2. Підвищення ефективності управління видатковою складовою місцевих бюджетів розвитку.
3. Оптимізація та збалансування дохідної та видаткової складових місцевих бюджетів розвитку.

1.1.7. Інтегральна оцінка фінансового стану суб'єкта бюджетної системи

Бюджет за своїм економічним змістом є формою планомірного накопичення і використання фінансових ресурсів для забезпечення функцій органів державної влади, регіонального і місцевого самоврядування. Як і будь-який макроекономічний показник, бюджет є динамічною величиною. І як всяка динамічна величина, бюджет (а точніше, фінансовий стан об'єктів бюджетного фінансування) вимагає своєї оцінки. Оцінюючи структуру доходів і витрат бюджету, його дефіцит (профіцит), вдається одержати деякі якісні характеристики бюджету як деякої узагальненої категорії. Разом з тим бюджет нерозривно пов'язаний з самим об'єктом бюджетного фінансування: чи то держава, регіон, галузь соціальної сфери тощо. При цьому особливої актуальності набуває оцінка фінансового стану суб'єкта бюджетної системи.

Зрозуміло, що для оцінки фінансового стану об'єкта бюджетного фінансування не можна використовувати тільки поодинокі показники, що характеризують окремі, навіть дуже важливі аспекти розвитку фінансів. Динамічна оцінка вимагає насамперед застосування інтегральних показників для ухвалення тих або інших управлінських рішень.

Під інтегральною оцінкою фінансового стану об'єкта бюджетної системи ми маємо на увазі визначення такого показника, який характеризує узагальнене, сумарне фінансове становище об'єкта бюджетної системи в даний момент часу. Порівнюючи ці значення за відрізок часу (зокрема за рік або квартал), можна оцінити, поліпшується чи погіршується фінансовий стан об'єкта, що вивчається.

Для конструювання показника необхідно визначити, які показники повинні бути використані для характеристики фінансового стану об'єкта бюджетної системи. Такими є насамперед власні доходи і витрати (з урахуванням трансфертів). Під власними слід мати на увазі доходи, закріплені на постійній основі повністю або частково за відповідними бюджетами законодавством України, а під витратами бюджету – грошові кошти для забезпечення завдань і функцій держави і місцевого самоврядування, що направляються на фінансування.

Крім того, важливе значення для характеристики фінансового стану об'єкта бюджетного фінансування має величина кредиторської заборгованості, особливо динаміка її зміни. За наявності одних і тих самих показників доходів і витрат вирішальне значення у визначенні фінансового стану матиме величина кредиторської заборгованості, а в разі рівності – її зростання або зменшення за досліджуваний період.

При цьому важливо підкреслити, що всі ці показники повинні відображати повну картину фінансового стану об'єкта, що досліджується.

Інші показники виконують другорядну роль у визначенні фінансового стану об'єкта бюджетного фінансування. Наприклад, величина дефіциту бюджету в абсолютному виразі володіє слабкою інформативністю; один і той же дефіцит може мати бюджет міст Конотопа і Києва, але ж цілком очевидно, що їх фінансове становище різне. Також не можна орієнтуватися і на показник відносного дефіциту бюджету, оскільки в одному випадку за цим значенням стоїть лише факт одного невеликого збільшення кредиторської заборгованості, а в іншому – це останній крок до “банкрутства”. Крім того, дефіцит бюджету як категорія більшою мірою відповідає етапу його ухвалення, а не стадії його виконання.

Важливим аспектом даного питання є час або період часу, за який необхідно провести оцінювання. Отже, таке оцінювання доцільно проводити один раз на квартал, оскільки саме з такою періодичністю складаються бухгалтерські баланси у всіх елементах бюджетної системи.

При конструюванні показника інтегральної оцінки фінансового стану об'єкта бюджетної системи виникає питання: яким чином найбільш адекватно відображають фінансовий стан об'єкта, що вивчається, розміри його доходів і витрат за звітний період? Якщо взяти різницю між доходами і витратами (дефіцит і профіцит), то її абсолютна величина не може бути однозначною характеристикою фінансового стану, оскільки одне і те ж значення дефіциту, наприклад, 5 млн. грн., при різній величині доходів (наприклад, 50 або 500 млн. грн.) ні про що не свідчить. Подібна ж ситуація виникає і з відносною величиною дефіциту: при його величині в 5 % абсолютні значення, що вказують на можливості об'єкта, можуть бути різними.

Отже, якнайповніше відображає стан об'єкта бюджетного фінансування відношення доходів до витрат. Очевидно, що чим більша сума власних доходів і чим менша сума витрат, тим кращий фінансовий стан об'єкта.

Разом з тим без врахування зміни кредиторської заборгованості характеристика буде неоднозначною і необ'єктивною. Визначити кількісний вплив її зміни на фінансовий стан об'єкта, що вивчається, значно складніше. У той же час зрозуміло, що, як і у випадку з дефіцитом (профіцитом), абсолютна величина не може бути об'єктивною характеристикою. Відносне ж значення кредиторської заборгованості на початку звітної періоду і в кінці може бути двох видів.

Якщо приймається відношення суми кредиторської заборгованості на початку періоду до її суми в кінці періоду, то виходить, що чим більша величина цього показника, тим краще фінансове становище об'єкта. Якщо ж приймається відношення суми кредиторської заборгованості в кінці періоду до її суми на початку періоду, то виходить,

що чим менше значення даного показника, тим краще фінансове становище об'єкта бюджетної системи.

У методичному відношенні виникає проблема поєднання таких важливих характеристик як, з одного боку, співвідношення доходів і витрат, а з іншого – зміни кредиторської заборгованості. Цілком очевидно, що безпосереднє підсумовування цих показників недопустиме, оскільки це абсолютно різні за своїм фінансовим значенням показники. У той же час їх необхідно помножити за умови прямої пропорційності їх збільшення або зменшення залежно від поліпшення або погіршення фінансового стану об'єкта бюджетної системи.

При множенні відношення доходів до витрат на відношення суми кредиторської заборгованості на початку періоду до її суми в кінці періоду значення і логіка одержуваного результату не втрачають ознак спільності. Очевидно, що чим вище доходи і нижчі витрати і чим більше знизилася кредиторська заборгованість, тим стійкіший фінансовий стан об'єкта дослідження. Проте при такому підході може виявитися, що кредиторська заборгованість дорівнюватиме нулю, і в цьому випадку показник втратить своє фізичне значення. Множення ж відношення доходів до витрат на відношення суми кредиторської заборгованості в кінці періоду до її суми на початку періоду призведе до порушення логіки і значення показника оцінки фінансового стану даного об'єкта.

Зміну кредиторської заборгованості слід розраховувати у вигляді коефіцієнта: від одиниці віднімається відношення величини кредиторської заборгованості в кінці періоду до її суми на початку періоду. При цьому чим більше знизилася кредиторська заборгованість, тим вище значення коефіцієнта. Крім того, усувається можливість втрати значення показника у разі досягнення нульового значення кредиторської заборгованості.

Таким чином, індекс інтегральної оцінки фінансового стану об'єкта бюджетної системи (*IBF*) слід розраховувати за формулою:

$$IBF = (B/C)(1 - \frac{k_2}{k_1}), \quad (1.21)$$

де *B* – власні доходи (обсяг фінансування);

C – сума витрат;

*k*₁ – кредиторська заборгованість на початок звітного періоду;

*k*₂ – кредиторська заборгованість на кінець звітного періоду.

Значення формули (1.21) очевидне: чим більша величина індексу, тим кращий фінансовий стан об'єкта бюджетної системи, що досліджується, в даний момент часу. Сам же індекс може набувати

будь-якого значення в межах розімкненої шкали і виступати у вигляді своєрідного осцилятора з нульовою опорною лінією.

Запропоновані методичні підходи до інтегральної оцінки фінансового стану об'єкта бюджетної системи можуть бути застосовані на різних рівнях, а саме: регіональному і галузевому. Індекс, розрахований за формулою (1.21), володіє ознаками достатності і спільності. З його допомогою можна оцінити динаміку фінансового стану об'єкта бюджетної системи і застосувати як базу для прогностичних оцінок.

Порівняльна оцінка фінансового стану однотипних об'єктів бюджетної системи дозволяє встановити основні причини можливих розбіжностей і розробити комплекс заходів щодо їх усунення.

Запропонований індекс може бути нормативною величиною. Отже, задане, виходячи з тих або інших передумов, його граничне значення дозволить здійснювати оперативний контроль за фінансовим станом об'єкта бюджетної системи і приймати відповідні дії, спрямовані на усунення можливих розривів.

1.2. НАПРЯМКИ ФОРМУВАННЯ ДОХІДНОЇ ЧАСТИНИ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ У КОНТЕКСТІ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ ТЕРИТОРІЇ

1.2.1. Шляхи формування доходів місцевих бюджетів

Соціальна функція місцевих органів влади полягає насамперед у тому, щоб здійснювати управління витратною частиною місцевих бюджетів, забезпечити надання комунальних послуг на високому якісному рівні.

З іншого боку, належне управління витратною частиною місцевого бюджету можливе тільки в тому випадку, якщо його прибуткова частина сформована також належним чином і дозволяє забезпечувати необхідний рівень витрат.

Отже, тільки вирішення питань формування доходів місцевих бюджетів може бути умовою, що гарантує спрямування коштів на вирішення завдань, що стоять перед органами влади, та виконання ними покладених функцій.

Основними джерелами фінансування діяльності органів місцевого самоврядування, як правило, є такі: позики, платежі, податки і субсидії, які не є взаємозамінними. Європейськими фахівцями в галузі муніципального фінансового менеджменту пропонується виділяти чотири основні принципи використання цих джерел [39]:

- в міру можливості для поточних витрат слід використовувати надходження від платежів і лише іноді їх можна використовувати для капітальних витрат;

- там, де використання надходжень від платежів для поточних витрат неможливе і йдеться про надання дійсно місцевих послуг, слід якнайширше використовувати засоби, що надходять від оподаткування. Податки як джерело ресурсів для капітальних витрат слід використовувати вкрай рідко;
- якщо надходження від платежів не можна використовувати для поточних витрат на надання агентських послуг, то слід якнайширше використовувати субсидії. Вони також придатні для деяких категорій капітальних витрат;
- позики придатні для капітальних витрат, але не часто можуть бути використані для покриття поточних витрат.

Законом “Про місцеве самоврядування в Україні” [20] передбачено, що доходи місцевих бюджетів формуються за рахунок власних джерел, визначених законом, і закріплених у встановленому законом порядку загальнодержавних податків, зборів та інших обов’язкових платежів.

Місцеві доходи можна поділити на три групи:

1. Власні і закріплені доходи. Це ті види доходів, які спрямовують на конкретний рівень місцевих бюджетів залежно від відомчої підлеглості господарюючого суб’єкта і з урахуванням територіальної ознаки надходження коштів.

Власні доходи – доходи, які формуються на території, підвідомчій відповідному місцевому органу влади, і відповідно до його рішень. До них належать місцеві податки і збори, платежі, які встановлюються місцевими органами влади, доходи комунальних підприємств, доходи від майна, яке належить місцевій владі, та ін.

Закріплені доходи – доходи, які закріплюються за певним бюджетом. Закріплення доходів відбувається відповідно до Бюджетного кодексу України [6].

2. Регульовані доходи. Це ті доходи, які закріплюються за визначеними рівнями місцевих бюджетів відповідно до законодавства, рішеннями відповідних загальнодержавних і місцевих органів влади та можуть перерозподілятися між місцевими бюджетами із загальнодержавних податків, зборів та інших обов’язкових платежів. На сьогодні такі доходи в Україні не використовуються.

3. Кошти одержані. Це кошти, одержані за взаємними розрахунками і дотаціями з Державного бюджету України.

У таблиці 1.5 запропоновано перелік передбачених Бюджетним кодексом України [6] джерел надходжень місцевих бюджетів.

Таблиця 1.5

Склад закріплених і власних доходів місцевих бюджетів України

Бюджет/Доходи	Бюджет АРК	Бюджети міст Києва та Севастополя	Обласний бюджет	Районний бюджет	Міський бюджет		Сільські та селищні бюджети
					бюджети міст обласного і республіканського значення	бюджети міст районного значення	
<i>Закріплені доходи, які враховуються при визначенні обсягів міжбюджетних трансфертів</i>							
1. Податок з доходів фізичних осіб, %	25	100	25	50	75	25	25
2. Державне мито		V*			V	V	V
3. Плата за ліцензії на провадження певних видів господарської діяльності та сертифікати, що видаються відповідними місцевими органами	V	V	V	V	V	V	V
4. Плата за державну реєстрацію суб'єктів підприємницької діяльності		V		V	V	V	V
5. Плата за торговий патент за здійснення певних видів підприємницької діяльності		V			V	V	V
6. Надходження від адміністративних штрафів		V		V	V	V	V
7. Плата за землю, %	25		25	15			
8. Єдиний податок для суб'єктів малого підприємництва		V			V	V	V
<i>Власні доходи, що не враховуються при визначенні обсягів міжбюджетних трансфертів</i>							
1. Податок на прибуток підприємств, що перебувають у комунальній власності		V			V	V	V
2. Місцеві податки і збори		V			V	V	V
3. Плата за землю, %		100			75	60	60
4. Податок з власників транспортних засобів та інших самохідних машин і механізмів		V			V	V	V

Бюджет/Доходи	Бюджет АРК	Бюджети міст Києва та Севастополя	Обласний бюджет	Районний бюджет	Міський бюджет		Сільські та селищні бюджети
					бюджети міст обласного і республіканського значення	бюджети міст районного значення	
<i>Власні доходи, що не враховуються при визначенні обсягів міжбюджетних трансфертів</i>							
5. Надходження суми відсотків за користування тимчасово вільними бюджетними коштами		✓			✓		✓
6. Податок на промисел		✓			✓		✓
7. Надходження дивідендів, нарахованих на акції (частки, паї) господарських товариств, що є у власності відповідної територіальної громади		✓			✓		✓
8. Плата за забруднення навколишнього природного середовища		✓			✓		✓
9. Кошти за відчуження майна, що знаходиться в комунальній власності		✓			✓		✓
10. Фіксований сільськогосподарський податок		✓			✓		✓
11. Плата за гарантії щодо виконання боргових зобов'язань юридичних осіб		✓					
12. Гранти та дарунки у вартісному вираженні		✓			✓		✓
13. Платежі за спеціальне використання природних ресурсів		✓			✓		✓
14. Плата за оренду майнових комплексів, що знаходяться в комунальній власності		✓			✓		✓
15. Надходження від місцевих грошово-речових лотерей		✓			✓		✓
16. Власні надходження бюджетних установ, що утримуються за рахунок коштів відповідного бюджету	✓	✓			✓		✓
17. Інші доходи, які не суперечать чинному законодавству України	✓	✓	✓		✓		✓

Види податків та інших платежів, які підлягають зарахуванню до бюджетів районів у містах, встановлюються радами народних депутатів міст, до складу яких ці райони входять, відповідно до чинного законодавства України.

Законом України “Про місцеве самоврядування в Україні” [20] передбачене право органів місцевого самоврядування на встановлення та стягнення місцевих податків і зборів. Місцеві податки та збори в Україні є складовою системи оподаткування, генеральні засади побудови якої визначені Законом України “Про систему оподаткування” від 18.02.97 № 77/97-ВР [21]. Водночас головні елементи податків та особливості їх стягнення визначаються Декретом КМУ “Про місцеві податки та збори” [39], відповідно до якого до місцевих належать певні види податків і зборів.

Місцеві податки:

- 1) податок з реклами;
- 2) комунальний податок.

У Декреті КМУ “Про місцеві податки та збори” до місцевих податків належить також податок з продажу імпортованих товарів, який на сьогоднішній день не стягується.

Місцеві збори:

- 1) збір за припаркування автотранспорту;
- 2) ринковий збір;
- 3) збір за видачу ордера на квартиру;
- 4) курортний збір;
- 5) збір за участь у перегонах на іподромі;
- 6) збір за вигреш у перегонах на іподромі;
- 7) збір з осіб, які беруть участь у грі на тоталізаторі на іподромі;
- 8) збір за право використання місцевої символіки;
- 9) збір за право проведення кіно- і телезйомок;
- 10) збір за проведення місцевих аукціонів, конкурсного розпродажу та лотерей;
- 11) збір за видачу дозволу на розміщення об’єктів торгівлі та сфери послуг;
- 12) збір з власників собак.

Таким чином, місцеві ради (сільські, селищні, міські), відповідно до цього переліку, запроваджують на своїй території місцеві податки, визначають механізм їх справляння та порядок сплати. Згідно з Законом України “Про систему оподаткування” [21] визначено обов’язковість запровадження органами місцевого самоврядування за наявності об’єктів оподаткування або умов, з якими пов’язано запровадження певних податків і зборів, комунального податку, а також таких зборів:

за припаркування автотранспорту, ринкового, за видачу ордера на квартиру, за видачу дозволу на розміщення об'єктів торгівлі та сфери послуг, з власників собак.

Місцеві органи влади за кожним видом місцевих податків і зборів розробляють положення, яким регламентується порядок сплати та перерахування до місцевого бюджету податків і зборів відповідно до встановленого переліку та граничних ставок; визначають також органи, які повинні вести облік платників податків (зборів) і нести відповідальність за їхнє стягнення та перерахування до місцевого бюджету; затверджують форми звітів за цими податками, порядок та строки їх надання до податкових органів. Контроль за сплатою місцевих податків і зборів покладений на органи Державної податкової служби.

Згідно з Законом України “Про місцеве самоврядування в Україні” (ст. 26) до складу повноважень органів місцевого самоврядування належить право надавати пільги по сплаті місцевих податків та зборів у вигляді повного або часткового звільнення від їх сплати певних категорій платників або відстрочки у їх сплаті.

Відповідальність за правильність розрахунку, своєчасність і повноту перерахування місцевих податків і зборів до місцевих бюджетів покладається на платників відповідно до чинного законодавства.

Розглянемо детальніше можливості ефективного використання в сучасних умовах такого джерела доходів місцевих бюджетів, як місцеві податки і збори.

Як вже наголошувалося раніше, податкові системи місцевих органів влади в країнах з ринковою економікою відрізняються великою різноманітністю. Це пояснюється як історичними причинами (особливостями становлення регіонального і місцевого самоврядування в тій або іншій державі), так і прагненням місцевих органів влади підвищити рівень фінансової автономії за рахунок пошуку нових джерел доходів в умовах, коли найбільш прибуткові джерела зайняті центральним урядом і на місцевому рівні недоступні.

Як наголошується в роботах [40-44], у розвинутих країнах місцеві податки і збори, як правило, займають досить високу питому вагу в загальній сумі грошових надходжень органів регіонального і місцевого самоврядування (у таких європейських країнах, як Німеччина, Великобританія, Данія, Іспанія, Норвегія, Швеція, Фінляндія, Швейцарія – більш як 40 %).

Такий стан місцевої податкової системи в розвинутих країнах можна вважати природним для ринкової економіки і методів управління, що ґрунтуються на розподілі і делегуванні повноважень (в одних державах рівень муніципальної податкової автономії може бути вищим, а в інших – нижчим).

Водночас в Україні, як і практично у всіх колишніх соціалістичних країнах, де впродовж тривалого періоду застосовувалися методи централізованого планового управління, питома вага місцевих податків і зборів у структурі доходів місцевих бюджетів дуже незначна. За рахунок всієї системи місцевого оподаткування на сьогодні перерозподіляється менше 3 % ВВП.

Для більшості розвинутих країн характерна також велика кількість місцевих податків [40-46]. Серед них виділяють такі:

- прямі реальні податки (на нерухоме і рухоме майно, землю, з орендної плати, з власників транспортних засобів, поосібний, промисловий, на професію, на населення, екологічний);
- прямі податки на доходи (прибутковий, на прибуток підприємств, податок на спадок і дарування);
- непрямі податки на продаж (на роздрібний продаж, на продаж спиртних напоїв на розлив, на споживання електроенергії, газу, акцизи на бензин, тютюн, спиртні напої);
- збори (митний збір, збір на прибирання сміття та його вивіз, на будівництво службових будинків, за паркування машин, за користування спортивними й оздоровчими установами та установами культури, за полювання і рибалку, видовища, послуги кладовищ, з власників собак, за видачу різних ліцензій і реєстраційних посвідчень, за участь у перегонах, за відкриття ресторанів і готелів; збори для компенсації збільшення вартості земельної ділянки внаслідок проведення забудов та інших робіт тощо).

Найважливішими на місцевому рівні є насамперед податки на нерухоме майно, які поширені також і в колишніх соціалістичних країнах. Значно рідше стягуються прямі прибуткові податки з фізичних і юридичних осіб, місцеві непрямі податки (у вигляді акцизів і податків на продаж) і місцеві поосібні податки.

Якщо говорити про взаємозв'язок між місцевими податками і виконанням місцевими органами влади своїх функцій, то, звичайно, виділяють чотири причини, на підставі яких прийнято вважати, що основна частина коштів для поточних витрат повинна надходити за рахунок оподаткування, і лише невелика частина їх може фінансуватися за рахунок субсидій:

- місцеві податки необхідні для того, щоб місцеві органи влади могли варіювати кількість і якість послуг, що надаються ними, залежно від побажань місцевого населення;
- якщо місцеві органи влади розраховують на отримання субсидій, то місцеві політичні діячі можуть розпоряджатися цими засобами

неефективно і покладати при цьому відповідальність за неякісні послуги на недостатнє фінансування;

- місцеві політичні діячі, урядовці і виборці набагато обачніше витратимуть кошти, зібрані на місцях, ніж інші кошти;
- при розподілі державних субсидій уряд може проконтролювати їх використання; він повинен здійснювати такий контроль, оскільки підзвітний платникам податків з питань витрачання їх коштів. Проте навряд чи доцільно фінансувати надання місцевих послуг так, щоб контроль за ними здійснювався центральними органами влади [38].

З питаннями вдосконалення прибуткової бази місцевих бюджетів безпосередньо взаємопов'язані питання їх самостійності. Тільки самостійний бюджет може розраховувати на достатній рівень фінансування внаслідок власної зацікавленості в пошуку і розумному витрачанні фінансових ресурсів.

Донині не врегульоване питання розподілу компетенцій і пов'язаних з ними витратних повноважень між рівнями бюджетів. Чітке законодавче розмежування таких повноважень взагалі відсутнє. На практиці утримання і забезпечення функціонування більшості установ соціально-культурної сфери, житлово-комунального господарства покладені на бюджети територіальних громад і районів. У той же час капітальні вкладення в розвиток таких об'єктів здійснюються, як правило, за рахунок бюджетів вищого рівня – обласних і державного (за винятком тих районів і міст, які мають досить міцну власну податкову базу).

Таким чином, в умовах сучасної практики розподілу витратних повноважень обсяги і напрямки бюджетних інвестицій визначаються переважно суб'єктивно владою вищого рівня, що практично не відрізняється від радянської практики міжбюджетних відносин і бюджетного планування за схемою “зверху вниз”. Фінансування одних і тих самих бюджетних послуг за рахунок різних джерел приводить до зниження відповідальності органів влади за забезпечення соціально-економічного розвитку територій, ставить органи місцевого самоврядування в пряму залежність від рішень вищестоящих органів влади.

Слід підкреслити, що першим кроком у вдосконаленні механізму формування доходів місцевих бюджетів повинне бути чітке розмежування функцій і витратних повноважень бюджетів різних рівнів з тим, щоб місцеві і регіональні органи влади несли відповідальність за розвиток підвідомчих територій з відповідним забезпеченням цієї діяльності необхідними джерелами фінансування.

На думку економістів [47-49], у даний час в Україні роль місцевих рад у формуванні місцевих бюджетів незначна, а цей процес є дуже централізованим і формальним, особливо стосовно сільських і селищних рад.

Якщо говорити про самостійність місцевих бюджетів, то слід зазначити, що органи місцевого самоврядування не можуть виконувати покладені на них функції без необхідної економічної основи, до якої, окрім фінансових, належать і матеріальні ресурси.

Фінансові ресурси можна одержати тільки володіючи виробництвом або маючи право на привласнення результатів цього процесу. Отже, питання про необхідність створення умов для самостійності органів місцевого самоврядування – це питання про створення відповідної економічної бази, без якої влада не може бути такою, оскільки вона не може самостійно ухвалювати рішення, метою яких є виконання її функцій.

Деякі економісти, наприклад [50], відзначають, що Конституції і Закону “Про місцеве самоврядування” недостатньо для повноцінного розвитку економічної бази органів місцевого самоврядування, оскільки не конкретизовані законодавчі основи формування комунальної власності, фактично узаконені ті об’єкти комунальної власності, які і дотепер знаходяться в підпорядкуванні органів самоврядування – підприємства місцевої промисловості з об’єктами соціально-культурної сфери і виробничої інфраструктури та місцевий бюджет. Тільки фізичного розширення матеріальної бази органів самоврядування недостатньо для того, щоб закріпити їх повноваження економічною основою. Формування комунальної власності обумовлене не тільки потребою матеріального посилення влади органів самоврядування, а й потребами ресурсного забезпечення їх можливостей як господарів території, які відповідальні за неї. Тому від економічного базису органів самоврядування залежить і їх роль у виконанні своїх конституційних обов’язків.

Без законодавчої конкретизації умов формування комунальної власності не можна сподіватися на діюче місцеве самоврядування, оскільки дієвість закладається саме фінансово-економічною основою. Враховуючи це, в документах може бути відображена відповідальність регіонів за передану їм у володіння або розпорядження власність, включаючи повну матеріальну, господарську, адміністративну та інші види відповідальності за нераціональне використання або розпорядження цією власністю як перед собою, так і перед усім суспільством.

За цих умов принципово важливим є урахування тієї обставини, що хоча б як гостро не стояло питання про розмежування економічних

відносин між економічно самостійними регіонами (областями, районами), тільки ефективне функціонування основної виробничої ланки як головного джерела соціально-економічного добробуту суспільства може забезпечити регіонам реальне самоврядування і самофінансування. Важливо також, щоб дії підприємств і господарських організацій відповідали реальним інтересам суспільства і були взаємовигідними.

За цих умов основним завданням місцевих органів самоврядування є формування ринку товарів і якомога повніше задоволення потреб громадян. Як вирішення цієї проблеми в економічній літературі [50] обґрунтовується пропозиція щодо введення системи комерційних договорів між підприємствами і органами самоврядування. Ця система договорів повинна будуватися з урахуванням завдань довгострокової політики на місцях. Договори повинні орієнтуватися насамперед на місцеве замовлення: договори між містами – на постачання товарів, необхідних місту на місцеве замовлення; договори між містами на постачання товарів, необхідних місту на поточний сезонний період; договори на експлуатацію соціальної сфери. Укладаючи договори про співпрацю з наявними підприємствами і створюючи нові, маючи в своєму розпорядженні комунальну власність, органи місцевого самоврядування здатні забезпечити самофінансування міста за рахунок зароблених ресурсів. Таким чином, відбувається процес формування системи виробничих відносин, які забезпечуватимуть взаємну зацікавленість всіх суб'єктів регіону в результатах економічної діяльності і взаємозв'язку ефективності економіки на місцевому рівні з ресурсними можливостями.

Вдосконалення механізму формування доходів місцевих бюджетів – це не тільки пошук нових джерел доходів і вдосконалення існуючих, це, багато в чому, і економічний розвиток території, що покликаний вирішити два завдання: по-перше, органи місцевого самоврядування виконують свої функції в економічній сфері, а по-друге, збільшуються податкові надходження, які можна спрямувати на вирішення соціальних функцій.

На думку більшості економістів [51-53], оподаткування повинне бути побудоване таким чином, щоб підтримувати баланс між рівнем надходжень до бюджету і можливостями економічних суб'єктів до розвитку. Забезпечення адресно-орієнтованої підтримки виробника є дуже важливим на шляху переходу податкової служби до виконання фіскально-регулювальних функцій на мезо- і мікрорівні.

За умови, що органи місцевої влади докладуть зусиль для розробки стратегії управління виробничою сферою через реструктуризацію

промислових підприємств, стимулюючи взаємну зацікавленість у результатах діяльності регіону і підприємств, розташованих на певній території, можливий перехід до економічних методів управління, які є необхідним атрибутом економічної свободи. Тільки самоокупність міста – перевищення надходжень над витратами – може стати загальним принципом становлення господарських відносин між містом і державними органами, а також з іншими містами. Тому кожна адміністративно-територіальна одиниця стоїть перед необхідністю розробити і реалізувати довгострокову стратегію структурної перебудови економіки, виходячи з перспектив її самозабезпеченості та ефективності.

1.2.2. Модель фінансового вирівнювання як інструмент інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку території

Питанням реформування системи фінансового вирівнювання в Україні сьогодні приділяється досить багато уваги. Основна причина цього полягає як у значних фактичних відмінностях між рівнями соціального забезпечення в різних регіонах України, так і у великій кількості недоліків в українському законодавстві, регулюючому питання фінансового вирівнювання.

На сьогодні витрати міських бюджетів в Україні є надзвичайно нерівномірними. А тому цілком очевидно, що необхідно реформувати систему фінансового вирівнювання з метою забезпечення рівномірного і справедливого розподілу соціальних послуг серед населення міст України.

Багато економістів, серед яких [52-54], пропонують здійснити поетапне впровадження системи фінансового вирівнювання в Україні.

На першому етапі слід чітко розподілити між різними рівнями влади властиві їм функції і обов'язки. Далі слід закріпити за кожним рівнем влади певні стабільні податкові надходження як у вигляді місцевих податків, так і у формі постійних квот у загальнодержавних податках.

Далі необхідним є законодавче закріплення об'єктивних критеріїв, на основі яких здійснюється фінансове вирівнювання: показники податкоспроможності територіальної громади, середньої податкоспроможності територіальної громади та державних мінімальних соціальних стандартів.

На наступному етапі виникає обов'язкова потреба у створенні фондів соціального вирівнювання як на рівні центральної влади, так і на регіональному рівні.

У роботі [54] висунута пропозиція про надання системі фінансового вирівнювання дворівневого характеру. Перший рівень – центральний, призначений переважно для цілей вертикального фінансового вирівнювання, другий (місцевий) – горизонтального вирівнювання.

Отже, в запропонованій схемі фінансового вирівнювання в Україні слід у першу чергу звернути увагу на питання складання коректної математичної моделі оцінки території з метою визначення необхідності надання їй фінансової допомоги і питанням стимулювання розвитку відстаючих територій.

Якщо перша проблема (щодо фінансової моделі) може бути розв'язана шляхом детального вивчення різних чинників, що визначають рівень життя і безпеки населення певного територіального утворення, то друга – внаслідок своєї надзвичайної складності – вимагає застосування досить обережних підходів при організації системи фінансового вирівнювання, оскільки надмірний перерозподіл доходів більш багатих регіонів на користь бідніших може загострити стан економічної кризи в державі.

Слід врахувати, що в деяких країнах повністю відсутня система загальних субсидій для вирівнювання витрат. Яскравим прикладом цього є США [55-57].

Отже, з урахуванням закордонного досвіду реформування системи управління фінансами міста можуть бути розроблені специфічні підходи і методи державного регулювання фінансового забезпечення територій, що враховують особливості українського законодавства, менталітет населення й існуючу структуру органів місцевого самоврядування.

Незважаючи на той факт, що питанням побудови ефективної системи фінансового вирівнювання в наш час приділяється значна увага, ця тема вимагає додаткового опрацювання в контексті управління фінансами міста в умовах обмеженості інвестиційних ресурсів.

Таким чином, при створенні ефективної системи фінансового вирівнювання слід сконцентрувати увагу, по-перше, на побудові математичної моделі, що дозволяє об'єктивно оцінювати потреби території в додатковій допомозі, і, по-друге, що найбільш важливо, – на застосуванні таких підходів, які змогли б відповідати цілям реального розвитку територій, стимулювали цей розвиток як на територіях-донорах, так і на територіях-реципієнтах.

Як наголошується в роботах [46; 52; 54; 56-58], в зарубіжній практиці склалося декілька основних форм фінансового вирівнювання: вертикальне фінансове вирівнювання, горизонтальне фінансове вирівнювання, вирівнювання доходів місцевих органів влади, вирівнювання витрат цих органів влади.

Під методами фінансового вирівнювання мають на увазі способи його здійснення на основі використання таких інструментів: фондів фінансового вирівнювання, загальних і спеціальних трансфертів, внесків територій, розподілених податків та ін.

Ефективну систему фінансового вирівнювання слід розглядати як одну з фундаментальних умов, що забезпечують стійкість і надійність бюджетної системи держави. Наприклад, Т. Дороніна виділяє такі обов'язкові риси, які повинні бути властиві бюджетній системі країни зі складним територіальним устроєм [59]:

- законодавчо оформлене розмежування витратних повноважень і функцій між ланками бюджетної системи;
- закріплення прибуткових джерел за бюджетними рівнями і надання відповідних прав у сфері оподаткування, що забезпечує здійснення витратних функцій;
- наявність ефективної системи трансфертів, яка спрямована на вирівнювання вертикальної і (або) горизонтальної незбалансованості.

Ефективна модель фінансового вирівнювання може розглядатися з точки зору її використання як один із найпотужніших інструментів фінансового регулювання економічних процесів.

Рух до нових якісних показників економічного зростання неможливий без проведення структурних перетворень економіки перехідного типу. Важливим елементом концепції її виходу з кризи є зміна капіталомісткої моделі розвитку на трудомістку, що означає зміщення пріоритетів на розвиток переробної промисловості. У зв'язку з цим використання фінансових регуляторів, зокрема системи фінансового вирівнювання, створить умови для переорієнтації економіки на виробництво споживацьких товарів і послуг, пристосування її до структури інвестиційного попиту, створення нових умов для ведення зовнішньоекономічної діяльності і підвищення ефективності використання ресурсів.

Одна з головних проблем реформування фінансового механізму – створення економічно забезпеченої фінансової бази для всіх національно-державних і територіальних утворень. Наприклад, Т. Позднякова в основі розробки комплексу відповідних рекомендацій ставить цільову установку на заборону і вирівнювання територіальних і демографічних диспропорцій [60].

Критеріями вибору конкретних інструментів фінансового впливу, зокрема фінансового вирівнювання, повинна бути їх здатність, по-перше, забезпечити оптимальне вирішення стратегічних проблем економічного і соціального розвитку, а також формування прогресивних пропорцій суспільного відтворення; по-друге, підтримувати стабільну

соціальну захищеність громадян; по-третє, відкривати простір для ініціативи і заповзятливості кожному суб'єкту господарювання. Щоб фінансові регулятори не знижували прагнення підприємців та окремих працівників до зростання кінцевих результатів діяльності, держава повинна систематично контролювати економічну обґрунтованість співвідношення, що складається між доходами, що залишаються у розпорядженні господарюючих суб'єктів і громадян, і доходами, що йдуть на утворення централізованих фондів [60].

Велике значення при реалізації стратегії фінансового вирівнювання в економічній літературі [61] надають врахуванню такого явища, як “ефект витіснення”, коли місцеві органи влади не зацікавлені в збільшенні власних надходжень внаслідок того, що кожна гривня одержуваних ними доходів “витісняє” гривню одержуваних трансфертів.

Ймовірно, що негативні наслідки “ефекту витіснення” є одним із стримуючих чинників при активному впровадженні системи фінансового вирівнювання.

Далі слід розглянути варіанти вирішення даної проблеми, які застосовуються у світовій практиці.

Характерні особливості має система фінансового вирівнювання Німеччини. Положення економічного вирівнювання закріплені в Конституції цієї країни. У Німеччині існує інструмент “вирівнювання фінансових можливостей”, відповідно до якого багатші землі повинні перераховувати частину свого доходу на користь бідніших [40]. При цьому для оцінки фінансових можливостей територій застосовується величина середнього рівня податкових надходжень на душу населення.

Для бідніших земель відбувається збільшення доходів до рівня 95 % від середнього рівня податкових надходжень за всіма землями в цілому. Для тих земель, в яких значення цього показника знаходиться в межах від 100 до 102 %, відрахувань засобів на потреби фінансового вирівнювання не відбувається. Якщо значення даного показника знаходиться в межах від 102 до 110 %, то земля відраховує на потреби фінансового вирівнювання 70 % ресурсів, які перевищують цей рівень. Якщо значення показника перевищує 110 %, то земля весь надлишок ресурсів понад цей рівень перераховує на потреби фінансового вирівнювання [54; 62].

Таким чином, можна виділити такі позитивні риси функціонування системи фінансового вирівнювання в цій країні: по-перше, вона діє на основі Конституції, що дозволяє уникнути різних проблем із законодавчими аспектами її здійснення, по-друге, землі-реципієнти навіть після отримання допомоги не виходять на середній рівень

податкових надходжень на душу населення в цілому по країні, що дає певні стимули для самостійного розвитку і деякою мірою обмежує надії лише на допомогу з боку інших земель, а по-третє, фінансово сильніші землі не позбавляються своїх переваг, вони або взагалі не відраховують кошти з метою фінансового вирівнювання, або відраховують тільки частину власних коштів, і лише найсильніші землі відраховують весь дохід, що перевищує певний рівень.

У такому підході до розподілу коштів у системі фінансового вирівнювання між землями можна побачити один із варіантів вирішення проблеми “ефекту витіснення” – території, що вимагають фінансової допомоги, не одержують її тією ж мірою, в якій фінансово забезпечені сильніші території, що дає їм можливість вжити власних заходів щодо збільшення джерел надходжень.

Негативною особливістю системи фінансового вирівнювання Німеччини можна назвати її поширеність лише на землі. Як вказано в роботі [62], подібний механізм відсутній на рівні міст і общин, що приводить до значних відмінностей між ними відносно фінансів і доходів.

При побудові ефективної системи фінансового вирівнювання слід орієнтуватися на якомога дрібніші територіальні одиниці, якими є, зокрема, населені пункти. Несправедливим із соціальних позицій буде підхід, при якому територія, що має одне-два промислово і фінансово розвинуті міста, буде визнана економічно сильною і такою, що не вимагає підтримки у вигляді трансфертів на забезпечення фінансового вирівнювання, навіть у тому випадку, якщо решта населених пунктів, хоч і з незначною кількістю населення, знаходяться в стані занепаду.

Ефективна система фінансового вирівнювання повинна бути побудована так, щоб враховувалися фінансові потреби кожної соціальної групи, що має приблизно рівний рівень забезпеченості і проживає на окремій території. У цьому випадку одиницею, що бере участь у системі фінансового вирівнювання, може бути не тільки кожний населений пункт, але й райони і вулиці у містах.

За відсутності належної державної системи фінансового вирівнювання місцеві органи влади можуть узяти на себе функції, які можна віднести до фінансового вирівнювання на власній території.

Значним інтересом з погляду ефективності організації є система фінансового вирівнювання, яка існує в Іспанії. У Конституції цієї держави закріплені положення щодо міжтериторіального компенсаційного фонду (МКФ), основною метою якого є вирівнювання економічного стану в різних територіальних утвореннях країни і реалізація принципу солідарності.

Як свідчать джерела [62], МКФ фінансується з державного бюджету зі статті державних інвестицій (інвестиції держави й інвестиції автономних співтовариств). Засоби фонду розподіляються між автономними співтовариствами відповідно до таких критеріїв та їх частки: обернено пропорційно до доходу на душу населення (70 %); прямо пропорційно міграційному балансу за останні 10 років (20 %); прямо пропорційно різниці між рівнями безробіття в кожному регіоні і по країні в цілому (5 %); прямо пропорційно площі (5 %).

МКФ у своїй діяльності виконує подвійну функцію: одночасно вирішує завдання економічного вирівнювання і здійснює інвестиційне стимулювання територіального розвитку. Близько половини коштів фонду формуються за рахунок структурних фондів ЄС. Розподіл ресурсів відбувається за участю трьох сторін: органів центральної державної влади, відповідних комісій ЄС і самих автономних спільнот.

Таким чином, МКФ, будучи інструментом економічного вирівнювання, будує свою діяльність так, щоб кошти були направлені насамперед з метою територіального розвитку та інвестування в найпривабливіші проекти. МКФ стає не просто інструментом перерозподілу ресурсів між регіонами, а й є джерелом інвестиційних ресурсів, що додає нових рис ресурсам, що надходять з фонду: вони направляються в конкретні регіони для вирішення конкретних завдань, тобто ще на етапі виділення коштів вирішується проблема їх можливого неефективного використання.

Отже, в цій системі слід виділити такий позитивний елемент, який може бути застосований в Україні: в умовах недостатності інвестиційних ресурсів кошти, що направляються на вирішення завдань фінансового вирівнювання, мають інвестиційний характер, що повинно позитивно позначатися на ефективності їх використання.

При розподілі коштів МКФ немає прямої залежності між рівнем розвитку території і виділенням їй ресурсів. Навіть території з негативними показниками економічного розвитку вимушені конкурувати між собою за право одержувати підтримку з боку фонду. Необхідно підкреслити, що застосування такого підходу, коли кошти розподіляються не в обов'язковому порядку для вирівнювання певних показників (як, наприклад, у Німеччині), а за виборним принципом, відповідно до певних пріоритетів, дозволяє значно підвищити ефективність їх використання – в умовах дефіциту вільних фінансових ресурсів такий підхід більш виправданий.

Можливо, застосування подібної моделі в Україні дозволить вирішити багато проблем фінансування системи фінансового вирівнювання і розподілу коштів.

У деяких країнах розподіл коштів з метою фінансового вирівнювання здійснюється в строгій відповідності до встановлених коефіцієнтів, що негативно позначається на ефективності їх використання.

Як вказується в джерелах [38; 58], в Португалії центральний уряд щорічно визначає суму, яка вноситься до фонду допомоги муніципалітетам. Проте цей фонд виконує незначну роль з погляду вирівнювання витрат. Його обмежені можливості в цьому плані частково можна проілюструвати тим, що 40 % фонду розподіляються серед місцевих органів тільки відповідно до кількості їх населення. Проте 60 %, що залишилися, відіграють деяку роль у вирівнюванні витрат: 15 % розподіляються рівномірно між усіма муніципалітетами, що надають допомогу дрібнішим утворенням з фіксованими адміністративними витратами; ще 15 % суми розподіляється пропорційно території і 10 % – пропорційно довжині дорожньої мережі, що допомагає територіальним утворенням з невеликою кількістю населення і розвинутою дорожньою мережею справлятися з високими витратами; 5 % розподіляється відповідно до кількості підлеглих приходів; 5 % – за ступенем доступності і стільки ж – за кількістю проживаючих дітей. Це також дозволяє надавати допомогу районам, які цього найбільше потребують. І 5 %, що залишилися, призначені для надання допомоги муніципалітетам із слабкою податковою базою.

Щодо створення ефективної системи фінансового вирівнювання існує ряд пропозицій. Наприклад, у роботах [63-65] підкреслюється, що в умовах, коли механізм розподілу коштів між бюджетами має характер, що політизується, стабільна діяльність найбільш економічно розвинутих територій виявляється під загрозою. Територіальні утворення не можуть передбачити обсяги субвенцій з державного бюджету, внаслідок чого до місцевих бюджетів закладаються нереальні обсяги фінансування.

Таким чином, можна сформулювати основні вимоги до системи фінансового вирівнювання, які допоможуть побудувати її найефективнішим чином:

- система фінансового вирівнювання повинна бути дворівневою: вертикальне вирівнювання здійснюється за рахунок коштів, які надходять безпосередньо до місцевих бюджетів у вигляді трансфертів і субсидій (бюджетне вирівнювання), а горизонтальне вирівнювання здійснюється за рахунок коштів, які виділяються територіям (зокрема й містам, комунальним і приватним підприємствам тощо) на конкурсній основі у вигляді інвестиційних ресурсів;
- державна система вертикального вирівнювання функціонує як інструмент, що забезпечує вирівнювання витрат на надання комунальних послуг з боку органів місцевого самоврядування. Формується

за рахунок коштів, що надходять до Державного бюджету України. Мета даного рівня – забезпечити єдині стандарти послуг, які надаються за рахунок бюджетних коштів по всій території держави. Вона ґрунтується на таких показниках, як середній рівень бюджетної забезпеченості на одного жителя (з урахуванням поправочних коефіцієнтів на структуру населення), державні соціальні стандарти;

- система горизонтального вирівнювання є сукупністю фондів, які формуються за рахунок коштів більш розвинутих територій. Мета даного рівня – надати єдині можливості для економічного розвитку господарюючим суб'єктам по всій території країни, окремого територіального утворення, зокрема й окремого міста. Виділення коштів слід здійснювати на конкурсній основі відповідно до встановлених пріоритетів (менш розвинуті території насамперед отримують доступ до інвестиційних ресурсів) і на основі індивідуального розгляду кожного інвестиційного проекту. У даному випадку показниками, що визначають пріоритетність розподілу коштів, слід вибрати такі: показник податкоспроможності конкретної території в зіставленні з середнім його значенням за всіма даними територіями і інтегральний показник фінансових можливостей території, що враховує дохід на душу населення, податковий тягар, індикатори соціально-економічного розвитку території.

Розглянуті пропозиції щодо вдосконалення системи фінансового вирівнювання територій не можуть розглядатися ізольовано від системи формування прибуткової частини місцевих бюджетів. Проте в умовах обмеженості інвестиційних і фінансових ресурсів необхідні нові механізми поповнення доходів місцевих бюджетів, одним з яких є муніципальні позики.

1.3. УПРАВЛІННЯ ВИДАТКАМИ МІСЦЕВИХ БЮДЖЕТІВ У КОНТЕКСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ МІСТА

1.3.1. Напрямки використання видаткової частини місцевих бюджетів

Відповідно до Європейської хартії про місцеве самоврядування виконання соціальних функцій держави повинно частково покладатися на інституції, найбільш близькі до громадян, тобто органи місцевого самоврядування, а тому, відповідно, частина соціальних видатків також повинна делегуватися на місцевий рівень.

Відповідно до [63] сьогодні більшість видатків соціального спрямування передано для фінансування на місцях, зокрема у структурі

зведеного бюджету 70 % видатків на соціальну сферу мають фінансуватися із місцевих бюджетів.

Відповідно до бюджетної класифікації [67] витрати бюджету класифікуються за такими ознаками:

- 1) за функціями, з виконанням яких пов'язані витрати (*функціональна класифікація витрат*);
- 2) за економічною характеристикою операцій, при проведенні яких здійснюються ці витрати (*економічна класифікація витрат*);
- 3) за ознакою головного розпорядника бюджетних коштів (*відомча класифікація витрат*);
- 4) за бюджетними програмами (*програмна класифікація витрат*).

Відповідно до відомчої класифікації Державне казначейство й місцеві фінансові органи ведуть реєстр всіх розпорядників бюджетних коштів. Програмна класифікація застосовується при формуванні місцевого бюджету за програмно-цільовим методом.

Функціональна класифікація витрат має такі рівні деталізації:

- 1) розділи, в яких визначаються витрати бюджетів на здійснення загальних функцій держави, Автономної Республіки Крим або місцевого самоврядування;
- 2) підрозділи й групи, в яких конкретизуються напрямки бюджетних коштів на здійснення відповідно функцій держави, Автономної Республіки Крим або місцевого самоврядування.

У таблиці 1.6 наведені приклади функціональної класифікації витрат бюджету з кодами.

Таблиця 1.6

Приклади функціональної класифікації витрат бюджету

Код	Найменування
0100	Загальнодержавні функції
0110	Вищі органи державного управління, органи місцевої влади й місцевого самоврядування, фінансова й зовнішньополітична діяльність
0160	Проведення виборів і референдумів
0170	Обслуговування боргу
0180	Міжбюджетні трансферти
0200	Оборона
0300	Громадський порядок, безпека й судова влада
0400	Економічна діяльність
0410	Загальна економічна, торговельна й трудова діяльність
0420	Сільське господарство, лісове господарство й полювання, рибне господарство
0430	Паливно-енергетичний комплекс

Продовж. табл. 1.6

Код	Найменування
0440	Інша промисловість і будівництво
0450	Транспорт
0460	Зв'язок, телекомунікації й інформатика
0470	Інші галузі економіки
0480	Дослідження й розробки в галузях економіки
0490	Інша економічна діяльність
0500	<i>Охорона навколишнього природного середовища</i>
0600	<i>Житлово-комунальне господарство</i>
0700	<i>Охорона здоров'я</i>
0800	<i>Духовний і фізичний розвиток</i>
0900	<i>Освіта</i>
1000	<i>Соціальний захист і соціальне забезпечення</i>

За економічною класифікацією витрати бюджету поділяються на поточні витрати, капітальні витрати й кредитування, за винятком погашень, склад яких визначається міністром фінансів України. У таблиці 1.7 наведена повна класифікація витрат за кодами економічної класифікації витрат (КЕКВ).

Таблиця 1.7

Економічна класифікація витрат бюджету

КЕКВ	Назва
1000	<i>Поточні витрати</i>
1100	<i>Витрати на товари й послуги</i>
1110	Оплата праці працівників бюджетних установ
1111	Заробітна плата
1112	Грошове утримання військовослужбовців
1113	Виплати по тимчасовій непрацездатності
1120	Нарахування на заробітну плату
1130	Придбання предметів постачання й матеріалів, оплата послуг та інші витрати
1131	Предмети, матеріали, оснащення й інвентар
1132	Медикаменти й перев'язувальні матеріали
1133	Продукти харчування
1134	М'який інвентар й обмундирування
1135	Оплата транспортних послуг і утримання транспортних засобів

Продовж. табл. 1.7

КЕКВ	Назва
1136	Оренда й експлуатаційні послуги
1137	Поточний ремонт оснащення, інвентарю й будівель; технічне обслуговування оснащення
1138	Послуги зв'язку
1139	Оплата інших послуг та інші витрати
1140	Витрати на відрядження
1150	Матеріали, інвентар, будівництво, капітальний ремонт і заходи спеціального призначення, що мають загальнодержавне значення
1160	Оплата комунальних послуг й енергоносіїв
1161	Оплата тепlopостачання
1162	Оплата водopостачання й водовідвід
1163	Оплата електроенергії
1164	Оплата природного газу
1165	Оплата інших комунальних послуг
1166	Оплата інших енергоносіїв
1170	Дослідження й розробки, державні програми
1200	<i>Виплата відсотків (доходу) за зобов'язаннями</i>
1300	<i>Субсидії й поточні трансферти</i>
1310	Субсидії й поточні трансферти підприємствам (установам, організаціям)
1320	Поточні трансферти органам державного управління інших рівнів
1340	Поточні трансферти населенню
1341	Виплата пенсій і допомоги
1342	Стипендії
1343	Інші поточні трансферти населенню
1350	Поточні трансферти за кордон
2000	Капітальні витрати
2100	<i>Придбання основного капіталу</i>
2110	Придбання оснащення й предметів довгострокового користування
2120	Капітальне будівництво (придбання)
2121	Будівництво (придбання) житла
2122	Будівництво (придбання) адміністративних об'єктів
2123	Інше будівництво (придбання)
2130	Капітальний ремонт, реконструкція й реставрація
2131	Капітальний ремонт і реконструкція житлового фонду

Продовж. табл. 1.7

КЕКВ	Назва
2132	Капітальний ремонт і реконструкція адміністративних об'єктів
2133	Капітальний ремонт і реконструкція інших об'єктів
2134	Реставрація пам'ятників культури, історії й архітектури
2200	<i>Створення державних запасів і резервів</i>
2300	<i>Придбання землі й нематеріальних активів</i>
2400	<i>Капітальні трансферти</i>
2410	Капітальні трансферти підприємствам (установам, організаціям)
2420	Капітальні трансферти органам державного управління інших рівнів
2430	Капітальні трансферти населенню
2440	Капітальні трансферти за кордон
2450	Капітальні трансферти в бюджет розвитку
3000	<i>Нерозподілені витрати</i>
4000	<i>Кредитування, за винятком погашення</i>
4100	<i>Надання внутрішніх кредитів, за винятком погашення</i>
4110	Надання внутрішніх кредитів
4111	Надання кредитів органам державного управління інших рівнів
4112	Надання кредитів підприємствам, установам, організаціям
4113	Надання інших внутрішніх кредитів
4120	Повернення внутрішніх кредитів
4121	Повернення кредитів органами державного управління інших рівнів
4122	Повернення кредитів підприємствами, установами, організаціями
4123	Повернення інших внутрішніх кредитів
4200	<i>Надання зовнішніх кредитів, за винятком погашення</i>
4210	Надання зовнішніх кредитів
4220	Повернення зовнішніх кредитів

Відомча класифікація витрат бюджету визначає перелік головних розпорядників бюджетних коштів (табл. 1.8) за кодами відомчої класифікації витрат (КВКВ). Головні розпорядники бюджетних коштів – бюджетні установи, які одержують повноваження шляхом установлення бюджетних призначень. Розпорядники бюджетних коштів – бюджетні установи, уповноважені на одержання бюджетних асигнувань, взяття бюджетних зобов'язань і здійснення витрат з бюджету.

Приклади відомчої класифікації витрат бюджету

КВКВ	Назва
11	Управління справами Верховної Ради України
30	Державне управління справами
41	Господарське управління Секретаріату Кабінету Міністрів України
60	Верховний Суд України
70	Вищий господарський суд України
80	Конституційний Суд України
90	Генеральна прокуратура України
100	Міністерство внутрішніх справ України
110	Міністерство палива та енергетики України
120	Міністерство економіки та з питань європейської інтеграції України
140	Міністерство закордонних справ України
170	Державний комітет інформаційної політики, телебачення й радіомовлення України
180	Міністерство культури і мистецтв України
210	Міністерство оборони України
220	Міністерство освіти і науки України
230	Міністерство охорони здоров'я України
240	Міністерство екології і природних ресурсів України
250	Міністерство соціальної політики України
260	Міністерство промислової політики України
280	Міністерство аграрної політики України
300	Державний комітет статистики України
310	Міністерство транспорту України
311	Державна служба автомобільних шляхів України
...	
771	Рада міністрів Автономної Республіки Крим
...	
788	Сумська обласна державна адміністрація

Витрати місцевих бюджетів визначаються насамперед наявністю об'єктів місцевого господарства, а також закладів і організацій освіти, культури, охорони здоров'я, соціального забезпечення і соціального захисту, що перебувають у підпорядкуванні місцевих органів [66].

Згідно із законодавством України у видатковій частині місцевих бюджетів окремо передбачаються видатки загального фонду й видатки спеціального фонду, які, у свою чергу, поділяються на поточні та капітальні. У складі останніх особливе місце займає бюджет розвитку. Видатки загального фонду спрямовуються на державне управління, правоохоронну діяльність та забезпечення безпеки держави; освіту; охорону здоров'я; соціальний захист і соціальне забезпечення (в рамках якого забезпечується система пільг ветеранам, інвалідам, система допомоги по вагітності й пологах, допомога при народженні та догляді за дітьми, допомога малозабезпеченим сім'ям та ін.); житлово-комунальне господарство; культуру й мистецтво; підтримку засобів масової інформації та ін. У свою чергу, видатки спеціального фонду спрямовуються на капітальне будівництво та реалізацію інвестиційно-інноваційних програм місцевого характеру. Кошти бюджету розвитку спрямовуються на реалізацію програм соціально-економічного розвитку відповідної території, пов'язаних зі здійсненням інвестиційної та інноваційної діяльності, а також на фінансування субвенцій та інших видатків, пов'язаних з розширеним відтворенням [20].

Сьогодні стабільний розвиток окремої території залежить від багатьох факторів. Так, наприклад, у роботах [36; 68] до таких факторів віднесено темпи оновлення виробничого обладнання на вітчизняних підприємствах, темпи розвитку науки, рівень соціальної забезпеченості та ін. Крім того, до цих факторів можна віднести і ефективність управління видатками бюджетів. Взаємозв'язок системи управління видатками бюджетів розвитку з ефективністю розвитку окремої території досить легко простежити на основі статистичних даних. Як відомо, одним із основних показників, що характеризує рівень розвитку міста, є обсяг видатків на інвестиційну діяльність.

На сучасному етапі удосконалення видаткової частини бюджетів невирішеними залишаються ряд проблем, які не дозволяють забезпечити ефективність видатків бюджетів всіх рівнів. Серед таких проблем у роботі [66] виділяються такі:

1. Не здійснюється остаточне розмежування функцій соціальної сфери між рівнями влади, що не дозволяє раціонально планувати видаткову частину бюджетів. Сучасний розподіл видаткових повноважень обумовлений певними стереотипами, які успадковані від командно-адміністративної економіки. Повноваження щодо надання місцевими органами послуг соціального характеру закріплені у законах України "Про місцеве самоврядування в Україні", "Про місцеві державні адміністрації" та у Бюджетному кодексі України [66].

2. Нераціонально розподілені видатки між рівнями влади. При розподілі видатків сьогодні превалюють у більшості випадків фінансові

інтереси, а не спроби оптимізації структури видатків з позиції їх ефективності.

3. Виникає потреба в передачі об'єктів соціальної інфраструктури з підпорядкування окремих підприємств у власність територіальної громади, що здебільшого потребує значних коштів на утримання таких об'єктів.

4. Досить часто за рахунок коштів місцевих бюджетів фінансуються функції, які мають реалізовуватися за рахунок бюджетів вищих рівнів.

5. Виконання всіх соціальних повноважень за рахунок місцевих бюджетів неможливе. А при зростаючих соціальних потребах відповідного зростання обсягів трансфертів і субсидій не відбувається.

6. Потребує подальших удосконалень і формула визначення обсягу міжбюджетних трансфертів, яка відображає спроби зберегти між галузями існуючий розподіл ресурсів.

Всі вищезазначені проблеми не тільки знижують ефективність управління видатками місцевих бюджетів, а й гальмують соціально-економічний розвиток окремої території. Вирішення багатьох із них можливе як за умови удосконалення існуючих форм і методів управління, так і шляхом впровадження нових.

Однією з таких форм на сьогодні можна вважати застосування стратегічного підходу в управлінні видатками бюджетів всіх рівнів. На жаль, в управлінні видатками бюджетів усіх рівнів комплексно стратегічний підхід майже не використовується, крім деяких його елементів. При цьому застосування стратегічного управління без використання всіх невід'ємних його елементів не дає можливості повною мірою оцінити переваги цього методу управління, що створює підстави для комплексного застосування всіх складових системи стратегічного управління видатками бюджетів. Сьогодні реалізація стратегічного підходу неможлива без створення відповідної фінансової підтримки з боку центральних органів управління.

Слід зауважити, що особливі проблеми виникають при застосуванні механізмів стратегічного управління видатками на інвестиційну діяльність. Загальновизнаним є те, що в основі стратегічного управління бюджетним процесом як у цілому в країні, так і на місцях зокрема повинні бути видатки на інвестиційну діяльність, визначені в рамках інвестиційної стратегії. Інвестиційні стратегії регіонів повинні повністю узгоджуватися з загальнодержавною інвестиційною стратегією. На практиці ж більшість проблем виникає саме в процесі формування таких локальних стратегій, що пов'язано насамперед з неефективністю діяльності місцевих органів управління. Саме тому впевнено можна стверджувати, що впровадження стратегічного підходу

в управління видатками бюджету розвитку на інвестиційну діяльність можливе лише за умови існування ефективної організаційно-економічної системи управління соціально-економічними процесами на місцях, подолання недосконалості структури місцевих органів управління бюджетним процесом тощо.

Як на рівні країни, так і на місцевому рівні функції щодо управління видатками місцевих бюджетів виконуються великою кількістю організацій та установ. На регіональному рівні функції щодо управління видатками бюджетів розвитку на інвестиційну діяльність виконуються обласними державними, районними та міськими радами.

На основі дослідження розподілу функцій щодо управління видатками бюджетів розвитку на інвестиційну діяльність можна зазначити, що сьогодні існують всі передумови для реформування організаційно-економічної системи управління цим процесом як в цілому в країні, так і в її регіонах зокрема. Таке реформування можливо здійснити шляхом створення єдиного організаційно-структурного елемента системи управління бюджетним процесом та інвестиційною діяльністю, який би займався реалізацією функцій щодо управління видатками бюджету розвитку на інвестиційну діяльність як на загальнодержавному, так і на регіональному рівнях. Формування такої організаційно-структурної одиниці дозволить сконцентрувати більшість функцій управління в одному органі, що значно підвищить його ефективність. Крім того, формування єдиної організаційно-економічної одиниці сприятиме реалізації функцій, які до сьогодні взагалі не виконувалися або виконувалися формально.

Для ефективного та прозорого функціонування організаційно-економічної системи управління видатками бюджету розвитку на інвестиційну діяльність слід підвищувати рівень інформаційного забезпечення інвестиційного процесу. На рівні країни інформаційне забезпечення складається з інформації органів статистики, інформації, що отримана від ЗМІ та ДПА, висновків експертів, їх звітів та ін. Саме така інформація сьогодні є основою для аналізу виконання місцевих бюджетів за видатками.

1.3.2. Управління видатками місцевих бюджетів розвитку в контексті інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста

У рамках українського законодавства як складові видаткової частини бюджету розвитку місцевих бюджетів виділяються такі видатки:

- погашення основної суми боргу Автономної Республіки Крим та місцевого самоврядування (крім боргу за короткостроковими позичками, отриманими на покриття тимчасових касових розривів у процесі виконання місцевих бюджетів);

- капітальні вкладення;
- внески органів влади Автономної Республіки Крим та місцевого самоврядування у статутні фонди суб'єктів підприємницької діяльності [6].

Видаткова частина бюджету розвитку може містити асигнування-дотації, трансферти й субвенції бюджетам нижчого територіального рівня, а також дотації й субвенції підприємствам та іншим юридичним особам [60].

Заслуговує на увагу запропонована в роботі [35] теза про те, що використання бюджету розвитку повинне насамперед передбачати поряд з високою економічною ефективністю реалізованих проектів ще й частковий характер фінансування й диверсифікацію ризиків між державою та приватним капіталом, конкурсність та зворотність коштів. На жаль, сучасні методики використання коштів бюджетів розвитку не відповідають зазначеним вище вимогам, не сформований ефективний загальнодержавний підхід до оцінки соціально-економічної ефективності інвестиційних проектів, не застосовується система відбору проектів, що будуть виконуватися за рахунок часткового або повного фінансування з бюджету розвитку.

Зазначена вище структура видатків бюджету розвитку дає можливість зробити висновок, що сьогодні, на жаль, майже відсутня система стратегічного мислення при управлінні такими видатками, існуюча структура видатків не сприяє вирішенню стратегічних питань на місцях і не є безпосередньо засобом реалізації інвестиційно-інноваційної політики.

Стосовно перспективи використання коштів місцевих бюджетів розвитку слід зазначити, що з кожним роком роль коштів на реалізацію соціально-економічних проектів зростає. На сьогодні постає єдине питання: хто буде гарантом забезпечення ефективності використання коштів бюджету розвитку? При цьому відповідь одна: виникає необхідність створення нових сильних інститутів, що не тільки будуть гарантами ефективного використання таких коштів, а й візьмуть на себе відповідальність за управління ними.

Сьогодні у вітчизняній практиці господарювання в більшості випадків застосовують традиційні підходи до управління видатками, які використовувалися при адміністративно-командному устрої, проте за сучасних умов розвитку країни вони не дають ефективного результату. Саме тому виникає потреба у формуванні нових підходів як до визначення сутності й структури механізму управління видатками місцевих бюджетів розвитку, так і до побудови організаційно-економічного механізму такого управління.

Факторами, що обумовлюють необхідність удосконалення механізму управління видатками місцевих бюджетів розвитку з метою підвищення ефективності інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста, слід вважати такі:

- дефіцит фінансових ресурсів на місцевому рівні;
- недосконалість методичного забезпечення ефективної реалізації соціально-економічного розвитку міста;
- невідповідність існуючого інфраструктурного забезпечення управління видатками місцевих бюджетів розвитку сучасним завданням інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста;
- низька відповідальність органів місцевої влади за рішення, що ухвалюються ними при реалізації інвестиційних проектів соціальної спрямованості за рахунок коштів бюджетів розвитку;
- недосконалість механізму надання міжбюджетних трансфертів та ін.

Наявність цих та багатьох інших факторів обумовлює необхідність удосконалення теоретико-методичних основ механізму управління видатками місцевих бюджетів розвитку в контексті інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста.

Складові механізму управління видатками місцевих бюджетів розвитку подані на рисунку 1.5.



Рис. 1.5. Складові механізму управління видатками місцевих бюджетів розвитку

Далі доцільно розглянути кожен з наведених на рисунку 1.5 складових окремо.

З метою підвищення ефективності інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста, управління видатками місцевих

бюджетів розвитку, які спрямовані на фінансування зазначеного напрямку, повинно здійснюватися за **такими принципами**:

1. Принцип програмно-цільового використання бюджетних коштів. Відповідно до даного принципу використання бюджетних ресурсів має бути цільовим у межах чітко визначених пріоритетних напрямків. Іншими словами, кошти, які виділені в бюджеті розвитку на інвестиційне забезпечення соціально-економічного розвитку міста, не повинні використовуватися на інші цілі. В Україні тенденція переходу місцевих бюджетів на програмний метод управління ґрунтується на міжнародному досвіді, який свідчить, що застосування програмно-цільового методу при управлінні коштами місцевих бюджетів підвищує ефективність бюджетного процесу на місцях, адже такий метод управління передбачає концентрацію уваги на результатах управління, а не на ресурсах. Тільки після визначення результатів, які необхідно одержати, ухвалюється рішення про розподіл фінансових ресурсів. Таким чином, впровадження даного принципу забезпечить прозорість та обґрунтованість управління видатками місцевих бюджетів розвитку.
2. Принцип максимізації корисності, згідно з яким управління видатками місцевих бюджетів розвитку повинно здійснюватися не з точки зору досягнення комерційного прибутку, а з позиції корисності для територіальної громади. Під суспільною корисністю слід мати на увазі можливість отримання сукупності найвищого соціального, екологічного, економічного, синергетичного та інших ефектів при управлінні видатками місцевих бюджетів розвитку.
3. Принцип збалансованості при управлінні видатками місцевих бюджетів розвитку слід розуміти як пошук компромісу між зростаючим попитом на бюджетні ресурси, який формується територіальною громадою з точки зору фінансування соціальних проектів та програм, та обмеженою пропозицією коштів місцевих бюджетів розвитку. В умовах існування великої кількості соціальних проектів, які потребують фінансових ресурсів, виникає необхідність у визначенні тих проектів, які будуть реалізовуватися в першу чергу, і тих, які можуть бути відкладені на майбутнє. Проекти, що потребують негайної реалізації, повинні забезпечуватися фінансовими ресурсами, що виділені в місцевому бюджеті розвитку. Проблема постійного дефіциту таких коштів обумовлює необхідність залучення додаткових ресурсів.
4. Принцип структурованості. Управління видатками місцевих бюджетів розвитку як одна з найважливіших підсистем системи інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста повинно мати чітко визначену структуру, адже від цього залежить його

ефективність. Функціонування всіх структурних елементів такої підсистеми має бути взаємопов'язаним, а послідовна реалізація заходів дозволяє забезпечити ефективність такого управління.

5. Принцип цілісності. Сутність цього принципу полягає в тому, що управління видатками місцевих бюджетів розвитку має здійснюватися як цілісний комплекс взаємопов'язаних заходів, а не як окремі незалежні кроки. По суті, мова повинна йти про формування цілісної системи управління видатками місцевих бюджетів розвитку, основними елементами якої можна вважати організаційне, інформаційно-комунікаційне, нормативно-правове забезпечення та ін.
6. Принцип комплексності. Сутність цього принципу полягає в комплексному врахуванні всіх факторів, що впливають на бюджетний процес на місцевому рівні та визначають його особливості. З іншого боку, потрібно комплексно враховувати всі наслідки, до яких може призвести реалізація тих чи інших проектів соціальної спрямованості.
7. Принцип відкритості передбачає, що рішення щодо визначення напрямків витрачання коштів місцевих бюджетів розвитку повинні ухвалюватися після публічного відкритого обговорення, що дозволить врахувати вимоги територіальних громад. Таке публічне обговорення повинне здійснюватися постійно для того, щоб існувала можливість врахувати зміни в існуючих пріоритетах соціально-економічного розвитку міста. На сучасному етапі таке обговорення здійснюється депутатами місцевих рад безпосередньо перед затвердженням місцевих бюджетів, що не враховує тенденцій та знижує, у свою чергу, ефективність управління видатками місцевих бюджетів розвитку.
8. Принцип керованості передбачає, що всі напрямки використання бюджетних ресурсів у соціально-економічний розвиток повинні бути керованими. Для цього має бути сформована відповідна управлінська структура.
9. Принцип пріоритетності. Сутність даного принципу полягає в тому, що система управління видатками місцевих бюджетів розвитку не повинна суперечити основним положенням державної та місцевих програм соціально-економічного розвитку. При цьому пріоритети, визначені державною програмою, повинні бути закріплені в місцевих програмах, а процес управління видатками місцевих бюджетів розвитку повинен сприяти реалізації пріоритетних напрямків соціального-економічного зростання міста зокрема та держави в цілому.

10. Принцип безперервності. Відповідно до цього принципу управління видатками місцевих бюджетів розвитку має бути безперервним процесом. Незважаючи на те, що принципові рішення щодо напрямків фінансування приймаються один раз на рік при затвердженні бюджету, протягом року можуть здійснюватися певні коригування, змінюватися механізми реалізації прийнятих рішень, впроваджуватися нові технології управління. Іншими словами, вдосконалення механізму управління видатками місцевих бюджетів розвитку має відбуватися безперервно. Крім того, в умовах підвищення ефективності управління видатками місцевих бюджетів розвитку суттєвий вплив на ефективність інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку здійснює врахування стратегічних аспектів такого управління, що, у свою чергу, передбачає необхідність врахування перспектив не на один рік.
11. Принцип відповідності функціональних повноважень. Суть цього принципу полягає в тому, що місцевим органам управління видатками місцевих бюджетів розвитку повинні делегуватися достатні повноваження для того, щоб вони були в змозі виконувати ті завдання, за які несуть відповідальність. На основі аналізу існуючого розподілу повноважень між органами, які здійснюють сьогодні управління бюджетним процесом на місцевому рівні, можна дійти висновку, що спостерігається значна концентрація функцій у межах однієї установи, що знижує відповідальність за загальні результати управління коштами місцевих бюджетів розвитку.
12. Принцип своєчасності. Цей принцип ґрунтується на тому, що в межах управління коштами місцевих бюджетів розвитку виникають ситуації обов'язкової реалізації проектів, відстрочення яких може призвести до значних економічних, соціальних, екологічних та інших наслідків.
13. Принцип гуманізму. Оскільки принципи управління видатками місцевих бюджетів розвитку як складова системи інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста повинні враховувати й базові принципи соціального управління, до їх переліку потрібно віднести й такий принцип, як принцип гуманізму, який означає, що управління видатками місцевих бюджетів розвитку повинно забезпечувати захист інтересів, прав і цінностей як всього населення, що проживає на цій території, так і окремої особистості.

Схематично принципи управління видатками місцевих бюджетів розвитку відображені на рис. 1.6.



Рис. 1.6. Принципи управління видатками місцевих бюджетів розвитку

Механізм управління видатками місцевих бюджетів розвитку як складова системи інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста має виконувати цілий ряд *функцій*, які за своїм змістом складають комплекс взаємопов'язаних дій і подані на рис. 1.7.



Рис. 1.7. Функції механізму управління видатками місцевих бюджетів розвитку

Управління видатками місцевих бюджетів розвитку передбачає наявність ряду конкретних *методів* управління, які пропонується об'єднати у дві групи:

- загальні (системний аналіз, синтез, індукція, дедукція та ін.);
- спеціальні, які безпосередньо пов'язані з управлінням видатками місцевих бюджетів розвитку.

Спеціальні методи управління видатками місцевих бюджетів розвитку є способами дослідження ефективності використання таких видатків задля реалізації інвестиційних проектів соціальної спрямованості з метою отримання максимального результату.

Оскільки інвестиційне забезпечення соціально-економічного розвитку міста за рахунок місцевих бюджетів розвитку в основному має проектний характер, слід управління видатками місцевих бюджетів розвитку здійснювати шляхом використання *методу проектів* (методу проблем), який частіше за все використовується в педагогічній науці, але модифікація даного методу дозволить його використання і в економіці. Даний метод передбачає декомпозицію загальної задачі на певну кількість відособлених проблем, пов'язаних між собою ієрархічними взаємозалежностями, вирішення кожної з яких можна здійснювати, враховуючи концепцію проектного управління.

Сутність даного методу полягає в тому, що перед інституційними об'єднаннями, тобто органами управління видатками місцевих бюджетів розвитку, поставлені проблеми, які необхідно вирішити шляхом реалізації інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста. У розпорядженні таких органів є кошти, виділені в бюджеті розвитку на реалізацію інвестиційних проектів соціальної спрямованості. Завдання цих органів полягає в тому, щоб за найкоротші строки вирішити поставлені перед ними проблеми.

Зазвичай обсяги необхідних коштів для проведення фінансування таких соціальних проблем є значно вищими порівняно з обсягами ресурсів, які є в розпорядженні відповідних органів місцевого самоврядування. Таким чином, дані структурні об'єднання повинні здійснити ряд заходів щодо вирішення зазначених проблем або відібрати найбільш ефективні інвестиційні проекти й реалізувати їх шляхом використання ресурсів місцевих бюджетів розвитку, або залучити кошти інвесторів, суб'єктів господарювання, недержавних організацій та кредити банків. При цьому повинна ставитися не загальна проблема, наприклад, підвищення темпів соціально-економічного зростання, а конкретні цілі, а саме: оновлення тепло-комунікаційної мережі міста, створення ефективною системи протидії окремим захворюванням (туберкульоз, гепатит Б тощо), які можуть бути вирішені шляхом об'єднання державних,

муниципальных, частных, благотворительных та інших ресурсів. Використання зазначеного методу створює передумови для формування методичної бази реалізації зазначених процесів.

Наступною складовою механізму управління видатками місцевих бюджетів розвитку є інструменти та важелі, до яких можна віднести відсотки, ціни, фінансові санкції, ставки податків, амортизаційні відрахування тощо.

Особливе місце в структурі механізму управління видатками місцевих бюджетів розвитку займає його організаційне забезпечення. До організаційної складової механізму управління видатками місцевих бюджетів розвитку слід відносити організації й установи, що здійснюють управління видатками місцевих бюджетів розвитку. Ще однією складовою запропонованого механізму є методично-нормативне забезпечення управління видатками місцевих бюджетів розвитку.

1.3.3. Організаційний механізм інвестиційного забезпечення економічних перетворень за рахунок видатків місцевих бюджетів розвитку

Сьогодні на місцях існує безліч невирішених проблем, які впливають на ефективність бюджетного процесу в цілому і бюджетного забезпечення соціально-економічного розвитку зокрема. Однією з них є *неефективне функціонування системи органів управління видатками місцевих бюджетів розвитку*, що насамперед обумовлено такими факторами:

- недосконалістю існуючої нормативної бази, яка регулює діяльність територіальних органів управління видатками місцевих бюджетів розвитку, що призводить до зниження ефективності їх роботи, зокрема і в галузі розподілу видатків за напрямками фінансування коштів;
- відсутністю чіткої відповідальності за результати діяльності органів управління видатками місцевих бюджетів розвитку;
- недосконалістю бюджетної політики, яка повинна бути орієнтиром у діяльності таких органів;
- низьким рівнем самостійності органів управління видатками місцевих бюджетів розвитку, що проявляється насамперед у неможливості вирішення ними багатьох питань, пов'язаних зі спрощенням різноманітних організаційних процедур;
- відсутністю чітко розробленого алгоритму дій при здійсненні відбору інвестиційних проектів соціальної спрямованості, що фінансуватимуться за рахунок місцевих бюджетів розвитку та ін.

Перш ніж перейти до викладу сутності удосконалень щодо формування системи органів управління видатками місцевих бюджетів розвитку, слід зазначити, що така система покликана організаційно забезпечувати та підвищувати ефективність бюджетного процесу.

Можна зауважити, що сьогодні більшість науковців [15; 26; 70] як одну з передумов збільшення ефективності управління видатками місцевих бюджетів розвитку виділяють удосконалення такої його інфраструктурної складової, як організаційне забезпечення. У той же час деякі дослідники [5; 68] таку точку зору не поділяють.

Отже, передумовою реформування даної складової є необхідність впровадження системного підходу, який би передбачав взаємодію всіх рівнів управління й забезпечував реалізацію єдиної бюджетної політики на місцевому рівні.

На жаль, у сучасних умовах розвитку бюджетного процесу на місцях повністю змінити існуючу систему органів управління видатками місцевих бюджетів розвитку дуже складно, оскільки це потребує значних фінансових ресурсів і є досить довготривалим процесом.

Кардинальна реформа зазначених органів управління можлива тільки в умовах адміністративно-територіальної реформи, в межах якої передбачається суцільне перетворення форм і методів управління економічним розвитком територіальних утворень. За таких обставин спочатку виникає потреба у наданні більшої самостійності територіальним утворенням, а вже потім стає можливою кардинальна зміна організаційно-управлінських структур на різних рівнях. Як вихід із ситуації, яка склалася, пропонується розробити механізм підвищення ефективності функціонування організаційно-економічної складової системи управління видатками місцевих бюджетів розвитку, що стане ефективним важелем суттєвого удосконалення системи органів управління бюджетним процесом на місцях без зміни існуючого адміністративно-територіального устрою. Це можливо здійснити шляхом **створення колегіального органу управління видатками розвитку на рівні області та його представництв по районах.**

У рамках запропонованого підходу до формування структури системи органів управління видатками місцевих бюджетів розвитку, який буде описаний нижче, передбачається, що така система повинна забезпечувати **поєднання централізованого керівництва бюджетним процесом на місцевому рівні з певним рівнем самостійності організаційно-управлінських структур нижчого рівня.** При цьому її діяльність має бути достатньо гнучкою та адаптивною, що сприятиме вирішенню непередбачуваних проблем.

Ефективне функціонування такої системи органів управління видатками місцевих бюджетів розвитку неможливе без чіткого визначення функціональних обов'язків кожного з органів та ефективного розподілу функцій і повноважень між різними рівнями організаційної структури.

Дослідження існуючого стану розвитку системи органів управління бюджетним процесом у більшості територіальних утворень України доводить, що неефективність процесу управління видатками бюджетів розвитку на різних рівнях пов'язана з неефективністю розподілу функцій між значною кількістю організацій і установ, що унеможливорює забезпечення координації зусиль для реалізації стратегії розвитку на місцевому рівні.

Зв'язки між цими ланками або занадто складні та заплутані, або взагалі відсутні, що не може свідчити про системність процесу управління. Реалізація контролю за результатами діяльності зазначених організацій та установ аж ніяк не можлива, адже всі вони начебто виконують свої повноваження, але при цьому відсутня узгодженість між їх завданнями та функціями та спрямованість на отримання єдиного результату.

Дієвим механізмом вирішення зазначеної проблеми має стати формування єдиної інфраструктурної складової організаційного забезпечення системи управління видатками місцевих бюджетів розвитку, основу якої буде становити **Комітет розвитку при обласних органах влади та його представництва при органах районної виконавчої влади**. Схематично зазначений підхід до формування структури системи управління видатками бюджетів розвитку на місцях поданий на рис. 1.8. Слід зазначити, що його перевагою (порівняно з існуючим) є можливість забезпечення системності процесу формування та реалізації бюджетної політики на місцевому рівні, комплексності вирішення різномасштабних та різнопланових завдань управління видатками місцевих бюджетів розвитку, що сприяє підвищенню ефективності бюджетного процесу на місцях.

Слід зауважити, що ефективність функціонування запропонованої системи буде залежати насамперед від чіткого розмежування повноважень у межах її організаційно-управлінської структури, а також від визначення прав, обов'язків та рівня відповідальності за кожним з виділених рівнів управління.

Так, перший рівень запропонованої організаційно-управлінської структури системи управління видатками місцевих бюджетів розвитку представлений **районними представництвами**, до складу яких входять фахівці різних сфер: фінансисти, соціологи, екологи та ін.



Рис. 1.8. Дворівнева система управління видатками місцевих бюджетів розвитку

На відміну від існуючої системи управління видатками місцевих бюджетів розвитку, у межах якої оцінка проектів зосереджується найчастіше тільки на розрахунках основних критеріїв ухвалення рішень щодо вкладення капіталу (чиста приведена вартість, внутрішня норма прибутковості, індекс рентабельності та ін.), у межах новоствореної системи ми пропонуємо здійснювати експертну оцінку рівня соціальної значущості проекту як для окремого міста, села чи селища, так і в цілому для району та області. За результатами попередньої оцінки й аналізу ми пропонуємо формувати **паспорт кожного проекту**, який буде коротко характеризувати кожен проект за такими параметрами:

1. Загальна інформація про проект (мета і завдання проекту, основні принципи реалізації проекту та ін.).
2. Інформація про учасників проекту.
3. Часові межі реалізації проекту.
4. Результати оцінки основних показників, що характеризують прибутковість та ефективність проекту.
5. Переваги проекту (близькість розміщення до транспортних вузлів, широта ринків збуту продукції, конкурентні переваги та ін.).

6. Рівень значущості проекту з точки зору його впливу на економічне, соціальне й екологічне становище міста (села), району, області.

Даний паспорт може розміщуватися на веб-сайті Комітету розвитку, а також публікуватися в засобах масової інформації (каталогах для інвестиційних та інших форумів, виставок). Паспорт проекту повинен містити основну інформацію про проект для того, щоб у випадку, коли інвестора зацікавить той чи інший проект, він мав можливість звернутися до Комітету розвитку й отримати більш детальну інформацію про нього (бізнес-план, висновки експертів та ін.).

Як видно з рис. 1.8, територіальні представництва можуть отримувати бізнес-плани як безпосередньо від потенційних споживачів бюджетних ресурсів (суб'єктів підприємницької діяльності, фізичних і юридичних осіб, які потребують додаткових ресурсів для реалізації проекту, громадських організацій) у разі, якщо вони самостійно складають бізнес-план, так і від **організацій, які спеціалізуються на розробці бізнес-планів**. Потрапивши до територіального представництва, бізнес-план далі має пройти подвійну перевірку.

Один примірник бізнес-плану повинен направлятися для перевірки в організацію, які нададуть неупереджену інформацію про вплив проекту на фінансове, соціальне й екологічне становище для території, другий примірник цього документа залишається в територіальному представництві Комітету розвитку й проходить повну перевірку його експертами. Починається вона з аналізу технічної реалізованості проекту. Наступним етапом є розрахунок основних показників, які характеризують фінансові можливості проекту, тобто проводиться фінансовий аналіз окремого проекту. Далі починається безпосередньо перевірка розрахунків за бізнес-планом, з'ясовується, чи немає завищення або заниження тих чи інших показників, чи правильно здійснені розрахунки прибутковості проекту, строку його окупності та ін. Наступним етапом перевірки після фінансового аналізу є розрахунок показників ефективності.

Після внутрішньої перевірки територіальні представництва звіряють власну інформацію з інформацією, отриманою від інших організацій щодо впливу проекту на економічне, соціальне й екологічне становище АТО. У разі виникнення розбіжностей представництво може переглянути всю інформацію й виявити за певними пунктами, чи існують власні помилки, чи достовірна інформація, яка надана незалежними організаціями.

Після уточнення всіх пунктів, за якими виникали розбіжності, територіальним представництвом формується перелік проектів, які з успіхом пройшли попередній відбір та перевірку. Ці проекти групуються

територіальним представництвом у дві групи за критерієм місцевої значущості. Так, у перший блок відбираються такі проекти, які вирішують гострі соціальні, екологічні та інші проблеми на місцях. Такі проекти належать до категорії А.

Другий блок – це проекти, які становлять інтерес лише з фінансової точки зору (такі проекти, окрім фінансового ефекту, можуть мати й соціальний чи інший ефект, проте він значно менше фінансового). Такі проекти належать до категорії Б.

Територіальними представництвами готується повний пакет документів за цими групами проектів, які пройшли попередній відбір, і заноситься в базу даних за порядком, який зазначається вище. Ця база даних є джерелом інформації для другого рівня системи управління видатками бюджетів розвитку на місцях, що на рис. 1.9 відображено у вигляді стрілки у напрямку від представництва по районах до Комітету розвитку.

Другий рівень запропонованої організаційно-управлінської структури управління бюджетним процесом на місцевому рівні, представлений **Комітетом розвитку**, який слід вважати основним органом управління видатками місцевих бюджетів розвитку. У межах авторського підходу до формування структури системи управління видатками бюджетів розвитку на місцевому рівні він може бути представлений або як структурний підрозділ територіальних органів влади, або як окремий орган, що тісно з ними взаємодіє.

Сьогодні в умовах недостатньої фінансової самостійності АТО найбільш прийнятним є перший варіант, коли Комітет розвитку представлений як структурний підрозділ обласної державної адміністрації. Крім того, у процесі діяльності даного органу буде передбачено використання бюджетних коштів, яке не може здійснюватися приватною структурою, що також висуває певні обмеження на підпорядкованість Комітету розвитку. Виходячи з положення про те, що цей комітет є структурним підрозділом місцевих виконавчих органів влади, **взаємодія між обласною державною адміністрацією і Комітетом розвитку**, який матиме широке коло можливостей і повноважень, буде здійснюватися в таких напрямках:

- отримання Комітетом розвитку від виконавчої обласної державної адміністрації вказівок щодо своєї діяльності у вигляді чіткої стратегії соціально-економічного розвитку;
- розробка Комітетом розвитку основних засад бюджетної політики в сфері соціального розвитку на кожен рік і затвердження їх обласною радою;
- оскільки слід надати даному структурному підрозділу право розпорядження бюджетними коштами, які в бюджеті розвитку виділені

на інвестиційну та інноваційну діяльність, то виникає потреба ще в одному напрямку взаємодії, а саме – у звітуванні Комітету розвитку перед обласною державною адміністрацією за цільове використання фінансових ресурсів АТО.

У межах запропонованого підходу до побудови системи управління видатками місцевих бюджетів розвитку передбачено, що Комітет розвитку повинен мати *колегіальну форму управління*. До його складу повинні входити висококваліфіковані фахівці, а очолювати його повинен представник, якого обрано виборчим шляхом і який має достатній рівень досвіду, щоб здійснювати керівництво роботою цього комітету.

Можливі й інші варіанти керівництва Комітетом розвитку, наприклад, підпорядкування голови комітету безпосередньо голові обласної державної адміністрації чи голові обласної ради народних депутатів. Але цей варіант має ряд недоліків, серед яких найбільш принциповими є зниження рівня відповідальності, завантаженість однієї особи, що знижує ефективність керівництва, можливість лобювання певних інтересів та ін. Тому слід зазначити, що запропонована форма керівництва Комітетом розвитку більш прийнятна й забезпечує максимальну прозорість управління.

Як видно з рисунка 1.8, ухвалення найбільш важливих рішень щодо управління видатками місцевих бюджетів розвитку повинно здійснюватися *колегією* у складі 5-6, а то й більше осіб, що є експертами у різних сферах життєдіяльності громади. Основний склад Комітету розвитку повинен бути сформований за рахунок декількох робочих груп, що забезпечить виконання покладених на нього функцій.

Так, наприклад, одна з них – *наукова*, може займатися аналізом, обґрунтуванням і впровадженням нових форм і методів управління бюджетним процесом на місцевому рівні, адже даний орган має право самостійно здійснювати вибір таких форм і методів. Слід зауважити, що сьогодні в умовах, коли не існує єдиної нормативно затвердженої методики оцінки інвестиційних та інноваційних проектів, методики формування оптимального набору проектів, що будуть реалізовуватися за рахунок місцевих бюджетів розвитку, виникає гостра потреба у взаємодії з науково-дослідними організаціями, які, у свою чергу, будуть займатися розробкою таких методичних матеріалів, які нині є необхідною умовою здійснення ефективного управління видатками місцевих бюджетів розвитку. У разі отримання від науково-дослідних організацій зазначених методик дана робоча група Комітету розвитку буде проводити їх аналіз за критеріями ефективності та можливості

практичної реалізації зазначених методичних матеріалів, після цього виносити на колегіальний розгляд, результатом якого буде рішення стосовно прийнятності таких методик для даної території.

Після ряду експериментальних досліджень можливе використання методичних розробок у роботі Комітету та його територіальних представництв. Крім вищенаведених функціональних повноважень, ми пропонуємо на наукову групу покласти обов'язки щодо аналізу й дослідження стану бюджетного процесу на місцевому рівні, який, передусім, буде ґрунтуватися на аналізі статистичних даних. Важливим завданням цієї робочої групи повинна бути розробка шляхів удосконалення бюджетної політики на місцях, оскільки сьогодні бюджетна політика багатьох АТО представлена досить формально й не є змістовною та ефективною.

Окремою робочою групою в складі Комітету розвитку повинна бути *організаційна* робоча група, яка має забезпечувати постійне підвищення кваліфікації кадрового складу Комітету розвитку та його представництв, займатися організацією та проведенням форумів, виставок, круглих столів та ін. Крім вищезазначених функцій, на неї повинні покладатися всі повноваження щодо розробки внутрішньої документації (посадових інструкцій, внутрішніх нормативних актів та ін.).

Але основним напрямком діяльності Комітету розвитку є безпосередня робота з проектами соціального спрямування. Для цього доцільно у його складі створити окрему *експертну* робочу групу фахівців, на яку були б покладені повноваження щодо проведення експертизи проектів, які отримані від територіальних представництв і містяться в загальній базі даних. Слід зазначити, що, окрім експертизи, ця робоча група повинна здійснювати й ідентифікацію проектів за соціальною значущістю.

Особливе місце в структурі Комітету розвитку, окрім вищезазначених робочих груп, повинна займати *фінансова* група, на яку повинні бути покладені такі повноваження:

- аналіз наявності та достатності фінансових ресурсів для реалізації проектів;
- формування оптимального набору проектів і подання на затвердження колегії;
- реалізація проектів та контроль за ходом їх реалізації;
- складання щорічних звітів щодо виконання проектів.

Крім вищезазначених груп, при збільшенні обсягів роботи можуть створюватися й інші групи, виходячи з потреб, що виникають у процесі ухвалення управлінських рішень.

Склад колегії Комітету розвитку може бути як постійним, так і змінним, але перший варіант є більш прийнятним. При роботі колегія повинна дотримуватися принципу незалежності, тобто її склад повинен бути таким, щоб прийняте рішення не лобіювало інтересів певної групи осіб, міста, села, селища чи району, для цього до її складу повинні входити не тільки фахівці різних сфер, але й представники різних територіальних утворень.

До *основних функцій колегії* слід віднести такі:

1. Аналіз і затвердження політики управління видатками місцевих бюджетів розвитку.
2. Затвердження плану діяльності Комітету розвитку на наступний рік.
3. Ухвалення рішень щодо надання пільг, фінансової допомоги окремим підприємствам та організаціям, що здійснюватимуть реалізацію соціальних проектів місцевого значення, а також застосування інших фінансових інструментів.
4. Затвердження оптимального набору проектів, що будуть реалізовані за рахунок бюджетів розвитку.
5. Аналіз і затвердження звіту про діяльність Комітету розвитку.
6. Аналіз і затвердження звіту про використання бюджетних коштів.
7. Затвердження рішень щодо зміни структури Комітету розвитку.
8. Ухвалення інших рішень, що можуть лобіювати інтереси окремих груп.

У таблицях 1.9 та 1.10 подана порівняльна характеристика існуючої системи управління видатками місцевих бюджетів розвитку і пропозиції до її формування.

Підсумовуючи вищезазначене, можна стверджувати, що запропонована структурна побудова системи управління видатками місцевих бюджетів розвитку має ряд суттєвих переваг у порівнянні з існуючою на сьогодні. Слід зазначити, що її формування підвищить ефективність управління видатками місцевих бюджетів розвитку і одночасно дозволить активізувати соціальні процеси на місцях як шляхом реалізації основних положень існуючої інвестиційної політики, так і шляхом впровадження нових комплексних підходів до такого управління. Так, крім чіткого розподілу обов'язків і визначеної відповідальності, запропонований варіант структури системи органів управління видатками місцевих бюджетів розвитку передбачає ще й чітку систему підпорядкування нижчого структурного рівня вищому.

Таблиця 1.9

Порівняльна характеристика існуючого та удосконаленого механізмів управління видатками місцевих бюджетів розвитку в контексті реалізації інвестиційної політики в соціальній сфері

Фактори порівняння	Існуючий механізм	Запропонований механізм
Органи управління бюджетним процесом на місцевому рівні	Обласні та районні державні адміністрації, обласні, районні, міські, сільські, селищні, районів у містах ради народних депутатів та їх виконавчі органи, місцеві відділення Державного казначейства, регіональні представництва Фонду державного майна та ін.	Обласні та районні державні адміністрації, обласні, районні, міські, сільські, селищні, районів у містах ради народних депутатів та їх виконавчі органи, місцеві відділення Державного казначейства, регіональні представництва Фонду державного майна та ін.
Органи управління видатками місцевих бюджетів розвитку		Комітет розвитку та його територіальні представництва
Розподіл функції управління видатками місцевих бюджетів розвитку	Функції розподілені між багатьма органами управління	Функції зосереджені в рамках Комітету розвитку
Формування інвестиційної стратегії в соціальній сфері	Не здійснюється на місцевому рівні	Здійснюється обласною радою народних депутатів
Розробка бюджетної політики на місцевому рівні	Здійснюється обласними державними адміністраціями	
Розробка політики управління видатками місцевих бюджетів розвитку	Здійснюється обласними державними адміністраціями	Повністю є функцією Комітету розвитку
Джерела залучення капіталу для інвестування у соціальну сферу	Кошти приватних інвесторів та місцевих бюджетів розвитку використовуються відокремлено	Формування фінансової бази передбачає комплексне використання капіталу з різними джерелами походження, а управління нею є однією з функцій Комітету розвитку
Формування оптимального набору проектів соціальної спрямованості, що будуть реалізовані за рахунок місцевих бюджетів розвитку	У більшості випадків оптимізація взагалі не здійснюється	Здійснюється Комітетом розвитку на основі системної оцінки впливу проектів на соціальний розвиток АТО
Експертиза інвестиційних проектів соціальної спрямованості	Здійснюється Українвестекспертизою (регіональними відділеннями)	Здійснюється експертною робочою групою Комітету розвитку
Відповідальність за результати реалізації інвестиційних проектів соціальної спрямованості	Чітко не визначено предмет і суб'єкти відповідальності, карні заходи (штрафи, санкції), заходи щодо стимулювання праці (премії, бонуси та ін.)	Комітет розвитку повністю несе відповідальність за результати реалізації прийнятого до реалізації набору інвестиційних проектів соціальної спрямованості
Оцінка інвестиційних проектів соціальної спрямованості	Полягає у розрахунку традиційних показників оцінки комерційної ефективності проектів (наприклад, чиста теперішня вартість, індекс рентабельності тощо)	Крім розрахунку традиційних показників оцінки комерційної ефективності інвестиційних проектів, здійснюється ще й комплексна оцінка їх соціальної значущості для АТО
Розробка й впровадження нових форм і методів управління видатками місцевих бюджетів розвитку	На законодавчому рівні не визначено, який саме орган управління повинен виконувати ці повноваження і яким чином може стимулюватися створення нових форм і методів управління	Входить до функцій наукової робочої групи Комітету розвитку у взаємодії з іншими науково-дослідними організаціями

**Порівняльна характеристика функцій існуючої
та запропонованої системи органів управління видатками
місцевих бюджетів розвитку**

Орган управління	Функції, які виконує зазначений орган у межах існуючої системи управління видатками місцевих бюджетів розвитку	Орган, який виконує зазначені функції у межах удосконаленої системи управління видатками місцевих бюджетів розвитку
Обласна державна адміністрація	<ol style="list-style-type: none"> 1. Аналізує стан і тенденції інвестиційного процесу на місцях, бере участь у визначенні його пріоритетів, а також здійснює формування напрямків інвестиційної політики. 2. Здійснює підготовку відповідних інформаційних матеріалів щодо економічного потенціалу та інвестиційних можливостей області. 3. Проводить у встановленому порядку в межах своєї компетенції переговори з потенційними іноземними інвесторами. 4. Визначає інвестиційний попит області та на основі визначених державою пріоритетів розробляє пропозиції щодо обсягів державних централізованих капітальних вкладень. 5. Бере участь у підготовці пропозицій щодо створення й функціонування спеціальних економічних зон, запровадженні спеціального режиму інвестиційної діяльності на територіях пріоритетного розвитку, аналізує економічні й соціальні наслідки функціонування спеціальних економічних зон та територій пріоритетного розвитку. 6. Розробляє та організує реалізацію заходів, спрямованих на нарощування інвестиційних ресурсів, створення сприятливого інвестиційного клімату в області. 7. Сприяє створенню підприємств з іноземними інвестиціями. 8. Бере участь у роботі щодо залучення інвестицій та кредитних ресурсів, спрямованих на розвиток економічного потенціалу області 	<p>Комітет розвитку</p> <p>Комітет розвитку</p> <p>Комітет розвитку</p> <p>Комітет розвитку</p> <p>Комітет розвитку</p> <p>Комітет розвитку</p> <p>Комітет розвитку</p> <p>Комітет розвитку</p>
Районні адміністрації	<ol style="list-style-type: none"> 1. Виконує державну й обласну програми соціально-економічного розвитку. 2. Складає та виконує відповідні бюджети (як правило, місцеві бюджети поділяються на дві частини – загальний і спеціальний фонд. У складі останнього і виділяють бюджет розвитку, певна частина якого відводиться на інвестиційну діяльність). 3. Складає звіти про виконання відповідних бюджетів та програм. 4. Забезпечує взаємодію з органами місцевого самоврядування та ін. 	<p>Районні адміністрації, а в частині інвестицій – Комітет розвитку.</p> <p>Районні адміністрації</p> <p>Комітет розвитку (тільки в частині виконання частини бюджету, що відводиться на реалізацію інвестиційної політики у соціальній сфері).</p> <p>Районна адміністрація</p>

Продовж. табл. 1.10

Орган управління	Функції, які виконує зазначений орган у межах існуючої системи управління видатками місцевих бюджетів розвитку	Орган, який виконує зазначені функції у межах удосконаленої системи управління видатками місцевих бюджетів розвитку
Міська рада	<ol style="list-style-type: none"> 1. Затверджує програми соціально-економічного та культурного розвитку відповідної територіальної одиниці (міста). 2. Затверджує місцевий бюджет, внесення змін до нього, затверджує звіт про виконання місцевого бюджету. 3. Ухвалює рішення щодо отримання позик з інших місцевих бюджетів та джерел, а також щодо передачі коштів з відповідного місцевого бюджету. 4. Створює за необхідності органи й служби для забезпечення здійснення з іншими суб'єктами комунальної власності спільних проектів або спільного фінансування (утримання) комунальних підприємств, установ та організацій, визначає повноваження цих органів (служб). 5. Вирішує, відповідно до законодавства, питання про створення підприємствами комунальної власності спільних підприємств, у тому числі – з іноземними інвестиціями. 6. Затверджує у встановленому порядку місцеві містобудівні програми, генеральні плани забудови відповідних населених пунктів, інші містобудівні документи. 7. Ухвалює рішення, пов'язані зі створенням спеціальних вільних та інших зон. 8. Забезпечує збалансування економічного й соціального розвитку міста, ефективне використання природних, трудових і фінансових ресурсів. 9. Забезпечує складання балансів фінансових, трудових ресурсів, грошових доходів і видатків, необхідних для управління соціально-економічним розвитком міста. 10. Складає проекти місцевого бюджету, подає його на затвердження відповідній раді, забезпечує виконання бюджету та звітує про виконання бюджету. 11. Залучає на договірних засадах кошти підприємств, установ та організацій незалежно від форми власності, розташованих на відповідній території, та кошти населення, а також бюджетні кошти на будівництво, розширення, ремонт і утримання на пайових засадах об'єктів соціальної й виробничої інфраструктури та на заходи щодо охорони навколишнього середовища. 12. Сприяє здійсненню інвестиційної діяльності на відповідній території та ін. 	<p>Міська рада</p> <p>Міська рада</p> <p>Міська рада</p> <p>Міська рада</p> <p>Міська рада</p> <p>Міська рада</p> <p>Міська рада</p> <p>Міська рада</p> <p>Міська рада</p> <p>Міська рада</p> <p>Міська рада</p> <p>Міська рада</p> <p>Комітет розвитку</p> <p>Міська рада</p> <p>Міська рада</p>

Розділ 2

МІСЦЕВИЙ КОМПЛЕКС ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ФІНАНСУВАННЯ

2.1. ЗАГАЛЬНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ МІСЦЕВОГО КОМПЛЕКСУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

В умовах реформування бюджетної системи України особливої актуальності набуває проблема підвищення ефективності використання коштів місцевих бюджетів розвитку. З метою активізації інвестиційних процесів та соціального зростання на місцях виникає необхідність формування таких умов розподілу бюджетних коштів, які б передбачали чітко визначені етапи та стадії розподілу, забезпечували системність цього процесу, високий рівень відповідальності та були зорієнтовані на кінцевий результат. Результатом створення таких умов має стати така система управління видатками місцевого бюджету розвитку, за допомогою якої можна було б не тільки реалізовувати інвестиційно-інноваційну політику на муніципальному та загальнодержавному рівнях, але й здійснювати реальний вплив на соціальний розвиток території.

З метою підвищення ефективності використання коштів місцевого бюджету розвитку слід передбачити певний механізм визначення пріоритетів у фінансуванні інвестиційних проектів соціальної спрямованості за рахунок цього бюджету.

Доцільно розглядати окремо одиничний соціально значущий інвестиційний проект, місцевий комплекс таких проектів та місцеву соціальну програму.

Так, під *місцевим комплексом соціально значущих інвестиційних проектів* слід мати на увазі сформовану за критерієм максимізації інтегрального дисконтованого очікуваного соціально-економічного ефекту для територіального утворення та скоординованого Комітетом розвитку у часі, за ресурсами та виконавцями сукупність незалежних, взаємопов'язаних або взаємодоповнюючих одиничних інвестиційних проектів соціальної спрямованості, що реалізується як за рахунок коштів місцевого бюджету розвитку, так і шляхом внутрішнього реінвестування від реалізації прибуткових проектів у рамках місцевої соціальної програми та в комплексі забезпечує реалізацію стратегії соціально-економічного зростання території.

Під *місцевою соціальною програмою* слід мати на увазі складову загальнодержавної соціальної програми розвитку, подану як комплекс заходів, що спрямовані на досягнення стратегії соціального розвитку території.

Під *одиничним проектом* слід мати на увазі окремий проект, що входить до складу місцевого комплексу соціально значущих проектів і може мати як прибутковий, так і неприбутковий характер. Сукупність оптимально-підібраних одиничних проектів становить місцевий комплекс соціально значущих проектів.

Регіональні цільові комплексні інвестиційні програми – це пов’язаний за ресурсами, виконавцями і термінами здійснення комплекс науково-дослідницьких, дослідно-конструкторських, виробничих, соціально-економічних, організаційно-господарських та інших заходів, що забезпечують ефективне вирішення завдань в сфері соціально-економічного розвитку.

Цільові програми є одним з найважливіших засобів реалізації державної структурної політики, активної дії на виробничі і економічні процеси в межах повноважень, що знаходяться в компетенції місцевих органів управління.

Розробка регіональних цільових комплексних інвестиційних програм повинна ґрунтуватися на відповідній нормативно-правовій базі, яку, зокрема, становлять: пункт 4 Указу Президента України від 20 лютого 2001 року № 108/2001 “Про додаткові заходи щодо збільшення надходжень інвестицій в економіку України”, розпорядження Кабінету Міністрів України від 22 лютого 2000 року № 55 “Про заходи щодо поліпшення інвестиційної привабливості України”, а також у відповідності з основними положеннями Закону України “Про державне прогнозування і розробку програм соціально-економічного розвитку України” від 23 березня 2000 року № 1602-III.

Головною метою розробки місцевих цільових комплексних інвестиційних програм є створення ефективної системи управління інвестиційною діяльністю, спрямованої на збільшення надходжень інвестицій в економіку міста. Реалізація головної мети передбачає:

- поліпшення економічних, правових і організаційних умов діяльності інвесторів для збільшення обсягів інвестицій в економіку міста, насамперед у її пріоритетні галузі;
- забезпечення відвертості, прозорості і послідовності процесу приватизації муніципального і державного майна;
- активізацію інформаційного і організаційного забезпечення залучення інвестицій.

У ході розробки місцевих цільових комплексних інвестиційних програм вирішуються такі основні завдання:

- оцінка загальної потреби в інвестиціях, зокрема, капітальних вкладень на фінансування довгострокових комплексних інвестиційних програм;
- визначення основних проблем, які заважають збільшенню надходжень інвестицій в економіку міста;
- оцінка інвестиційного клімату й інвестиційної привабливості як визначальних чинників збільшення фінансових надходжень в економіку міста;
- розробка заходів, спрямованих на досягнення мети і завдань інвестиційної політики на місцях;
- розробка системи управління реалізацією інвестиційних програм.

Розробка місцевих цільових комплексних інвестиційних програм повинна ґрунтуватися на таких принципах:

- принцип цілісності, який забезпечується шляхом узгодження інвестиційних програм з вже затвердженими програмними документами на коротко- і середньостроковий періоди;
- принцип об'єктивності, який полягає в тому, що інвестиційна програма розробляється на основі офіційних даних Кабінету Міністрів України, органів державної статистики;
- принцип науковості забезпечується розробкою інвестиційних програм на науковій основі, постійним удосконаленням методології і з використанням передового світового досвіду в сфері прогнозування і розробки інвестиційних програм;
- принцип гласності: мета і завдання інвестиційних програм повинні бути доступні для широких кругів громадськості; інформування про цілі, пріоритети і соціально-економічні показники інвестиційних програм забезпечує суб'єкти підприємницької діяльності необхідними орієнтирами для планування власної виробничої діяльності;
- принцип самостійності полягає в тому, що місцеві органи державної влади у межах своїх повноважень відповідають за розробку, затвердження і виконання інвестиційних програм;
- принцип рівності передбачає дотримання прав і врахування інтересів органів місцевого самоврядування і суб'єктів господарювання всіх форм власності;
- принцип дотримання загальнодержавних інтересів полягає в тому, що розробка цільових комплексних інвестиційних програм здійснюється виходячи з необхідності забезпечення реалізації загальнодержавної соціально-економічної політики й економічної безпеки держави.

При формуванні цільових комплексних інвестиційних програм виділяються такі етапи:

- відбір проблем для програмної розробки;
- ухвалення рішення про розробку цільової програми і її формування; експертиза і оцінка цільової програми;
- затвердження цільової програми;
- управління реалізацією цільової програми і контроль за ходом її виконання (рис. 2.1).

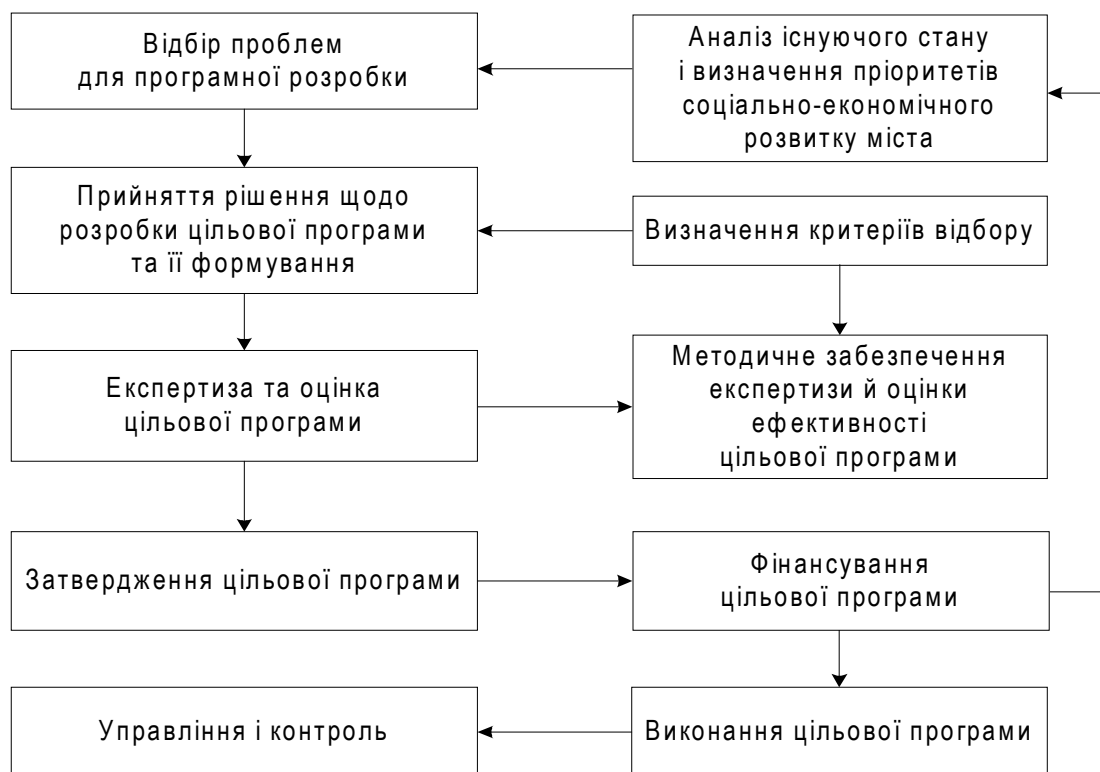


Рис. 2.1. Блок-схема порядку розробки цільових комплексних інвестиційних програм

Відбір проблем для програмної розробки повинний проводитися з врахуванням таких чинників:

- значущість проблеми;
- неможливість комплексно вирішити проблему в прийнятні строки за рахунок використання діючого ринкового механізму і необхідність підтримки її вирішення на місцевому рівні;
- принципова новизна і висока ефективність технічних, організаційних та інших заходів, необхідних для широкомасштабного розповсюдження прогресивних науково-технічних досягнень і підвищення на цій основі ефективності суспільного виробництва;

- необхідність координації міжгалузевих зв'язків технологічно пов'язаних галузей і виробництв для вирішення даної проблеми.

При обґрунтуванні необхідності вирішення проблем програмними методами повинні враховуватися пріоритети і цілі соціально-економічного розвитку міста, напрямки структурної і науково-технічної політики, прогнози розвитку загальнодержавних потреб і фінансових ресурсів, результати аналізу економічного, соціального і екологічного стану міста, зовнішньополітичні і зовнішньоекономічні умови, а також міжнародні домовленості.

Пропозиції щодо програмної розробки проблеми з відповідними обґрунтуваннями повинні концентруватися в центральному органі управління інвестиційною діяльністю міста. Пропозиції можуть формулюватися всіма суб'єктами господарської діяльності, розташованими в адміністративних межах території, і повинні містити:

- найменування проблеми і аналіз причин її виникнення;
- можливі способи вирішення проблеми, перелік передбачених заходів, які необхідно здійснити у сфері науки, техніки, виробництва і реалізації продукції (робіт, послуг), організаційних, трудових, господарських і правових відносин для вирішення проблеми, можливі терміни їх реалізації;
- потреби у фінансових ресурсах і можливі джерела їх забезпечення (державний бюджет, місцеві бюджети, позабюджетні кошти);
- попередню оцінку соціально-економічної ефективності і наслідків від реалізації програми, відповідності програмних заходів екологічним та іншим вимогам;
- державних замовників і розробників цільової програми, основних постачальників і підрядчиків, термін і вартість підготовки цільової програми.

Центральний орган управління інвестиційною діяльністю спільно з іншими зацікавленими органами виконавчої влади на основі прогнозів соціально-економічного розвитку міста, пріоритетів структурної і науково-технічної політики та аналізу поданих матеріалів надає пропозиції щодо вирішення даної проблеми програмними методами. На стадії відбору проблем для програмної розробки повинні бути визначені критерії оптимальності, методи і порядок ранжування інвестиційних проектів. Етап не можна вважати завершеним, якщо всі принципи відбору проблем не будуть доведені як до потенційних інвесторів, так і потенційних підрядчиків.

Формування цільової програми. Для ефективного формування цільової інвестиційної програми доцільно визначити головного замовника

такої програми, який повинен нести відповідальність за своєчасну, якісну підготовку і реалізацію цільової програми, визначати початкові завдання на її формування, управляти діями розробників, здійснювати управління виконавцями програми після її затвердження, забезпечувати ефективне використання коштів, що виділяються на реалізацію програми.

Замовник цільової програми:

- здійснює передконтрактний відбір на конкурсній основі виконавців робіт, послуг, постачальників продукції за кожним програмним заходом;
- погоджує з основними зацікавленими учасниками програми можливі терміни виконання заходів, обсяги і джерела фінансування;
- організовує за необхідності проведення спеціалізованої експертизи проекту цільової програми і за наслідками експертизи здійснює його доопрацювання.

Отже, цільова програма повинна складатися з таких розділів:

- зміст проблеми і обґрунтування необхідності її вирішення програмними методами;
- основні цілі і завдання, терміни і етапи реалізації програми;
- система програмних заходів, зокрема заходів щодо працевлаштування, враховуючи створення нових робочих місць, перепідготовку і соціальний захист працівників, що звільняються, в результаті реалізації програми;
- ресурсне забезпечення програми;
- механізм реалізації програми;
- організація управління програмою і контроль за ходом її реалізації, оцінка ефективності, соціально-економічних й екологічних наслідків від реалізації програми;
- паспорт цільової програми.

При цьому слід звернути увагу на практичну відсутність офіційних методичних рекомендацій щодо складання паспорта цільової інвестиційної програми. Тим часом розробка такого документа вкрай необхідна як для ухвалення рішення про реалізацію конкретного інвестиційного проекту, так і для організації державного обліку (своєрідного архіву) реалізованих проектів. Це дозволило б заощадити значні ресурси при підборі відповідних проектів і кваліфікованих виконавців. У табл. 2.1 запропонований макет паспорта цільової інвестиційної програми.

Таблиця 2.1

Зразковий паспорт регіональної цільової інвестиційної програми

Найменування програми	XXX
Дата ухвалення рішення про розробку програми, дата її затвердження (найменування і номер відповідного нормативного акта)	XXX
Державний (регіональний) замовник, директор програми	XXX
Основні розробники програми	XXX
Цілі і завдання програми, найважливіші цільові показники	XXX
Терміни і етапи реалізації програми (підпрограм)	XXX
Перелік підпрограм і основних заходів	XXX
Виконавці підпрограм і основних заходів	XXX
Обсяги і джерела фінансування	XXX
Очікувані кінцеві результати реалізації програми	XXX
Система організації контролю за виконанням програми	XXX

До проекту цільової програми слід додати пояснювальну записку, бізнес-план з соціально-економічним і техніко-економічним обґрунтуваннями, попередню бюджетну заявку на фінансування програми на наступний рік, погоджувальний лист із зацікавленими органами виконавчої влади.

У цільовій програмі необхідно забезпечити узгодженість всіх програмних заходів і черговість їх проведення з проєктованими обсягами фінансових ресурсів, а також комплексність вирішення галузевих та інших завдань.

Експертиза й оцінка цільової програми. При експертизі проєкту цільової програми особливу увагу слід приділяти:

- пріоритетному характеру проблеми, що пропонується для програмного вирішення;
- обґрунтованості, комплексності й екологічній безпеці програмних заходів, термінам їх реалізації;
- необхідності залучення позабюджетних ресурсів для реалізації програми та узгодженості з можливостями її державної підтримки за рахунок централізованих ресурсів;
- ефективності механізму здійснення програми;
- соціально-економічній ефективності програми в цілому, очікуваним кінцевим результатом реалізації програми та її впливу на структурну перебудову економіки міста.

Результати спеціалізованої експертизи враховуються при розгляді проектів щодо концепцій вирішення програмної проблеми або цільової програми у відповідних органах виконавчої влади і ухваленні ними рішень з даного документа.

Організація оцінки й експертизи проектів може здійснюватися з використанням таких основних схем.

Пряма схема, при якій центральний орган (наприклад, Комітет муніципальних позик і розвитку фондового ринку) безпосередньо одержує заявки і проводить оцінку проектів (рис. 2.2).

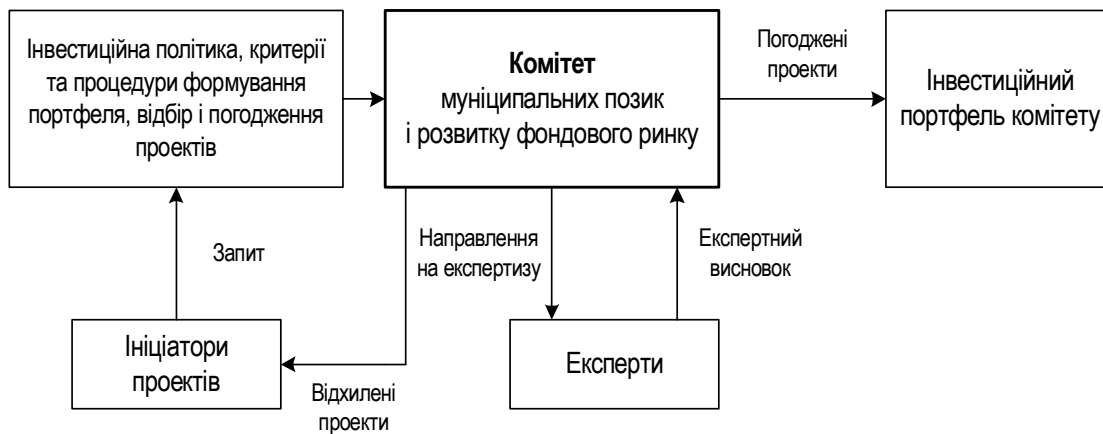


Рис. 2.2. Пряма схема оцінки і відбору проектів для фінансування з фондів Комітету

Структурна схема, при якій уповноважені банки (фінансово-інвестиційні інститути) одержують заявки і проводять оцінки проектів, а центральний орган схвалює або відхиляє відібрані останніми проекти (рис. 2.3).

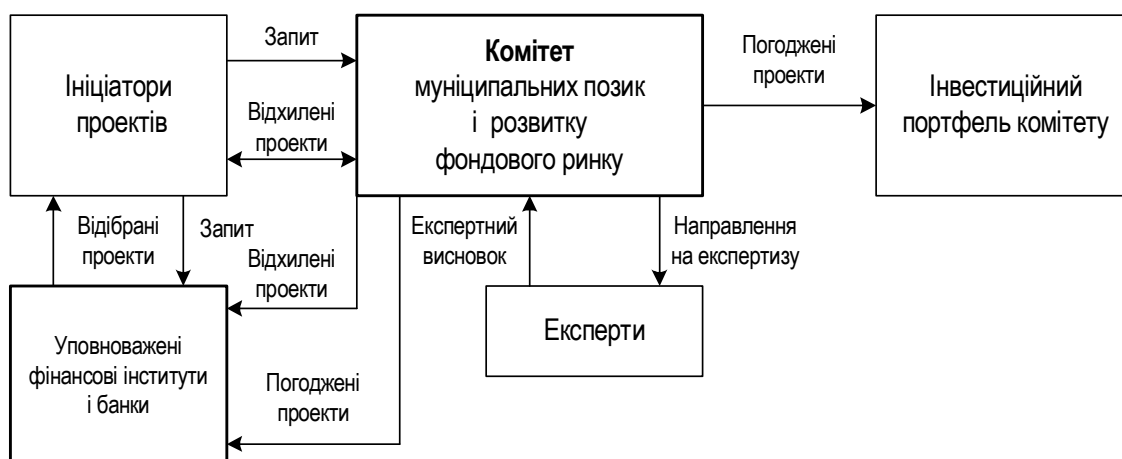


Рис. 2.3. Змішана схема оцінки і відбору проектів для фінансування з фондів Комітету

Змішана схема, що поєднує обидва вищеназвані варіанти, подана на рис. 2.4.

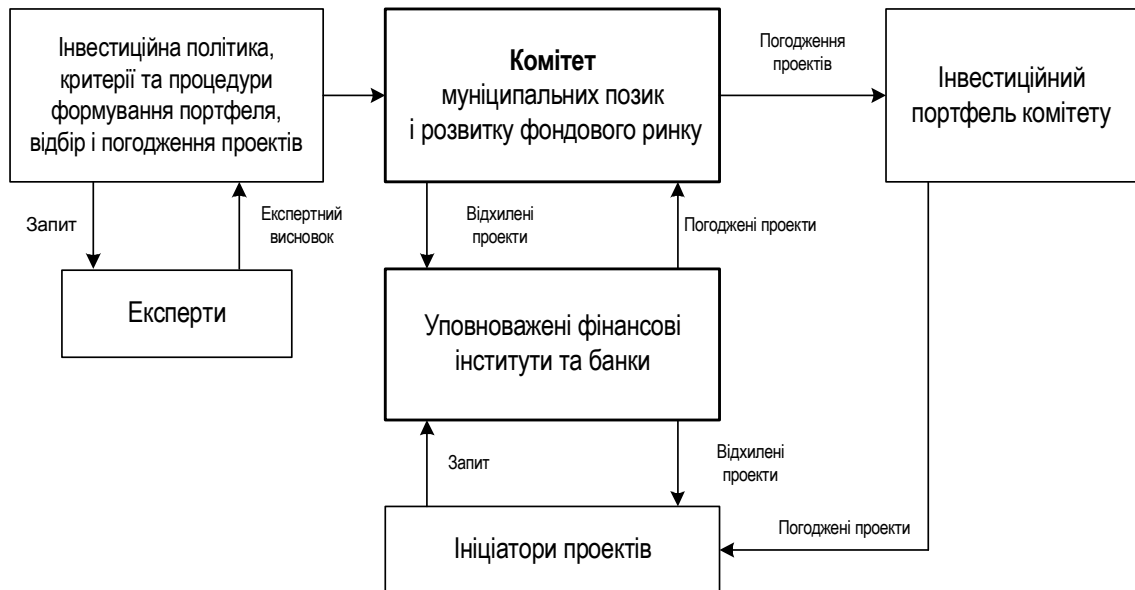


Рис. 2.4. Структурна схема оцінки і відбору проектів для фінансування з фондів Комітету

У ході комплексної експертизи проводяться такі роботи:

- ініціатором проекту із залученням фахівців проводяться повномасштабні маркетингові дослідження, за результатами яких складається звіт “Аналіз ринкової ситуації і маркетингова стратегія”, що є складовою бізнес-плану;
- ініціатором проекту із залученням фахівців проводиться повномасштабна технічна експертиза проекту (або аналіз наведених у бізнес-плані даних), за наслідками якої складається “Висновок технічної експертизи за інвестиційним проектом”;
- при необхідності проводиться поглиблений фінансовий аналіз стану потенційного позичальника (підприємства-гаранта), за результатами якого складається “Висновок про фінансову спроможність підприємства-позичальника”;
- проводиться юридичний аналіз інвестиційного проекту, за результатами якого складається “Висновок юридичної експертизи інвестиційного проекту”;
- на основі зроблених висновків та інших поданих потенційним позичальником документів центральний орган складає “Висновок за інвестиційним проектом”.

Затвердження цільової програми. Після затвердження цільової програми центральний орган управління на основі угод (договорів)

про наміри і з урахуванням обсягів фінансування за рахунок коштів місцевих бюджетів на наступний фінансовий рік укладає з виконавцями програми контракти на виконання робіт, передбачених програмою.

Фінансування цільових програм. Джерелом фінансування цільових програм можуть бути інвестиційні і конверсійні кредити, а також цільові кредити банків під державні гарантії. Оформлення і надання державних гарантії на видачу кредиту комерційним банком повинне здійснювати Міністерство фінансів України. Державні гарантії видаються комерційним банкам під конкретні об'єкти програмних заходів.

При скороченні обсягів бюджетного фінансування робіт за цільовою програмою в порівнянні з передбаченими затвердженою програмою замовник розробляє додаткові заходи щодо залучення позабюджетних коштів, коштів державного бюджету й інших джерел для реалізації заходів цільової програми у встановлені терміни.

Управління реалізацією цільової програми і контроль за ходом її виконання. Форми і методи організації управління реалізацією цільової програми визначаються головним замовником. Поточне управління здійснюється дирекцією цільової програми, що формується головним замовником.

Реалізація цільової програми здійснюється на основі державних контрактів (договорів) на закупівлю і поставку продукції для регіональних і державних потреб, що укладаються державним замовником програми з усіма виконавцями програмних заходів. Державний контракт визначає права і обов'язки державного замовника і постачальника із забезпечення державних потреб, регулює їх відносини при виконанні державного контракту, зокрема, передбачає державним замовником контроль за ходом робіт щодо виконання державного контракту.

Муніципальна підтримка високоефективних інвестиційних проектів. Принципово особливістю побудови муніципальної інвестиційної політики з боку органів місцевого самоврядування повинен стати перехід від розподілу бюджетних асигнувань на капітальне будівництво між галузями та окремими районами міста до виборчого повного або часткового фінансування конкретних високоефективних інвестиційних проектів на конкурсній основі.

Перехід до надання муніципальної підтримки приватним інвесторам на конкурсній основі замість цільового розподілу бюджетних коштів передбачає створення міської Комісії щодо проведення інвестиційних конкурсів органами місцевого самоврядування та експертної ради для відбору найбільш ефективних інвестиційних проектів.

Основні вимоги до інвестиційних проектів передбачають, що:

- право на участь у конкурсі на одержання муніципальної підтримки мають інвестиційні проекти, що пов'язані насамперед з розвитком “точок зростання” міської інфраструктури, за якими інвестор вкладає не менш 75 % (100, 60, 50, 30 %) власних ресурсів (акціонерний капітал, прибуток, амортизація), необхідних для реалізації проекту;
- строк окупності зазначених проектів не повинен перевищувати двох (трьох, п'яти) років;
- муніципальна підтримка реалізації інвестиційних проектів, що пройшли конкурсний відбір, може здійснюватися за рахунок видатків міського бюджету, виділених на поворотній основі або на умовах закріплення в муніципальній власності частини акцій акціонерних товариств, що створюються, або шляхом надання муніципальних майнових та страхових гарантій щодо відшкодування частини вкладених інвестором фінансових ресурсів у випадку зриву виконання інвестиційного проекту не з вини інвестора (далі іменуються – муніципальні гарантії для інвестиційних проектів). Муніципальні гарантії (у різних формах) для інвестиційних проектів надаються в межах фінансових ресурсів, передбачених на ці цілі у міському бюджеті на наступний рік;
- інвестиційні проекти, що подаються на конкурс, повинні мати комплект супроводжуючих документів, зокрема: бізнес-план, виконаний відповідно до міжнародних стандартів (МБПП, ЕБПП, UNIDO), офіційний висновок міської екологічної та незалежної галузевої (міжгалузевої) експертизи.

Взагалі, доцільно ввести в міську систему управління інвестиційною діяльністю практику обов'язкової класифікації інвестиційних проектів, які подаються на загальноміський конкурс, за такими категоріями:

- категорія А – проекти, що забезпечують виробництво продукції (товарів, послуг), які не мають закордонних аналогів, за умови захищеності вітчизняними патентами чи аналогічними закордонними свідоцтвами;
- категорія Б – проекти, що забезпечують виробництво експортних товарів несировинних галузей, що мають стійкий попит на зовнішніх ринках на рівні кращих світових зразків;
- категорія В – проекти, що забезпечують виробництво імпортозамінної продукції (товарів, послуг) з більш низьким рівнем цін у порівнянні з імпортними аналогами;
- категорія Г – проекти, що забезпечують виробництво продукції, (товарів, послуг), що користується підвищеним попитом на внутрішньому ринку.

Рішення про надання муніципальної підтримки щодо реалізації інвестиційних проектів, що пройшли конкурсний відбір, приймається міськрадою за поданням міської Комісії щодо проведення інвестиційних конкурсів.

Розмір муніципальної підтримки, наданої за рахунок коштів муніципального бюджету, виділених на поворотній основі або на умовах закріплення в муніципальній власності частини акцій створених акціонерних товариств, встановлюється залежно від категорії проекту і не може перевищувати (у відсотках від вартості проекту):

- для проектів категорії А – 30-40 %;
- для проектів категорії Б – 20-30 %;
- для проектів категорії В – 15-25 %;
- для проектів категорії Г – 10-20 %.

Обсяг муніципальної підтримки у вигляді надання муніципальних гарантій встановлюється залежно від категорії проекту і не може перевищувати 20-30 % позикових коштів, необхідних для його здійснення.

Рішення Комісії направляється для затвердження міськрадою у встановленому порядку. Кошти на надання муніципальної підтримки в реалізації інвестиційних проектів (зокрема у вигляді муніципальних гарантій) передбачаються в проекті муніципального бюджету на поточний рік. Інвестор, який переміг у конкурсі, має право вибору таких форм муніципальної підтримки:

- надання коштів муніципального бюджету на поворотній основі на термін не більш 12 (24) місяців;
- надання муніципальних інвестиційних ресурсів на умовах закріплення у муніципальній власності частини акцій акціонерних товариств, що створюються, для реалізації інвестиційного проекту. Розмір пакета акцій, що закріплюється у муніципальній власності, а також термін їх реалізації визначаються відповідно до бізнес-плану конкретного інвестиційного проекту;
- надання муніципальних гарантій для інвестиційних проектів щодо відшкодування за рахунок засобів муніципального бюджету частини вкладених інвестором фінансових ресурсів у випадку зриву виконання інвестиційного проекту не з вини інвестора.

Повертаючись до проблеми розподілу інвестиційних проектів, що можуть бути реалізовані з використанням коштів місцевих бюджетів, необхідно зазначити, що в роботах багатьох вітчизняних і зарубіжних авторів неодноразово робилися спроби класифікувати інвестиційні проекти за масштабом. Найпопулярнішим способом такої класифікації є розподіл проектів на глобальні (наслідки яких виявляються в загальносвітовому масштабі), в межах країни (наслідки яких є значущими для

населення якоїсь окремо взятої країни), місцеві (що впливають на рівень розвитку окремого міста), локальні (що зачіпають інтереси тільки того підприємства, на якому вони здійснюються). У рамках даної монографії для нас інтерес становлять тільки місцеві проекти.

Під *проектами місцевого значення* слід мати на увазі реальні інвестиційні проекти, які:

- допускають участь іноземного інвестора і використання у великих масштабах місцевих (регіональних) трудових або сировинних ресурсів. Прикладом таких проектів може бути відкриття великою іноземною компанією філіалу на даній території із залученням великої кількості місцевих працівників, що обов'язково позначиться на зміні структури місцевого ринку праці, використання місцевих джерел сировини, що істотним чином відобразиться на структурі цін на місцевому ринку, або ж проект, в результаті якого випускається продукція, яка практично повністю витісняє з місцевого ринку продукцію вітчизняного виробника;
- у тій або іншій формі впливають на міжтериторіальні відносини, формування іміджу даного міста, його інвестиційну привабливість, економічний потенціал тощо;
- істотним чином впливають на соціальну ситуацію в місті, рівень соціальної напруженості, можуть спричинити виникнення соціальних або національно-етнічних конфліктів у регіоні;
- істотним чином впливають на екологічну ситуацію в місті, припускають спорудження виробничих потужностей, що мають достатньо великий радіус шкідливої дії (викиди у воду, атмосферу), що може призвести до підвищення рівня захворюваності на місцевому рівні;
- істотним чином впливають на доходи і витрати місцевого бюджету або передбачають будівництво великих промислових об'єктів, що є бюджетонаповнюючими, або претендують на фінансову допомогу з місцевого бюджету в тій або іншій формі (податкові пільги, дотації, субсидії, пряме бюджетне фінансування).

У тих випадках, коли передбачається реалізація проекту, який не стосується стратегічних інтересів держави, але робить вплив на соціальну і екологічну ситуацію міста, на доходи і витрати місцевого бюджету, на муніципальному рівні є необхідним проведення комплексного соціально-економічного аналізу проекту. Існування цього рівня оцінки ефективності інвестиційних проектів пояснюється концепцією обмеженості ресурсів, але аналіз має більш локалізований характер, тобто проводиться не для якогось абстрактного суспільства в цілому, а з урахуванням інтересів конкретної спільноти людей, що проживають на визначеній території.

Необхідність оцінки ефективності проекту з позиції суспільства в цілому обумовлена макроекономічною концепцією, відповідно до якої ресурси обмежені, а потреби безмежні, тому задоволення однієї потреби завжди сприяє відмові від реалізації іншої, що також передбачає використання даних ресурсів. У результаті суспільство завжди стоїть перед вибором між конкуруючими варіантами (проектами) використання ресурсів. Завданням національного соціально-економічного аналізу повинна стати перевірка ефективності вкладення ресурсів з погляду суспільства в реалізацію саме цього проекту, якщо існують альтернативні напрями їх використання, тобто максимізація добробуту суспільства при обов'язковому виконанні ряду соціальних і екологічних цілей.

Основні положення комплексного соціально-економічного аналізу на місцевому рівні такі:

- 1) витрати учасників проекту, що територіально не належать до даного міста, в розрахунках не враховуються;
- 2) екстерналії, супутні соціальні і екологічні ефекти, а також додаткові ефекти в суміжних галузях народного господарства враховуються тільки у межах даного міста;
- 3) з розгляду вилучаються всі місцеві трансферти (податки і мита до місцевих бюджетів, пільги, дотації з них) і грошові потоки між проектом і фінансово-кредитними установами міста. Це обумовлено тим, що вказані потоки не впливають на загальний рівень добробуту міста;
- 4) робоча сила, земля і природні ресурси оцінюються за альтернативною вартістю;
- 5) передбачається можливість коригування оцінки вартостей продукції, що виробляється, і ресурсів, що використовуються, з урахуванням особливостей даного міста;
- 6) враховуються всі грошові потоки з міста і в місто, пов'язані з реалізацією даного проекту;
- 7) до результатів не належать виручка від продажу продукції, що споживається будь-якими учасниками проекту на місцевому рівні;
- 8) ставка дисконтування при оцінці ефективності проекту встановлюється місцевими органами управління як соціально-економічний норматив, що відображає передбачувані пріоритети і пропорції розвитку даного міста. Причому для міст, підтримка яких є стратегічно важливою, такий норматив повинен встановлюватися на заниженому рівні.

При проведенні *комплексного місцевого соціально-економічного аналізу* у складі інвестицій враховуються вкладення всіх учасників

проекту на місцевому рівні (при цьому оцінка землі у складі витрат здійснюється за її альтернативною вартістю і не враховуються повторні капітальні витрати, тобто капітальні витрати підприємств-споживачів продукції на придбання її у підприємств-виробників, у випадку, якщо і ті, й інші є регіональними учасниками одного і того ж інвестиційного проекту), а капітальні витрати немісцевих учасників проекту в розрахунок не входять.

Величину річного грошового потоку ($ГПр$) при проведенні комплексного місцевого соціально-економічного аналізу проекту слід розраховувати за формулою:

$$ГПр = Vr + Vl \pm CP \pm EP + ПФР + K \pm НФР - (ПВ - ППВ - Kp - П - A) - Kнр - Внр, \quad (2.1)$$

- де Vr – виручка від реалізації на внутрішньому і зовнішньому ринках всієї продукції, виробленої учасниками проекту, окрім продукції, що споживається підприємствами – учасниками проекту (у скоригованих цінах) на місцевому рівні;
- Vl – виручка від продажу майна (за ліквідаційною вартістю) і інтелектуальної власності, що створюється учасниками проекту в ході його реалізації;
- CP – соціальні результати проекту, що підлягають вартісній оцінці, розраховані на основі взаємного впливу учасників проекту на соціальну ситуацію міста;
- EP – екологічні результати проекту, що підлягають вартісній оцінці, розраховані виходячи з взаємного впливу учасників проекту на здоров'я населення і екологічну ситуацію міста, враховуючи екологічні наслідки перевищення екологічних нормативів і санітарних норм;
- $ПФР$ – прямі фінансові результати проекту;
- K – кредити і позики немісцевих банків і фірм, податки й інші обов'язкові платежі, що сплачуються до місцевого бюджету немісцевими учасниками проекту;
- $НФР$ – непрямі фінансові результати проекту, оцінені в межах даного міста;
- $ПВ$ – поточні витрати проекту;
- $ППВ$ – повторні поточні витрати, тобто поточні витрати підприємств-споживачів продукції на придбання її у підприємств-виробників, у випадку, якщо ті й інші є місцевими учасниками одного і того ж інвестиційного проекту;
- $П$ – податкові й інші платежі підприємств – місцевих учасників проекту до місцевого бюджету, що входять до складу поточних витрат;

- Kp* – обслуговування за довго- та короткостроковими кредитами інноваційних і інвестиційних фондів на місцевому рівні, комерційних банків, якщо вони входять до складу учасників проекту;
- A* – амортизаційні відрахування;
- Knp* – відсотки за довгостроковими кредитами і позиками фінансових установ, розташованих за межами даного міста;
- Vnp* – поточні витрати учасників проекту, розташованих за межами даного міста.

Фінансування інвестиційних проектів за рахунок місцевого бюджету може здійснюватися через цільові програми. Загальноміські та міжтериторіальні цільові програми, у здійсненні яких беруть участь органи виконавчої влади міської територіальної громади, є ефективним інструментом фінансування інвестиційних проектів та представляють узгоджений за ресурсами, виконавцями та термінами здійснення комплекс науково-дослідницьких, дослідно-конструкторських, виробничих, соціально-економічних, організаційно-господарських та інших заходів, що забезпечують ефективне вирішення завдань у сфері економічного, екологічного, соціального і культурного розвитку міста.

Загальноміська цільова програма складається з таких розділів:

- сутність проблеми та обґрунтування необхідності її вирішення програмними методами;
- основні цілі і завдання, терміни та етапи реалізації програми;
- система програмних заходів, нормативне забезпечення якості продукції (робіт, послуг), метрологічне забезпечення, фінансово-ресурсне забезпечення програми;
- механізм реалізації програми;
- організація управління програмою та контроль за ходом її реалізації;
- оцінка ефективності, соціально-економічних і екологічних наслідків реалізації програми.

Формування загальноміської цільової інвестиційної програми враховує такі етапи:

Етап 1. На основі даних Державної програми соціально-економічного розвитку міст, прогнозів подальшого розвитку територіальної громади міста, пріоритетів структурної, науково-технічної та соціально-економічної політики, проведення системного аналізу поданих матеріалів розробляються пропозиції щодо вирішення даної проблеми на загальноміському рівні і направляються на розгляд до відповідних комісій міськради.

Етап 2. Міськрада на основі цих пропозицій ухвалює рішення про підготовку відповідної цільової програми, терміни та вартість її розробки, визначає генерального замовника.

Генеральний замовник несе відповідальність за своєчасну та високоякісну підготовку і реалізацію цільової програми, визначає вихідне завдання на її формування, управляє діями розробників, здійснює управління виконавцями програми після її затвердження, забезпечує ефективне використання матеріальних та фінансових ресурсів, виділених на реалізацію програми.

Етап 3. Погоджений проект цільової загальноміської (міжтериторіальної) програми з пояснювальною запискою, бізнес-планом та іншим обґрунтуванням генеральний замовник цільової програми направляє у міськраду. Ці матеріали повинні містити необхідні дані для проведення аналізу проекту цільової програми, особливостей сегментів ринку, на які орієнтується зазначений проект, можливостей реалізації цієї програми в передбачуваний термін, оцінки загальної соціально-економічної ефективності та контролю за ходом її виконання.

Етап 4. Після оцінки програми органами державної експертизи цільова програма та генеральний замовник затверджуються органами місцевого самоврядування. Генеральний замовник забезпечується фінансовими ресурсами в обсязі, передбаченому у міському бюджеті, та несе повну відповідальність за реалізацію загальноміської цільової програми.

Затверджена цільова загальноміська (міжтериторіальна) програма може реалізовуватися за рахунок коштів міського бюджету, залучених для виконання цих програм, позабюджетних джерел, коштів районних бюджетів, районів у містах та бюджетних ресурсів інших учасників реалізації програми.

Серед інших джерел фінансування загальноміських цільових інвестиційних програм необхідно виділити такі:

- цільові фонди коштів. До джерел, залучених для фінансування цільових програм, належать: внески учасників реалізації програм, включаючи підприємства та організації приватної, муніципальної та змішаних форм власності; цільові відрахування від прибутку підприємств, зацікавлених у реалізації програми; кредити банків, кошти фондів та громадських організацій, закордонних інвесторів, зацікавлених у реалізації програм (чи її окремих заходів), інші надходження;
- спеціальні фонди. Для фінансування загальноміських цільових програм можуть створюватися спеціальні фонди. Джерелами коштів, що направляються в ці фонди, можуть бути такі: прибуток, що

залишається в розпорядженні підприємств та організацій, кошти бюджетів інших учасників реалізації програми та інші;

- кошти іноземних інвесторів. Іноземні інвестори можуть фінансувати цільові програми на основі пайової участі. Залучення іноземного капіталу до реалізації програмних заходів здійснюється відповідно до чинного законодавства про іноземні інвестиції;
- кредити. Джерелом фінансування цільових програм можуть бути інвестиційні та конверсійні кредити, а також цільові кредити банків під муніципальні та державні гарантії. Оформлення та надання муніципальних гарантій на видачу кредитів комерційними банками може здійснювати Управління фінансів за дорученням виконавчого комітету міської ради.

2.2. ФОРМУВАННЯ ОПТИМАЛЬНОГО ПОРТФЕЛЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ У РАМКАХ МІСЦЕВОГО КОМПЛЕКСУ

В умовах сучасного етапу розвитку економіки України, що найчастіше характеризується як системна криза, у всіх напрямках економічної діяльності на перший план виходить проблема дефіциту фінансових ресурсів, зокрема бюджетних. Одним із напрямків вирішення даної проблеми є впровадження стратегічного підходу до організації бюджетного процесу, реалізація якого неможлива без створення відповідного механізму фінансової підтримки, впровадження ефективного управління видатками місцевих бюджетів розвитку, що залежить насамперед від застосування методів оптимізації бюджетних коштів з метою підвищення ефективності їх використання. На відміну від організації стратегічного управління витратами комерційних підприємств, де основною метою є отримання прибутку, управління видатками бюджетів розвитку на місцевому рівні має, передусім, забезпечувати соціально-економічне зростання території. Саме тому на місцевому рівні принцип прибутковості не завжди вважається необхідною передумовою здійснення ефективного управління бюджетними коштами, що негативно впливає на результативність інвестиційної та соціально-економічної політики. Виходячи з цього вважається, що стратегія ефективного управління видатками місцевих бюджетів розвитку повинна передбачати вирішення соціальних і екологічних питань і при цьому забезпечувати (при можливості) певний рівень прибутковості, який є достатнім для стабільності територіального розвитку й дозволяє провести внутрішнє фінансування.

На цій концептуальній ідеї базуватиметься запропонований підхід до оптимізації механізму управління видатками місцевих бюджетів розвитку.

У наш час використання коштів, виділених на інвестиційну діяльність у місцевому бюджеті розвитку, здійснюється на безповоротній основі. Звичайно, отримання прибутку не повинно бути головною метою управління видатками місцевих бюджетів розвитку, проте в умовах дефіциту фінансових ресурсів саме забезпечення принципу прибутковості при використанні бюджетних коштів дозволить вирішити проблему їх нестачі. Таким чином, дотримання цього принципу можливе лише за умови формування та реалізації оптимального набору проектів, що будуть реалізовані за рахунок коштів місцевих бюджетів розвитку.

Схематично запропонований ***багаторівневий процес формування та реалізації оптимального набору соціально значущих проектів, що будуть реалізовані за рахунок коштів місцевих бюджетів розвитку***, відображений на рис. 2.5. Далі доцільно розглянути кожен з рівнів та етапів більш детально.

Процес формування оптимального набору проектів або, іншими словами, місцевого комплексу соціально значущих проектів повинен відбуватися на основі вже сформованої місцевими органами влади інвестиційної стратегії, яку, в свою чергу, слід розглядати як одну із складових загальної соціально-економічної стратегії розвитку міста.

У межах визначеного стратегічного курсу обласною державною адміністрацією повинно бути сформовано коло проблем, які обов'язково мають бути вирішені для досягнення стійкого соціально-економічного зростання міста. Із загального кола проблем виокремлюється та їх частина, що потребує вирішення шляхом використання коштів місцевих бюджетів розвитку. Інформація про вищезазначене коло проблем надається Комітету розвитку, який, у свою чергу, аналізує їх і виділяє ті, які потрібно терміново вирішити, і ті, відкладення яких на певний визначений термін суттєво не вплине на темпи соціального розвитку міста. Далі Комітет розвитку може як самостійно здійснювати пошук напрямків вирішення цих проблем, так і залучати до співпраці у цьому напрямку певні науково-дослідні установи.

Вищенаведений перелік дій у загальному вигляді являє собою ***перший – підготовчий*** етап (див. рис. 2.5) багаторівневого процесу формування та реалізації оптимального набору проектів соціальної спрямованості, який має на меті створення підґрунтя та забезпечення попередньої організаційної підтримки процесу управління видатками місцевих бюджетів розвитку для формування ефективного набору соціально значущих проектів та його оптимізації.

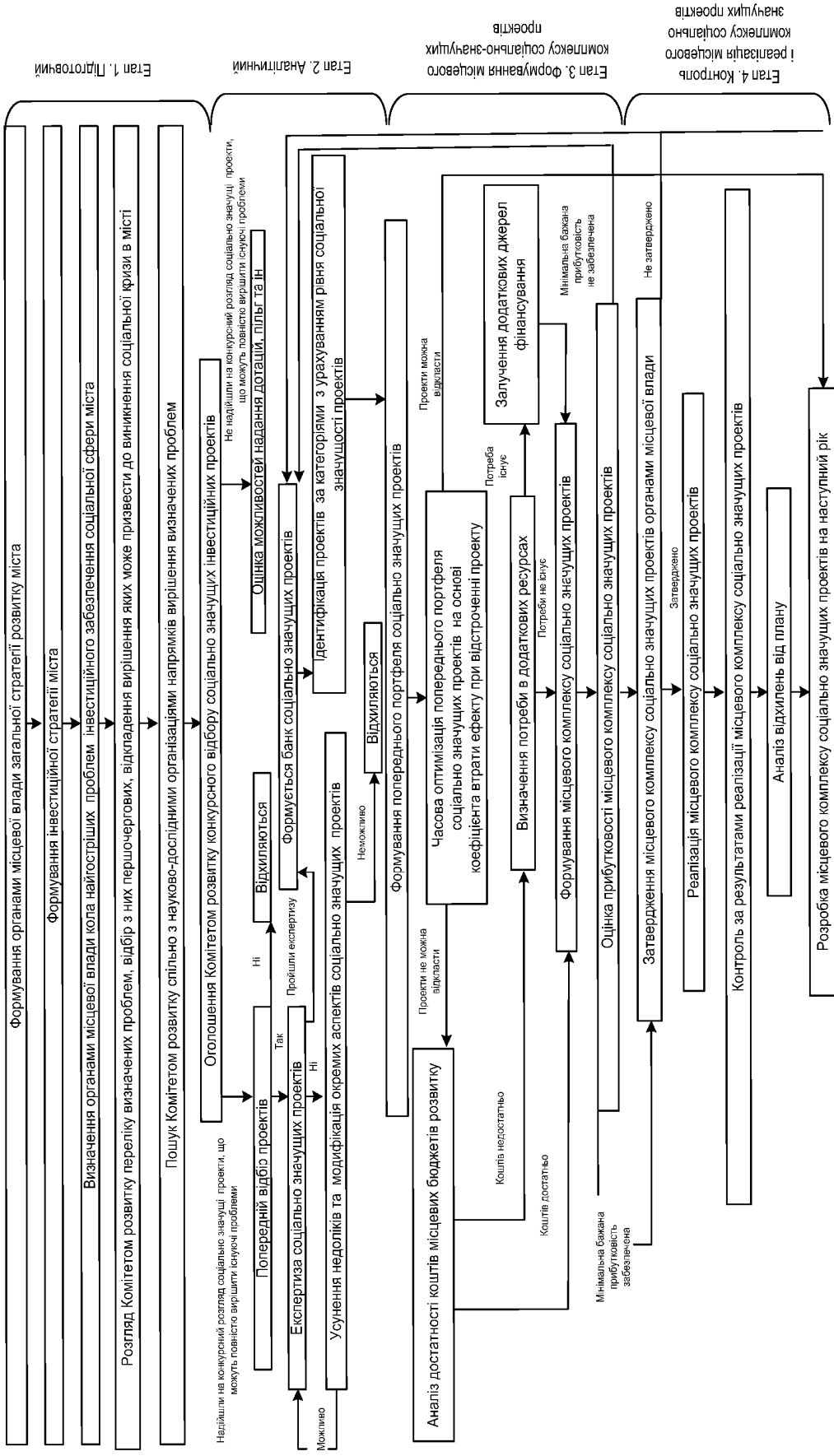


Рис. 2.5. Багаторівневий процес формування та реалізації оптимального портфеля соціально значущих проектів

У рамках *другого – аналітичного етапу* (див. рис. 2.5) процесу формування та реалізації оптимального набору проектів на місцевому рівні здійснюється ряд заходів аналітично-методичного характеру, спрямованих безпосередньо на визначення оптимального складу та кількості проектів, що мають бути реалізовані в поточному періоді. Так, на основі визначених на попередньому етапі проблем Комітет розвитку оголошує конкурс на найкращий інвестиційний чи інноваційний проект соціальної спрямованості, спрямований на вирішення кожної з них. У випадку, якщо жодного проекту не надійшло до Комітету, може бути поставлено питання щодо застосування таких стимулюючих інструментів, як, наприклад, надання виконавцям проекту податкових пільг, безповоротної фінансової допомоги та ін.

Якщо є можливість використання таких інструментів, то оголошується конкурс на нових умовах, якщо вона відсутня, то ставиться питання про вирішення цієї проблеми іншим шляхом, наприклад, за рахунок державного замовлення, об'єднання інтересів декількох інвесторів тощо.

Якщо ж у результаті оголошеного конкурсу до Комітету розвитку надходять проекти, то вони проходять процедуру попереднього відбору. *Сутність такого попереднього відбору* полягає у перевірці відповідності проекту даним критеріям:

1. Термін реалізації проекту не вище граничного рівня, що встановлений Комітетом розвитку (даний підхід не є традиційним у практиці сучасного інвестиційного аналізу, але можливість його застосування неодноразово обговорювалася, зокрема, у роботах [25; 71-80]).
2. Термін окупності проекту не перевищує граничного рівня, що встановлений Комітетом розвитку (проблему визначення граничного рівня періоду окупності вкладень не можна вважати на сьогоднішній день вирішеною, але як у вітчизняній, так і в закордонній економічній літературі останнім часом з'явилася ціла низка цікавих та ґрунтовних робіт з цього напрямку).
3. Витрати, що прогнозуються по кожному проекту, не повинні перевищувати загального обсягу фінансових ресурсів, що виділені в місцевому бюджеті розвитку.
4. Можливість забезпечити певний рівень прибутковості (для тих проектів, які становлять інтерес лише з економічної точки зору, норма прибутку повинна перевищувати середню вартість капіталу на фінансовому ринку).
5. Соціальна значущість проекту для міста.
6. Повнота врахування організаційних, технічних, комерційних та інших факторів при складанні бізнес-плану проекту.

При цьому попередній відбір проектів повинен здійснюватися за всіма вищезазначеними критеріями, проте основним із них вважається **критерій соціальної значущості інвестиційного проекту для міста**. Як видно з рис. 2.5, проект має бути відхилений у випадку непроходження попереднього відбору.

Ті проекти, які пройшли попередній відбір, направляються на експертизу, де визначається економічна ефективність проекту, граничні умови такої ефективності, здійснюється оцінка ризикованості проектів, оцінка можливості їх технічної реалізації, їх впливу на соціальне становище міста, визначаються зацікавлені сторони в реалізації проекту та ін. Результатом проходження експертизи може бути прийняття проекту або його відхилення. Якщо Комітет вважає, що проект цікавий для міста, проте існують деякі неузгоджені аспекти, він повертається на доопрацювання, після чого такий проект повинен повторно пройти експертизу.

У межах експертизи проекти проходять процедуру ідентифікації по групах за критерієм соціальної значущості.

Таким чином, під соціальною значущістю проектів слід мати на увазі ступінь їх впливу на вирішення гострих соціальних проблем міста (зменшення рівня безробіття, кримінальної загрози, темпів міграції населення, міжнаціональних, міжконфесійних, міжетнічних та інших конфліктів, поліпшення стану охорони здоров'я, дорожньо-транспортного руху, освіти, культури тощо), визначених у межах пріоритетних напрямків соціального розвитку села, селища, міста, району, області, країни тощо.

Виходячи з вищенаведеного, **соціально значущими пропонується вважати такі проекти:**

- значні (за обсягами фінансування) проекти, які за участю іноземного або за умови використання власного капіталу передбачають зменшення безробіття на місцях (наприклад проекти, що передбачають будівництво заводів, організацію нових великих підприємств, державні програми забезпечення трудових місць та ін.);
- проекти, що реалізуються в межах пріоритетних напрямків соціального розвитку міста, району, області, країни тощо;
- проекти щодо зниження кримінального стану міста, поліпшення стану дорожньо-транспортного руху (наприклад проект, що передбачає встановлення камер, які фіксують порушення на дорогах, та ін.);
- проекти, що збільшують привабливість міста, його потенціал, сприяють покращенню соціального клімату;

- проекти, що вирішують гострі соціальні проблеми: міграція населення, міжнаціональні, міжконфесійні, міжетнічні конфлікти та ін.;
- проекти, що сприяють охороні здоров'я населення на місцях (побудова нових лікарень, клінік та ін.);
- проекти, що сприяють вирішенню екологічних проблем міста (побудова заводів по переробці сміття, нових водоочисних споруд, програми з охорони навколишнього середовища та ін.).

Сьогодні у межах існуючих підходів до класифікації проектів чітко не виділяються соціально значущі проекти, а отже, не визначається коло тих, контроль за реалізацією яких може бути покладений на місцеві органи управління. Пропонується не тільки чітко відокремлювати такі проекти від інших, а й суттєво змінити їх класифікацію, як це показано на рис. 2.6.

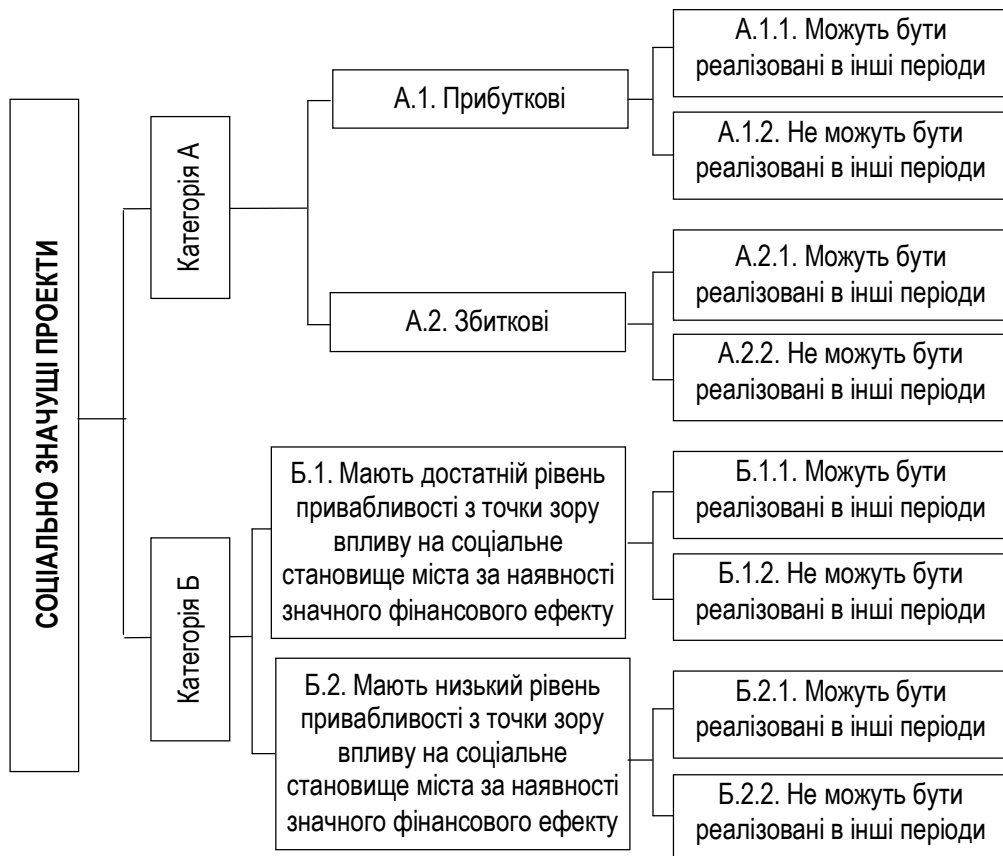


Рис. 2.6. Класифікація соціально значущих проектів

Таким чином, при формуванні оптимального набору проектів об'єктом дослідження є тільки соціально значущі проекти, які ми пропонуємо умовно розділити на дві категорії.

До *категорії А* слід відносити “інвестиційні проекти вимушеної реалізації”, основним профільним призначенням яких є вирішення

гострих соціальних проблем на місцях, тобто ті, реалізація яких у більшості випадків не може бути відкладена на наступний період. Фінансовий ефект від їх реалізації може бути або значно нижчим порівняно з сумою інших ефектів, або взагалі від'ємним. Проекти цієї категорії у більшості випадків обов'язково повинні бути реалізовані в періоді, що аналізується, і не можуть бути відкладені на наступний період. В економічній літературі такі проекти належать до так званих “вимушених” [81]. При цьому вимоги до їх рентабельності взагалі відсутні, оскільки мова йде про так зване “державне замовлення”.

До *категорії Б* пропонується відносити проекти соціальної спрямованості, комерційний ефект від реалізації яких суттєво переважає їх соціальну значущість. Проекти категорії Б можуть бути реалізовані лише за наявності відповідних вільних фінансових ресурсів.

Рішення щодо можливості відкладення реалізації проекту на певний термін можна ухвалювати на основі показника, який пропонується назвати *“коефіцієнт втрати ефекту при відстроченні проекту”*. У роботі [82] було запропоновано відбір проектів при застосуванні моделі часової оптимізації портфеля будь-якого підприємства здійснювати на основі показника “індекс можливих втрат”, який показує відносну вартість можливих втрат при відкладенні того чи іншого проекту на певний період. За пропозицією автора зазначеної роботи, він розраховується як відношення втраченого чистого приведенного ефекту до величини відкладених інвестицій. Отже, при оптимізації набору проектів, що реалізуються за рахунок бюджетних коштів, застосування цього показника в наведеній вище інтерпретації не є можливим, адже, крім фінансових втрат, при відстроченні того чи іншого проекту можуть бути не тільки втрати соціального характеру, але й інші. Так, наприклад, якщо відстрочити побудову заводу по переробці сміття, слід врахувати не тільки суму прибутку, яку цей завод міг би забезпечити, а ще й суму соціальної допомоги, яку потрібно буде сплатити працівникам в разі їх безробіття, вартість заходів щодо забезпечення уникнення загрози від сміття, яке б могло бути перероблене, а також ряд інших факторів, усунення яких потребувало б додаткових витрат.

Запропонований коефіцієнт втрати ефекту при відстроченні проекту, на відміну від традиційного індексу можливих втрат, крім втрати прибутку, має враховувати витрати на попередження соціальних, екологічних та інших збитків.

Цей показник пропонується розраховувати таким чином:

$$K_l = \frac{\Delta NPV \cdot P_f + \Delta L_s \cdot P_s + \Delta L_e \cdot P_e + \Delta L_a \cdot P_a}{IC}, \quad (2.2)$$

- де ΔNPV – частина втраченої чистої теперішньої вартості проекту при його відстроченні на певний період;
- $\Delta L_s, \Delta L_e, \Delta L_a$ – відповідно дисконтовані соціальні, екологічні та інші (наприклад, іміджеві) втрати, що можуть виникнути при відкладенні проекту на певний період, виражені в грошовій формі;
- P_f, P_s, P_e, P_a – суб'єктивні ймовірності виникнення відповідно фінансових, соціальних, екологічних та інших втрат при відкладенні проекту на певний період (встановлюються експертним шляхом);
- IC – дисконтована вартість відкладених інвестицій (якщо реалізація проекту передбачає одноразове вкладення капіталу, то це сума необхідних коштів для реалізації проекту, якщо послідовне вкладення фінансових ресурсів протягом декількох років, тоді в знаменнику вищенаведеного показника відображається скоригована на ставку дисконту сума вкладень за відстрочений період).

На рис. 2.5 передбачено, що всі проекти, які відповідають критерію соціальної значущості та пройшли попередній відбір, мають бути занесені Комітетом розвитку до певної бази даних. Із проектів, які щойно надійшли до бази даних, а також тих, що були занесені до неї раніше, обираються найбільш вигідні (проекти порівнюються за обсягами необхідних коштів для їх реалізації, за строками та за результатами). Якщо прибуткових проектів до бази даних не надійшло, це не є свідченням того, що проблема залишиться невирішеною. У такому випадку для її вирішення Комітетом розвитку повинен бути обраний найменш збитковий проект.

Отже, можна зазначити, що оптимальний набір проектів обов'язково включає проекти категорії А, що вирішують гострі соціальні та екологічні питання. Крім того, з метою досягнення принципу прибутковості та забезпечення самоокупності бюджетних коштів, крім проектів категорії А, у портфель повинні входити прибуткові проекти категорії Б у порядку зниження їх дохідності, застосовуючи при цьому елементи просторової та часової оптимізації. Запропонований підхід до визначення черговості відбору проектів до реалізації за рахунок коштів місцевих бюджетів розвитку відображений на рис. 2.7.

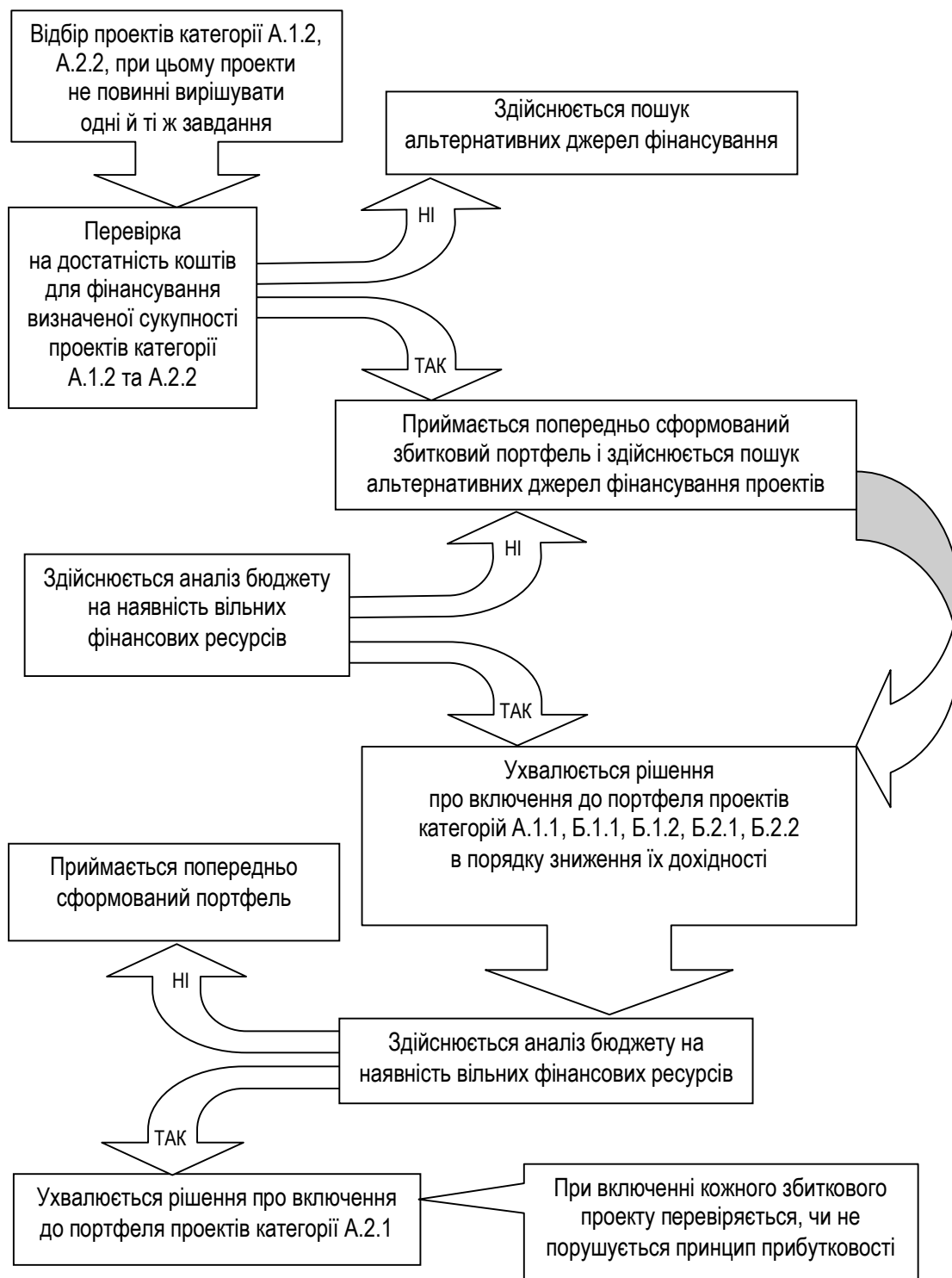


Рис. 2.7. Черговість включення соціально значущих інвестиційних проектів до портфеля

За вищенаведеною схемою насамперед обираються проекти категорії А, які неможливо відкласти на інші періоди, причому вони можуть бути як прибутковими, так і збитковими (тобто проекти категорії А.1.2 та А.2.2). Наступним кроком є включення до інвестиційного

портфеля соціально значущих проектів, які цікаві, між іншим, ще й з комерційної точки зору порядку зниження їх дохідності, причому до уваги береться й прибутковість проектів, реалізація яких у минулому році була відкладена на наступні роки, тобто проекти категорії Б.1. Така черговість повинна забезпечити прибутковість управління видатками бюджету розвитку та окупність бюджетних коштів.

Якщо сформований таким чином портфель проектів не дозволяє досягнути хоча б мінімального рівня прибутковості, до нього можуть включатися економічно доцільні проекти категорії Б.2, тобто ті, які мають низький рівень привабливості з точки зору впливу на соціальне становище міста за наявності значного фінансового ефекту.

Якщо у місцевому бюджеті залишилися вільні фінансові ресурси, далі до його складу можуть входити проекти категорії А.2.1, тобто такі, що здійснюють суттєвий вплив на становище міста, є неприбутковими, проте їх реалізацію можна було б відкласти на інші звітні періоди. При цьому при включенні кожного проекту до портфеля аналізується, чи не порушується принцип прибутковості використання коштів.

Наступним, *третьім етапом* запропонованого багаторівневого процесу формування та реалізації оптимального портфеля соціально значущих проектів, відображеного на рис. 2.5, є етап безпосереднього формування оптимального портфеля проектів. Даний етап має складатися з двох фаз.

Перша фаза (фаза 1) – це процес формування тієї частини оптимального портфеля проектів, в яку входять “вимушені проекти”. Друга фаза (фаза 2) являє собою процес формування прибуткової частини портфеля проектів.

Як видно з рис. 2.5 та 2.7, щоразу при включенні кожної наступної категорії проектів до портфеля здійснюється перевірка бюджету розвитку на достатність у ньому вільних фінансових ресурсів. У разі нестачі вільних фінансових ресурсів здійснюється розрахунок потреби в додаткових ресурсах. Таку потребу пропонується визначати таким чином:

$$\gamma = \mu_t - R_t, \quad (2.3)$$

де γ – потреба в додаткових ресурсах;

μ_t – обсяг фінансових ресурсів, необхідний для повноцінного фінансового забезпечення інвестиційних програм, передбачених стратегією соціального розвитку міста в поточному році;

R_t – сума фінансових ресурсів, виділена в місцевому бюджеті розвитку на реалізацію інвестиційної політики в соціальній сфері в $(t - 1)$ -му році.

Розрахунок показника μ_t повинен здійснюватися, по-перше, з урахуванням існуючих потреб у фінансових ресурсах, а по-друге, з урахуванням досвіду минулих років. Цей показник дозволяє визначити необхідний обсяг фінансових ресурсів, що забезпечить збалансований розвиток міста, та повинен розраховуватися за формулою:

$$\mu_t = R_{t-1} \cdot K_{\Delta} \cdot H \cdot (1 + \tau), \quad (2.4)$$

де R_{t-1} – сума фінансових ресурсів, виділена в місцевому бюджеті розвитку на реалізацію інвестиційної політики в соціальній сфері в $(t - 1)$ -му році;

K_{Δ} – співвідношення вартості проектів категорії А в t -му році до $(t - 1)$ -го року;

H – показник збалансованості попиту і пропозиції на фінансові ресурси для реалізації інвестиційної політики міста в соціальній сфері (розраховується як частка від ділення обсягу фінансових ресурсів, необхідних для реалізації проектів категорії А, що не реалізовані через дефіцит фінансових ресурсів в $(t - 1)$ -му році, і проектів цієї ж категорії, представлених для реалізації в t -му періоді, на суму фінансових ресурсів, що планується виділити в місцевому бюджеті розвитку на інвестиційне забезпечення соціальної сфери в поточному році);

τ – рівень очікуваного ризику виникнення непередбачуваної потреби в додаткових фінансових ресурсах міста, який розраховується як:

$$\tau = \frac{R_{t-1pl}}{R_{t-1f}}, \quad (2.5)$$

де R_{t-1pl} – сума фінансових ресурсів, що запланована для реалізації проектів категорії А в $(t - 1)$ -му році;

R_{t-1f} – сума фінансових ресурсів, що фактично витрачена на реалізацію проектів категорії А в $(t - 1)$ -му році.

Аналізуючи умови застосування запропонованого вище показника потреби в додаткових ресурсах γ , слід зауважити таке:

- **якщо $\gamma < 0$** , то можна зробити висновки, що ресурси використовуються неналежним чином: у місцевому бюджеті розвитку зарезервовано більше коштів, ніж необхідно для збалансованого розвитку міста; планування бюджетних коштів здійснюється неефективно;

- **якщо $\gamma > 0$** , то можна зробити висновки, що існує потреба в додаткових ресурсах, яку можна задовольнити шляхом залучення інших джерел фінансування соціальних проектів місцевого значення (кредити, іноземні інвестиції); при цьому особливу роль відіграє дотримання принципу прибутковості місцевого комплексу соціально значущих проектів, що можливе за умов його оптимізації;
- **якщо $\gamma = 0$** , то можна стверджувати про оптимальне використання коштів місцевого бюджету розвитку.

У процесі формування місцевого комплексу соціально значущих проектів, у разі, якщо $\gamma < 0$, починається друга фаза даного етапу – формування прибуткової частини місцевого комплексу соціально значущих проектів міста. Якщо $\gamma \geq 0$, повинен здійснюватися пошук інших джерел фінансування. Якщо ж при $\gamma = 0$ виявилось, що оптимальний набір проектів є прибутковим, то він або може бути прийнятим у сформованому вигляді, або може розглядатися питання про залучення додаткових ресурсів. У цьому випадку (при залученні додаткових ресурсів) починається друга фаза 2 формування прибуткової частини місцевого комплексу соціально значущих проектів. Кожного разу, включаючи новий проект до місцевого комплексу соціально значущих проектів, здійснюється моніторинг щодо виконання принципу прибутковості, а у випадку, коли в фазі 1 сформовано прибутковий місцевий комплекс соціально значущих проектів, визначається, чи не порушено його.

На **етапі реалізації й контролю** бюджет капіталовкладень та інформація про попередній оптимальний набір проектів надаються колегії на затвердження. У випадку, якщо затвердження місцевого комплексу соціально значущих проектів не відбулося, то починається перегляд сформованого оптимального набору проектів (тобто повторюється етап його формування), якщо ж його затверджено, то розпочинається його реалізація. При цьому на кожному етапі впровадження проекту здійснюється поточний та щорічний контроль. Так само протягом року й після його закінчення, якщо існують суттєві відхилення від запланованих результатів, перевірка причин таких відхилень починається з аналізу інформації про проекти, отриманої на другому етапі процесу формування та реалізації оптимального портфеля соціально значущих проектів. При несуттєвих відхиленнях проводиться ряд аналітичних процедур і формується оптимальний портфель соціально значущих проектів на наступний рік.

2.3. УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВИМИ ПОТОКАМИ МІСЦЕВОГО КОМПЛЕКСУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

У рамках механізму реалізації місцевого комплексу соціально значущих проектів передбачається, що всі проекти мають бути профінансовані за рахунок бюджетних коштів. Крім того, зазначений комплекс повинен забезпечувати, окрім реалізації завдань соціальної політики, ще й мінімальний рівень прибутковості.

Викладений нижче науково-методичний підхід до управління фінансовими потоками місцевого комплексу соціально значущих інвестиційних проектів суттєво розвиває окремі положення, запропоновані В. Б. Черновим [83] у моделі формування єдиного комплексного проекту підприємства. У таблиці 2.2 відображені *відмінності запропонованого та базового підходів* до формування єдиного комплексу проектів.

Таблиця 2.2

Основні відмінності запропонованого та базового [83] підходів до формування єдиного комплексу проектів

№ пор.	Параметр	Базовий підхід	Запропонований підхід
1	Назва моделі	Модель комплексного інвестиційного проекту	Модель місцевого комплексу соціально значущих проектів
2	Рівень застосування	Підприємство	Місто
3	Виконавці	Відділ менеджменту підприємства	Фонд розвитку, який підпорядкований обласній державній адміністрації
4	Пріоритети в оцінці	Основою оцінки є визначення показників прибутковості як окремих проектів, так і в цілому комплексного проекту	Пріоритетом в оцінці є показники соціальної значущості, а вже потім береться до уваги прибутковість
5	Порядок встановлення норми дисконту	Встановлюється індивідуально кожним інвестором залежно від джерела виникнення коштів з урахуванням вартості	Встановлюється Комітетом розвитку залежно від напрямку споживання коштів як соціально-екологічний норматив
6	Врахування соціального фактора при формуванні норми дисконту	Не передбачено	Передбачено
7	Основна мета формування	Отримання прибутку	Отримання соціального ефекту
8	Механізм визначення достатності коштів	Використовується показник "баланс інвестицій"	Використовується показник "баланс вкладень в одиничний проект на поточному етапі планування"
9	Підсумковий показник оцінки	Чистий дисконтований дохід комплексного проекту	Показник очікуваного соціально-економічного ефекту від реалізації місцевого комплексу соціально значущих проектів

При оцінці ефективності місцевого комплексу соціально значущих проектів слід використовувати три групи показників:

- оціночні показники, які характеризують середовище і властивості складових місцевого комплексу соціально значущих проектів;
- критерії попереднього відбору, які використовуються для відбору і порівняльної характеристики проектів місцевого комплексу;
- комплексні показники, що характеризують ефективність комплексу в цілому.

Такі показники пропонується застосовувати в порядку, наведеному на рис. 2.8.



Рис. 2.8. Застосування показників оцінки ефективності місцевого комплексу соціально значущих проектів залежно від етапу його формування

Як оціночні показники слід застосовувати загальноприйняті фінансові показники, що характеризують окремо кожен проект місцевого комплексу соціально значущих проектів, а саме: чиста теперішня вартість, індекс прибутковості, внутрішня норма прибутковості, термін окупності проектів тощо.

Стосовно **критеріїв попереднього відбору**, які характеризують ефективність поточного управління проектами місцевого комплексу, то слід зауважити, що їхнє застосування вимагає попередньої систематизації та обробки вихідних даних. Так, для їх розрахунку необхідні такі дані:

K_t^{BP} – загальний обсяг коштів, передбачених у місцевому бюджеті розвитку для реалізації місцевого комплексу соціально значущих проектів;

$K_t^{СП}$ – обсяг коштів, що виділений у місцевому бюджеті розвитку на реалізацію соціальної програми;

K_t^{II} – обсяг коштів, що може бути виділений з місцевого бюджету розвитку для реалізації проектів, які, окрім значного соціального впливу, мають високий рівень прибутковості;

$K_t^{МК}$ – необхідний обсяг коштів для фінансування місцевого комплексу соціально значущих проектів;

K_t^{BI} – обсяг коштів, що може бути виділений для реалізації проектів, які не можна відкласти (так звані “вимушені інвестиції”);

$K_t^{СП*}$ – обсяг коштів, необхідний для реалізації соціальної програми;

K_t^{II*} – обсяг коштів, необхідний для забезпечення прибутковості місцевого комплексу соціально значущих проектів;

K_t^{BI*} – обсяг коштів, необхідний для реалізації усіх соціально значущих проектів, що сприяють виконанню соціальної програми на місцях;

t – період, в якому здійснюється реалізація місцевого комплексу соціально значущих проектів.

Кошти, що виділяються в місцевому бюджеті розвитку для реалізації прибуткових проектів та соціальної програми, визначаються таким чином:

$$K_t^{BP} = \sum_{t=1}^t K_t^{II} + K_t^{СП}. \quad (2.6)$$

Обсяг необхідних коштів для фінансування місцевого комплексу соціально значущих проектів визначається як:

$$K_t^{MK} = \sum_{t=1}^t K_t^{П*} + K_t^{СП*} + \sum_{t=1}^T K_t^{ВІ*}. \quad (2.7)$$

Якщо на будь-якому етапі планування загальний обсяг коштів, виділених у місцевому бюджеті розвитку для реалізації місцевого комплексу соціально значущих проектів K_t^{BP} , менший від необхідного обсягу коштів для фінансування місцевого комплексу соціально значущих проектів K_t^{MK} , то здійснюється зовнішнє фінансування проектів.

Функцією управління поточними потоками в процесі реалізації місцевого комплексу соціально значущих проектів ми пропонуємо наділити одну з робочих груп Комітету розвитку, яка буде в прозорій формі звітувати як безпосередньо його керівництву, так і обласній державній адміністрації.

Переходячи безпосередньо до викладення сутності критеріїв ефективності, слід зауважити, що вони будуть використовуватися в рамках попереднього відбору і порівняльної характеристики проектів, а також для їх ранжування з позицій їх соціальної значущості та прибутковості.

Одним із таких показників, який характеризує різницю між надходженнями і видатками бюджету на етапі t , є поточне сальдо одного проекту ($ПС_t^{OP}$), яке визначається як:

$$ПС_t^{OP} = H_t^{OP} - B_t^{OP}, \quad (2.8)$$

де H_t^{OP} – поточні надходження коштів від реалізації проектів;

B_t^{OP} – видатки місцевого бюджету розвитку на реалізацію проектів.

Коефіцієнт дисконтування при різних значеннях норми дисконту протягом періоду реалізації місцевого комплексу соціально значущих проектів ($K\partial_t^{OP}$) пропонується розраховувати за формулою:

$$K\partial_t^{OP} = \prod_{t=0}^t (1 + H\partial_t^{OP})^{-1}, \quad (2.9)$$

де $H\partial_t^{OP}$ – норма дисконту на етапі t .

$$\text{Якщо } H\partial_{0 \leq t \leq T}^{OP} = \text{const}, \quad \text{то } K\partial_t^{OP} = (1 + H\partial^{OP})^t. \quad (2.10)$$

Наступним критерієм попереднього відбору є показник накопиченого сальдо одиничного проекту (HC^{OP}), який визначається як дисконтована сума поточних сальдо від етапу 0 до етапу t :

$$HC^{OP} = \sum_{t=1}^t PC_t^{OP} \cdot K\partial_t^{OP}. \quad (2.11)$$

На підставі цього показника можна визначити чисте накопичене сальдо одиничного проекту ($ЧНС_t^{OP}$), яке визначається як дисконтована сума поточних сальдо проекту, зменшених на величину вкладень протягом розрахункового періоду:

$$ЧНС_t^{OP} = \sum_{t=0}^t \left[(PC_t^{OP} - K_t^{OP}) \cdot K\partial_t^{OP} \right], \quad (2.12)$$

де PC_t^{OP} – поточне сальдо одиничного проекту;

K_t^{OP} – обсяг коштів, що може бути виділений з місцевого бюджету розвитку для реалізації окремого одиничного проекту, що входить до місцевого комплексу.

Для соціально спрямованих проектів норма дисконтування повинна встановлюватися на державному рівні. Так, для проектів, що не є прибутковими, проте здійснюють значний соціальний вплив на стан міста, норму дисконту в рамках механізму, що пропонується, встановлюватиме Комітет розвитку, базуючись на прогнозних оцінках розвитку міста. Отже, в складі місцевого комплексу соціально значущих проектів містяться як соціально спрямовані проекти з високим рівнем прибутковості, так і проекти зі значним рівнем соціальної значущості та з низькою комерційною привабливістю, або взагалі непривабливі з цієї точки зору. В економічній літературі пропонується для порівняння різних за значущістю проектів використовувати різні норми дисконтування. При формуванні місцевого комплексу соціально значущих проектів для того, щоб підвищити їх конкурентоспроможність, слід звернутися до практики диференціації норм дисконтування. Оскільки терміни реалізації соціально значущих проектів, як правило, є набагато вищими, ніж у прибуткових проектів соціальної спрямованості, то заходи щодо диференціації норми дисконту забезпечать зростання цінності перших. Окрім того, такий захід не дозволить спрямовувати бюджетні кошти на реалізацію проектів, що є привабливими лише з комерційної точки зору.

Окрім вищезазначених аргументів, не варто забувати про відмінність економічних, соціальних, бюджетних, фіскальних та інших потенціалів різних міст, що передбачає можливість застосування пільгових ставок норм дисконтування.

Як відомо, на сьогодні в економічній літературі **найбільш поширеними є два підходи щодо встановлення норми дисконтування**:

- встановлення єдиної норми дисконтування для всіх сфер та напрямків економічного розвитку [68; 84-85];
- застосування диференційованих норм дисконтування (з тих чи інших причин) [86-87].

До **вирішення проблеми диференціації норми дисконту** доцільно підійти таким чином:

- для соціально значущих проектів, які не можна реалізувати в інші періоди і які не привабливі з комерційної точки зору, застосовувати норму дисконтування, встановлену Комітетом розвитку;
- для соціально спрямованих прибуткових проектів норму дисконту встановлювати на рівні фактичної середньозваженої вартості капіталу.

При управлінні місцевим комплексом соціально значущих проектів не слід забувати і про поточне внутрішнє управління грошовими потоками. Схематично систему управління внутрішніми фінансовими потоками місцевого комплексу соціально значущих проектів відображено на рис. 2.9.

Наступним критерієм попереднього відбору є чисте накопичене сальдо місцевого комплексу соціально значущих проектів ($ЧНС_t^{MK}$), яке визначається як сума накопичених сальдо за проектами.

$$ЧНС_t^{MK} = ЧНС_t^{СП} + \sum_{t=1}^t ЧНС_t^П + \sum_{t=1}^t ЧНС_t^{ВІ}, \quad (2.13)$$

де $ЧНС_t^{СП}$, $ЧНС_t^П$, $ЧНС_t^{ВІ}$ – чисте накопичене сальдо за проектами соціальної програми, прибутковими проектами і проектами, які не можна відкласти.

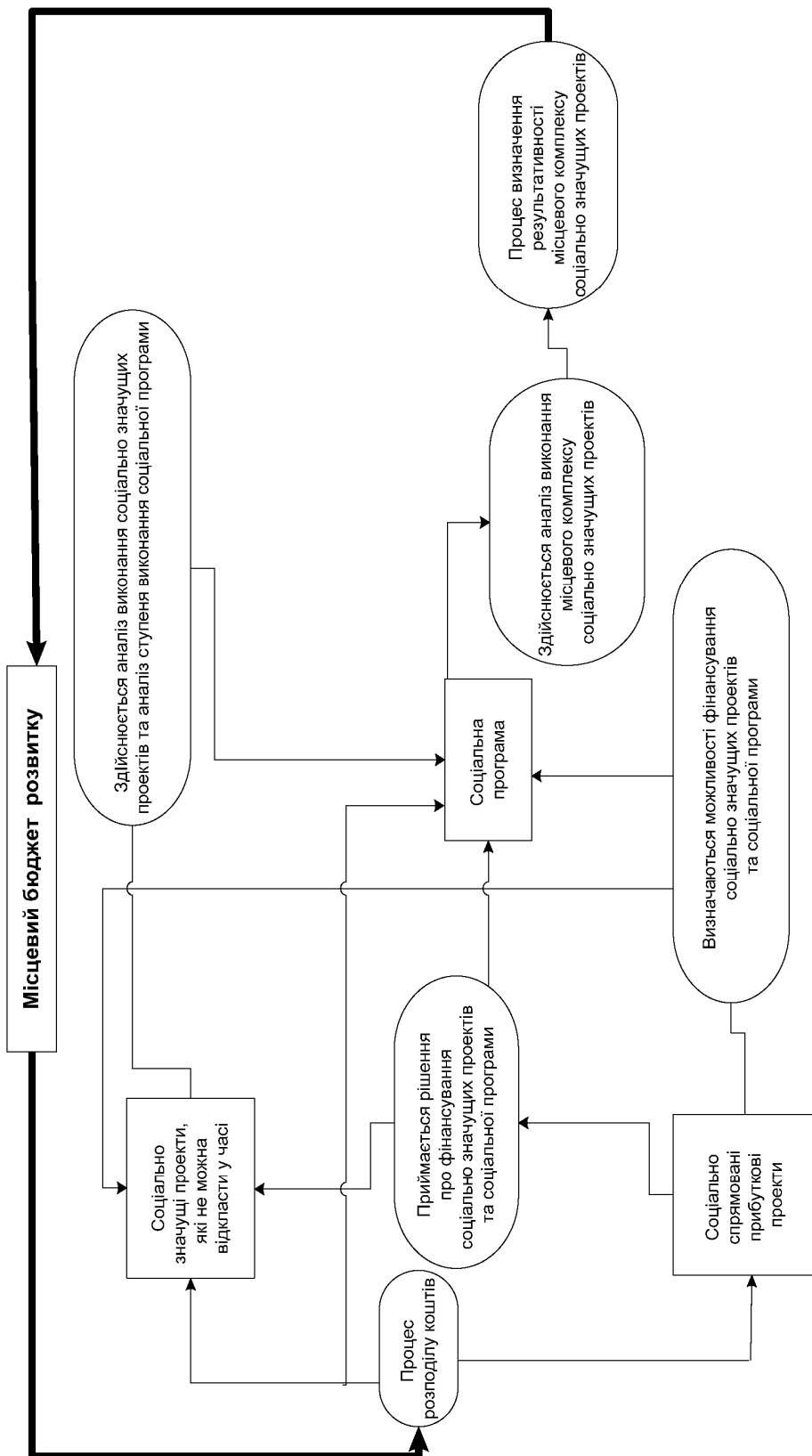


Рис. 2.9. Система управління внутрішніми фінансовими потоками місцевого комплексу соціально значущих проектів

Цей показник показує ту частину чистого дисконтованого доходу місцевого комплексу соціально значущих проектів, яка накопичена за період часу від початку проекту і до поточного моменту, та може бути розрахований таким чином:

$$\begin{aligned} ЧПС_t^{MK} &= \sum_{t=1}^t ЧПС_t^{\Pi} + ЧПС_t^{CG} + \sum_{t=1}^t ЧПС_t^{BI} = \\ &= \sum_{t=0}^t \left\{ \sum_{t=1}^t \left[\left(H_t^{\Pi} - B_t^{\Pi} - K_t^{СП-\Pi} - \sum_{t=1}^t K_t^{BI-\Pi} \right) K\partial_t^{\Pi} \right] + \right. \\ &\quad \left. \sum_{t=1}^t \left(H_t^{СП} - B_t^{СП} - K_t^{СП-\Phi} - \sum_{t=1}^t K_t^{BI-СП} \right) K\partial_t^{СП} + \right. \\ &\quad \left. + \sum_{t=1}^t \left[\left(H_t^{BI} - B_t^{BI} \right) K\partial_t^{BI} \right] \right\}, \end{aligned} \quad (2.14)$$

де H_t^{Π} , $H_t^{СП}$, H_t^{BI} – поточні надходження коштів від реалізації проектів відповідно до прибуткових – тих, що входять у соціальну програму, та тих, які не можна відкласти;

B_t^{Π} , $B_t^{СП}$, B_t^{BI} – видатки місцевого бюджету розвитку на реалізацію проектів відповідно до прибуткових – тих, що входять у соціальну програму, та тих, які не можна відкласти;

$K_t^{СП-\Pi}$ – обсяг коштів, що необхідний для реалізації проектів соціальної програми, за винятком прибуткових проектів;

$K_t^{СП-БР}$ – обсяг коштів, що необхідний для реалізації проектів соціальної програми, за винятком тих, які фінансуються за рахунок місцевих бюджетів розвитку;

$K_t^{BI-\Pi}$ – обсяг коштів, що необхідний для реалізації проектів, які неможливо відкласти, за винятком прибуткових проектів;

- K_t^{BI-CP} – обсяг коштів, що необхідний для реалізації проектів, які неможливо відкласти, за винятком тих, які входять до соціальної програми;
- $K\partial_t^{\Pi}$, $K\partial_t^{CP}$, $K\partial_t^{BI}$ – коефіцієнти дисконтування відповідно до прибуткових проектів, проектів соціальної програми та проектів, які не можна відкласти.

Чисте накопичене сальдо місцевого комплексу соціально значущих проектів є джерелом фінансування окремих соціально значущих проектів, які не можна відкласти.

Фінансові можливості реалізації місцевого комплексу соціально значущих проектів визначаються достатністю поточного фінансування кожного із проектів місцевого комплексу протягом визначеного періоду, але при цьому комерційна ефективність визначається його беззбитковістю.

У рамках місцевого комплексу соціально значущих проектів кожен з одиничних проектів фінансується або за рахунок бюджету, або в рамках механізму внутрішнього фінансування (надходжень від реалізації прибуткових проектів).

Визначення *здатності до фінансової реалізації місцевого комплексу проектів можна звести до виконання таких умов:*

1. З метою забезпечення можливості фінансової реалізації місцевого комплексу соціально значущих проектів Комітет розвитку повинен забезпечити дані умови:

$$HC_t^{MK} \geq K_t^{BP} \rightarrow ЧПС_e^{MK} \geq 0. \quad (2.15)$$

2. Для забезпечення ефективного управління коштами місцевого бюджету розвитку при плануванні повинні дотримуватися умови бездефіцитності вкладень у реалізацію місцевого комплексу:

$$K_t^{OP} = K_t^{OP*}. \quad (2.16)$$

Про достатність фінансування на поточному етапі планування свідчить такий показник, як баланс вкладень в одиничний проект (BB_t^{OP}), який пропонується розраховувати за формулою:

$$BB_t^{OP} = K_t^{OP} - K_t^{OP*}. \quad (2.17)$$

Якщо при реалізації місцевого комплексу соціально значущих проектів цей показник більше нуля, то це дозволяє додатково включити

або новий проект у місцевий комплекс, або, що найбільш ймовірно, спрямувати ці кошти на реалізацію проектів, що вже містяться в даному комплексі.

Якщо баланс вкладень становить від'ємну величину, то послідовність ухвалення управлінських рішень буде такою:

- якщо цей проект можна відкласти, то обирається проект з меншим обсягом вкладень;
- якщо проект відкласти не можна, то проводиться ряд аналітичних процедур, розглядається можливість залучення додаткових коштів.

Такий процес можна відобразити у вигляді блок-схеми (рис. 2.10).

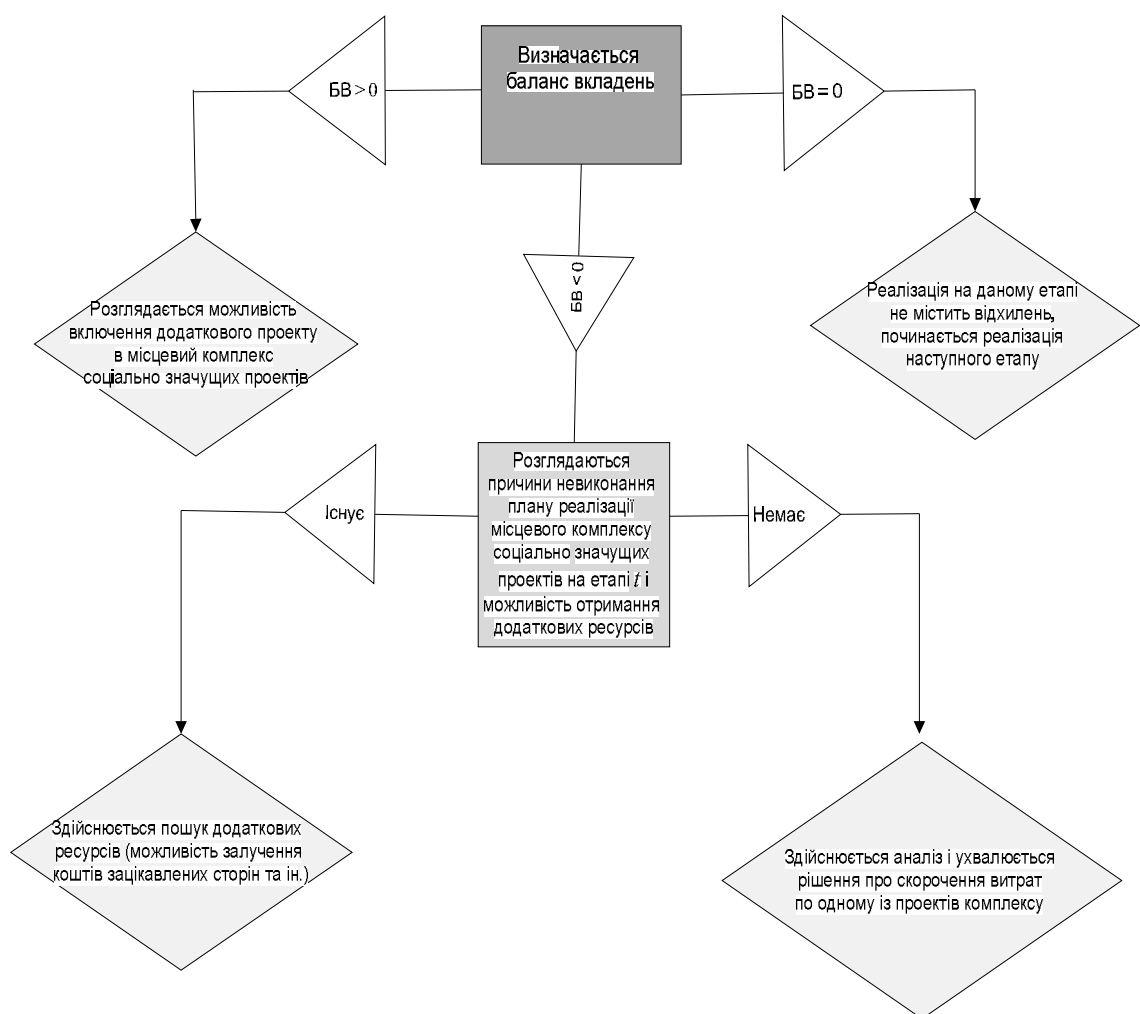


Рис. 2.10. Алгоритм процесу ухвалення рішень при поточному управлінні місцевим комплексом соціально значущих проектів

Значення BV_t^{MK} показує баланс місцевого комплексу на кінець планового періоду. Якщо цей показник дорівнює нулю, то можна зробити висновок про ефективне використання коштів бюджету розвитку та про достатність ресурсів для виконання соціальної програми. Якщо значення цього показника додатне, то в розпорядженні бюджету розвитку залишаються вільні кошти, що свідчить про можливість включення до місцевого комплексу соціально значущих проектів додаткових інвестиційних проектів. Якщо ж навпаки, тобто баланс місцевого комплексу є від'ємним, то виникає потреба пошуку зовнішніх джерел фінансування.

Подальше використання коштів бюджету розвитку потребує більш детального аналізу, підвищення компетентності фахівців, що здійснювали таке управління.

Можливість фінансової реалізації проекту визначається за такою системою рівнянь:

$$\begin{cases} ЧНС_t^{MK} \geq 0 \\ BV_t^{MK} = 0 \end{cases} \quad (2.18)$$

Під час проведення перевірки здатності проекту до фінансової реалізації для розрахунку накопиченого сальдо використовуються дисконтовані грошові потоки. Це зумовлено насамперед тим, що виникає потреба в агрегуванні різних за терміном грошових потоків за умови, що різні проекти місцевого комплексу будуть мати різні норми дисконту.

Крім критеріїв попереднього відбору та оціночних показників, значну роль у системі оцінки місцевого комплексу соціально значущих проектів відіграють комплексні показники, які дають можливість оцінити ефективність місцевого комплексу соціально значущих проектів у цілому. Така ефективність повинна бути оцінена з позиції впливу місцевого комплексу соціально значущих проектів на соціальне становище міста. Прикладом комплексного показника місцевого комплексу соціально значущих проектів є показник накопиченого сальдо на кінець планового періоду, який показує загальний валовий дохід, отриманий за всіма проектами, які входять до місцевого комплексу на кінець планового періоду. Таким чином, основною умовою реалізації місцевого комплексу соціально значущих проектів буде наближення значення цього показника до нуля або перевищення цієї

межі. Якщо підсумувати поетапні балансові рівняння протягом всього горизонту планування, то можна отримати таку систему нерівностей:

$$\left\{ \begin{array}{l} K^{BP} = \sum K^{\Pi-BP} + K^{СП-BP} \\ HC^{\Pi} = ЧПС^{\Pi} + K^{\Pi-BP} \\ K^{СП} = \sum K^{СП-\Pi} + K^{СП-BP} \\ HC^{СП} = ЧПС^{СП} + K^{СП} \\ K^{BI} = K^{BI-СП} + K^{BI-\Pi} \\ HC^{MK} = ЧПС^{MK} + K^{BP} \end{array} \right. \quad (2.19)$$

Враховуючи систему рівнянь і формулу (2.13), чисте поточне сальдо місцевого комплексу можна розрахувати таким чином:

$$ЧПС_t^{MK} = ЧПС_t^{СП} + \sum_{t=1}^t ЧПС_t^{\Pi} + \sum_{t=1}^t ЧПС_T^{BI}. \quad (2.20)$$

У рамках запропонованого підходу рекомендується остаточні рішення ухвалювати на основі комплексного показника, який може мати назву “показника очікуваного соціально-економічного ефекту від реалізації місцевого комплексу соціально значущих проектів” (OE^{MK}) і визначатися за формулою:

$$OE^{MK} = ЧПС_t^{MK} + OSE_t^{MK} + CE_t^{MK}. \quad (2.21)$$

де OSE_t^{MK} – очікуваний соціальний ефект від реалізації місцевого комплексу соціально значущих проектів;

CE_t^{MK} – очікуваний синергетичний ефект від реалізації місцевого комплексу соціально значущих проектів.

Таким чином, інтегральний соціально-економічний ефект від сумісної реалізації одиничних проектів перевищуватиме суму відповідних ефектів від відокремленої реалізації кожного з них за рахунок виникнення так званого “ефекту синергії”. На жаль, сьогодні ще

не відпрацьовані методичні підходи до кількісної оцінки синергетичного ефекту на місцевому рівні.

Критерієм оптимізації місцевого комплексу соціально значущих проектів буде максимізація саме цього показника. Допоміжну роль при формуванні оптимального місцевого комплексу соціально значущих проектів відіграє термін окупності інвестицій.

Підбиваючи підсумки, слід зауважити, що сучасна система фінансування інвестиційних проектів соціального спрямування потребує нових механізмів управління видатками бюджетів розвитку. На жаль, на практиці все ще застосовуються застарілі підходи. Саме тому запропонований механізм управління видатками місцевого бюджету, спрямованими на фінансування інвестиційних проектів у соціальну сферу через формування місцевого комплексу соціально значущих проектів, вважається досить результативним кроком та універсальним рішенням існуючих проблем. На сьогодні на місцевому рівні відсутні аналоги запропонованої системи управління коштами місцевих бюджетів розвитку.

2.4. МОДЕЛЬ ОПТИМІЗАЦІЇ КРЕДИТНОГО ФІНАНСУВАННЯ МІСЦЕВОГО КОМПЛЕКСУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

Загальні уявлення про коло завдань і функції, що виконуються, дозволяють нам запропонувати економіко-математичні моделі центрального і спеціалізованих органів управління інвестиційною діяльністю. При цьому модель вважаємо формалізованою процедурою оптимізації кредитного фінансування інвестиційних проектів і програм на місцевому рівні.

Модель ухвалення рішень у центральному органі повинна будуватися відповідно до його головної функції – здійснення інвестиційної політики міста. Модель потрібна для проведення варіантних зведених розрахунків на перспективу, визначення узагальнених соціально-економічних показників і умов кредитування спеціалізованих органів управління.

Для зведених розрахунків можна використовувати різні економіко-математичні моделі, тому немає потреби наполягати на якійсь конкретній формі. Важливо лише виділити той блок, який визначає взаємодію центрального органу управління зі спеціалізованими.

Критерій оптимальності можна задавати по-різному. Визначимо його, наприклад, у вигляді суми зважених за роками цільових функцій споживання U_t .

$$U_t = \sum_t (1 + \varepsilon)^{-t} (Y^t), \quad (2.22)$$

де Y^t – вектор обсягів кінцевого споживання в році t .

Позначимо через \bar{X} вектори продукції і витрат, що подаються спеціалізованими органами, і різні варіанти розвитку всієї сукупності виробництв, що кредитуються ними. Продукцію (товари і послуги) будемо характеризувати позитивними складовими, витрати – негативними. Підхід апроксимації допускає використання лінійних комбінацій опорних векторів. Тому можливості всіх виробництв, що взаємодіють з керуючою системою X^t , можуть бути подані у вигляді:

$$X^t = \sum_{s,k} \bar{X} \delta_s^k, \quad (2.23)$$

$$\text{з обмеженнями } \sum_k \delta_k^s = 1; \delta_k^s \geq 0,$$

де s – індекс відповідного органу управління;
 k – індекс варіанта.

Позначимо через \tilde{X}^t вектор продукції і витрат тієї частини економіки міста, яка не взаємодіє з керуючою системою (діючі підприємства; виробництва, що створюються за рахунок інших джерел фінансування; імпортно-експортне сальдо у векторному вираженні). Тоді вся сукупність продуктово-ресурсних обмежень, що описують соціально-економічний розвиток міста, може бути виражена векторними нерівностями:

$$X^t + \tilde{X}^t \geq \tilde{Y}^t, \quad (2.24)$$

де \tilde{Y}^t співпадає з вектором Y^t тільки для тих компонент, які входять у критерій (2.22). Для інших складових кінцевого продукту вектор \tilde{Y}^t складається з нижніх меж споживання по проміжних продуктах, що задаються, компоненти \tilde{Y}^t – рівні нулю [88]. Нарешті, для векторів X^t , що відповідають витратам лімітованих економічних ресурсів, складові вектора \tilde{Y}^t характеризують наявність цих ресурсів (вони приймаються із знаком мінус).

Залежності (2.22)-(2.24) визначають у загальному вигляді зведену модель апроксимації ухвалення рішень центральним органом управління. Вона включає інтегральний критерій і продуктово-ресурсні обмеження, що визначаються окремо для кожного часового періоду

(квартал, рік). Визначивши після багатоваріантних розрахунків остаточні значення параметрів моделі і відповідні їм δ_k^s , можна знайти всі об'ємні показники соціально-економічного розвитку міста в зведеній номенклатурі. Це дозволить повідомити всім спеціалізованим органам дані про агрегований попит на продукцію виробництв товарів або послуг, що кредитуються ними. Одночасно обчислюються і процентні ставки, під які будуть кредитуватися спеціалізовані органи (r_s):

$$r_s = \sum_k r_k^s \delta_k^s, \quad (2.25)$$

де r_k^s – ставки відсотка, що закладалися у варіантні розрахунки спеціалізованих органів при побудові векторів X^t .

Значення, визначені за формулою (2.25), не обов'язково повинні бути однаковими для всіх спеціалізованих органів. Їх диференціація залежить від регіональної інвестиційної політики.

Економіко-математична модель спеціалізованого органу управління призначена для виконання багатоваріантних розрахунків відповідно до описаної загальної схеми функціонування системи управління. Кожен розрахунок повинен виконуватися для відсотка за кредит і агрегованого попиту на продукцію, відомості про яких одержані від центрального органу. Початковою інформацією є пакет інвестиційних проектів, накопичений до моменту розрахунків в спеціалізованому органі, дані про діючі виробництва, прогнози цін і попиту на продукцію, рівень заробітної плати тощо.

Як критерій оптимальності моделі пропонується прийняти інтегральний підприємницький дохід [89]. При цьому v – індекс проекту, r_v – запропонований кредитний відсоток, t_v – термін повного повернення кредиту, h_t^v – величини, що характеризують графік надання і повернення коштів. Тоді надання фінансових коштів на реалізацію інвестиційного проекту характеризується негативними значеннями, а повернення заборгованості – позитивними.

Повне погашення кредиту за період t_v означає, що, будучи приведені до одного моменту часу, обсяги кредиту і повернення за цей період рівні один одному:

$$\sum_{t=1}^{t_v} (1 + r_v)^{-t} h_t^v = 0. \quad (2.26)$$

Дисконтування тут виконується за допомогою кредитного відсотка, запропонованого претендентом на реалізацію інвестиційного проекту (підрядником). Виконання рівності (2.26) свідчить про взаємну узгодженість r_v , h_t^v і t_v . Така перевірка необхідна при ухваленні інвестиційного проекту до участі в конкурсі.

Спеціалізований орган буде одержувати фінансові ресурси від центрального органу під відсоток r . На цей відсоток він і повинен орієнтуватися, приводячи різночасові ефекти до одного періоду. Отже, для зіставлення своїх витрат по кредитуванню інвестиційного проекту v з врахуванням доходів від повернення коштів спеціалізований орган повинен орієнтуватися на величину, яка при дотриманні умов (2.26) і $r < rv$ завжди позитивна.

$$Q_v = \sum_{t=1}^{t_v} (1+r)^{-t} h_v^t, \quad (2.27)$$

Величина Q_v в даному випадку є інтегральним підприємницьким доходом спеціалізованого органу від реалізації проекту v . Він формується за рахунок різниці між процентними ставками rv і r .

Визначивши величини за формулою (2.27) за всіма інвестиційними проектами, що беруть участь у конкурсі, спеціалізований орган визначає свій критерій оптимальності у вигляді:

$$Q = \sum_v Q_v \lambda_v \rightarrow \max, \quad (2.28)$$

де λ_v – дискретні змінні, рівні одиниці у разі ухвалення проекту v до виконання і нулю – при його відхиленні.

Окрім критерію (2.28), модель функціонування спеціалізованого органу управління повинна включати обмеження, в рамках яких доцільна кредитна діяльність [90]. Такі обмеження можна сформулювати на основі прогнозів умов розвитку виробництва і споживання. Ухвалюючи рішення про кредитування інвестиційних проектів, спеціалізований орган повинен бути впевнений у виконанні зобов'язань позичальників щодо повернення боргів у достатній їх прибутковості.

Можна припустити, що кожен інвестиційний проект характеризується вектором обсягів випуску всіх видів продукції на всьому інтервалі функціонування проекту – a^{vt} . Якщо спеціалізований орган добре прогнозує ціни на всі види ресурсів (матеріальних, трудових

й ін.), що витрачаються, то він у змозі визначати для кожного проекту повні поточні витрати виробництва b_t^v на всю продукцію (послуги), що виробляється в межах конкретного інвестиційного проекту. Крім того, він повинен мати у своєму розпорядженні прогнози p^t цін реалізації всіх видів продукції залежно від загальних обсягів їх можливої пропозиції на ринку, тобто функціональними залежностями $p^t(x^t)$. У загальному випадку прибутковість кожного проекту для року t визначається за формулою:

$$W_t^v = p^t(x^t)a^{vt} - b_t^v. \quad (2.29)$$

Вважається, що платоспроможність проекту, що кредитується, в році t забезпечена, якщо його прибутковість не нижча за зобов'язання щодо повернення боргу h_t^v .

Разом з тим при аналізі платоспроможності цілком достатньо розрахувати інтегральний показник: платежі окремих років, приведені до одного моменту часу, повинні бути урівноважені з приведеними боргами. При цьому дисконтування потрібно виконувати за допомогою процентної ставки r , що визначає можливість отримання кредитних коштів спеціалізованим органом.

Таким чином, повинна виконуватися нерівність:

$$\sum_{t=t_0^v}^{t_v} (1+r)^{-t} [p^t(x^t)a^{vt} - b_t^v] \geq \sum_{t=t_0^v}^{t_v} (1+r)^{-t} h_t^v, \quad (2.30)$$

де t_0^v – рік початку повернення боргу, який залежить від цін на продукцію $p^t(x^t)$.

Ці функції доцільно розглядати в рамках найбільш вірогідних рівноважних станів ринку.

Деталізуючи агрегований попит за всією номенклатурою товарів і послуг, спеціалізовані органи можуть визначати прогнозовану точку рівноваги, тобто взаємопов'язану пару векторів \bar{p}^t, \bar{x}^t .

Загальні обсяги пропозиції товарів x^t можуть складатися з виробництва на об'єктах, що кредитуються спеціалізованим органом, і виробництва на інших підприємствах – або вже діючих, або створюваних поза сферою діяльності планово-кредитної системи. Спеціалізований орган повинен мати у своєму розпорядженні прогнози обсягів пропозиції за межами свого контролю – векторними величинами \tilde{x}^t . Тоді

загальні обсяги пропозиції товарів і послуг на ринку виражаються у вигляді рівняння:

$$x^t = \tilde{x}^t + \sum_v a^{vt} \lambda_v. \quad (2.31)$$

З урахуванням (2.31) можна конкретизувати залежності цін реалізації від обсягів пропозиції:

$$p_i^t = \alpha_i^t - \beta_i^t \tilde{x}_i^t - \beta_i^t \sum_v a_i^{vt} \lambda_v \quad \tilde{\alpha}_i^t - \beta_i^t \sum_v a_i^{vt} \lambda_v. \quad (2.32)$$

Підставляючи (2.32) в (2.30), можна для кожного проекту v записати умову платоспроможності:

$$\sum_{t=t_0^v}^{t_v} (1+r)^{-t} \sum_i \left(\tilde{\alpha}_i^t - \beta_i^t \sum_{v'} a_i^{v't} \lambda_{v'} \right) a^{it} \geq \sum_{t=t_0^v}^{t_v} (1+r)^{-t} (b_i^v + h_i^v). \quad (2.33)$$

Слід підкреслити, що виконання цієї умови для даного проекту залежить від невідомих, що характеризують рішення і за всіма іншими проектами. Вимоги платоспроможності, таким чином, є взаємопов'язаними і розглядаються не окремо за проектами, а в єдиній системі розрахунків.

Нерівність (2.33) повинна виконуватися не для всіх поданих на конкурс інвестиційних проектів, а тільки для тих, які будуть прийняті для реалізації [91]. Тому праву частину (2.33) потрібно помножити на невідомі, що описують відповідні проекти. Якщо $\lambda_m = 1$, обмеження повинне виконуватися, якщо ж $\lambda_m = 0$, умова (2.33) перетворюється на тривіальну вимогу невід'ємності грошового вираження продукції, що ніяк не пов'язує розрахунки.

Співвідношенням (2.33) з помноженою на λ_m правою частиною є системою лінійних нерівностей щодо дискретних невідомих λ_m . Щоб записати цю систему компактніше, слід ввести позначення:

$$\begin{aligned} \omega_v &= \sum_{t=t_0^v}^{t_v} (1+r)^{-t} \sum_i \tilde{\alpha}_i^t a_i^{vt}; \\ \gamma_{v'} &= \sum_{t=t_0^v}^{t_v} (1+r)^{-t} \sum_i \beta_i^t a_i^{vt} a_i^{v't}; \\ \gamma_v &= \sum_{t=t_0^v}^{t_v} (1+r)^{-t} \left[b_i^v + h_i^v + \sum_i \beta_i^t (a_i^{vt})^2 \right]. \end{aligned} \quad (2.34)$$

Тоді з урахуванням (2.32) нерівність (2.33) набуває вигляду:

$$\sum_{v'} \gamma_{v'} \lambda_{v'} \leq \omega_{v'}, \quad (2.35)$$

де значення $\gamma_{v'}$ і $\omega_{v'}$ можуть обчислюватися заздалегідь за (2.34).

Нерівності (2.34) є тими обмеженнями, які повинні враховуватися спеціалізованим органом управління при максимізації критерію (2.28). Вони є регулятором, який при надлишку продукції і падінні цін накладає заборони на менш ефективні проекти; навпаки, при нестачі товарів піднімає ціни і дозволяє використовувати більшу кількість проектів. У результаті і повинна формуватися сукупність проектів, що забезпечує насичення ринку при можливо нижчих цінах на продукцію. По суті, запропонована нами модель роботи спеціалізованого органу управління інвестиційною діяльністю міста повинна відповідати умовам оптимального розподілу обмежених інвестиційних ресурсів.

Зрозуміло, запропонована економіко-математична модель дозволяє визначити тільки основні параметри оптимального набору інвестиційних проектів, що приймаються до виконання. Разом з тим у комплексі з моделлю оптимального (ефективного і соціально справедливого) розподілу обмежених інвестиційних ресурсів між районами вона дозволяє формалізувати процедуру управління інвестиційним процесом, визначити роль місцевих органів державного управління.

2.5. ЗАСТОСУВАННЯ МОДЕЛІ МІЖРАЙОННИХ ПРІОРИТЕТІВ ПРИ ФОРМУВАННІ МІСЦЕВОГО КОМПЛЕКСУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

Проблема оцінки соціально-економічної ефективності інвестиційних проектів на місцевому рівні полягає у тому, що будь-яке місто (зокрема й велике) не можна розглядати як однорідну систему. Воно є набором деяких підсистем, що розглядаються як з позиції адміністративно-територіальних утворень (район в області, район у місті, мікрорайон), так і груп суб'єктів соціально-економічних відносин (підприємства, населення тощо). Такі підсистеми характеризуються різним рівнем соціально-економічного, професійного, культурно-освітнього розвитку і можуть мати різні цілі.

У такій системі цілком очевидна неможливість одночасного досягнення оптимуму з погляду кожної з підсистем. Це змушує шукати компроміс між різноспрямованими цілями. Компроміс, втілений у систему міжтериторіальних пріоритетів, визначає просторову диференціацію

як у реалізації державної соціально-економічної політики у сфері добробуту населення взагалі, так і інвестиційних проектів на місцях зокрема. Для місцевих органів державної влади ефективність інвестиційних проектів на місцевому рівні полягає не тільки в максимізації економічних показників розвитку території, але й у вирівнюванні рівнів соціального розвитку окремих територіальних підсистем, зростанні добробуту населення, поліпшенні умов переміщення, відпочинку тощо. Цілком очевидно, що ефективним буде тільки той інвестиційний проект, який максимальною мірою враховує різні цілі окремих підсистем.

Основою узгодження цілей є зв'язки між окремими підсистемами, що мають двояку природу. В умовах територіального розподілу праці цілі пов'язані взаємодією одного з одним районів міста з приводу перерозподілу і обміну виробничими ресурсами і результатами виробництва, внаслідок чого напрямки соціально-економічного розвитку є взаємозумовленими. Відповідні зв'язки відображають виробничі можливості окремих районів міста і умовно можуть бути названі внутрішніми.

На відміну від внутрішніх, в основі зовнішніх зв'язків лежить можливість винесення оцінних думок щодо соціально-економічного розвитку міста в цілому.

Моделі суспільних переваг, а також зв'язки між цілями окремих районів міста мають стосовно просторової економіки зовнішній характер – вони не є похідними від умов і можливостей виробництва, а відображають завдання, що поставлені суспільством перед економічною системою міста. У сукупності цих принципів і завдань виділяються дві ключові компоненти, що містять вимоги ефективності і соціальної справедливості.

Під ефективністю слід мати на увазі забезпечення найвищого при наявному ресурсному забезпеченні сукупного рівня добробуту населення окремих районів міста [92]. Разом з тим така вимога є досить невизначеною, оскільки наведене формулювання не фіксує принципи агрегованого порівняння і оцінки добробуту в міській системі. Проте можна констатувати економічну природу цієї вимоги, яка припускає найраціональніше використання територіального виробничого і трудового потенціалу.

Таким же містким є поняття соціальної справедливості, яке означає, що жоден район міста не повинен одержувати невинуватих переваг за рахунок інших.

Відтінки і градації поняття соціальної справедливості стосовно територіальних систем мають широкий діапазон, починаючи від уніформізму, відповідно до якого територіальна соціально-економічна політика стосовно різних районів міста здійснюється з єдиних позицій, але розрізняється залежно від об'єктивних умов її здійснення, закінчуючи абсолютним егалітаризмом, що передбачає повну просторову однорідність життєвих умов. Ці й аналогічні їм вимоги мають яскраво виражений соціальний характер. Проте було б помилкою цілком пов'язувати соціальну справедливість з соціальною сферою, а ефективність вважати чисто економічною категорією.

Взагалі, можна стверджувати, що всі компоненти суспільних переваг за своєю сутністю виникають у соціальній сфері. Проте, проходячи через систему виробничих відносин, вони частково втрачають прямий зв'язок із соціальною першоосновою і трансформуються в завдання підвищення економічної ефективності, зберігаючи виразно виражену соціальну спрямованість, властиву вимогам соціальної справедливості.

Незважаючи на загальне походження, принципи ефективності і соціальної справедливості можуть суперечити один одному. При цьому, як правило, суперечності, що виникають між умовами економічної ефективності і соціальної справедливості, виявляються в соціальній сфері. Так, абсолютний егалітаризм повністю ігнорує трудовий внесок, що негативно відображається на ефективності виробництва, тоді як не обмежена соціальними гарантіями орієнтація на досягнення щонайвищої ефективності просторової економіки може призвести до неприпустимої диференціації умов життя населення.

Узгодження вказаних принципів, а тим самим і цілей розвитку окремих районів міста, повинно бути забезпечено в рамках інтегруючих концепцій оптимальності розвитку складних соціально-економічних систем. Реалізація цих концепцій у загальному випадку не приводить до повної ліквідації відмінностей у добробуті, але, по-перше, обмежує диференціацію, що зберігається, тією мірою, в якій відповідна концепція відображає егалітарні вимоги, а по-друге, встановлює такі відмінності на соціально виправданому рівні.

Фактична система міжрайонних міських пріоритетів складається залежно від конкретних умов реалізації тієї або іншої концепції, тобто, як вже вказувалося, під дією не тільки зовнішніх, але й внутрішніх зв'язків між цілями соціально-економічного розвитку. Таким чином, різні концепції можуть аналізуватися і зіставлятися не тільки самі по собі, але також з урахуванням того, наскільки результати їх здійснення

відповідають уявленням про ефективність і соціальну справедливість, вимогам певного етапу соціально-економічного розвитку [93].

Далі доцільно розглянути загальні принципи обґрунтування критеріїв соціально-економічного розвитку окремих районів міста та їх адекватність суспільним перевагам. Такі принципи повинні бути покладені в основу системи розподілу (перерозподілу) інвестиційних ресурсів, служити критерійною базою при розробці міських інвестиційних проектів і програм.

Нехай економічна система міста складається з N регіонів (наприклад, районів) і безлічі допустимих планів його (міста) розвитку X . Кількість населення районів p_1, \dots, p_n передбачається постійною.

Критерії соціально-економічного розвитку районів міста становлять основу інтегруючих концепцій багаторегіонального оптимуму. Останні, звичайно, формалізуються у вигляді бінарного відношення $\lambda \subseteq X \cdot X$ на безлічі допустимих планів X . При цьому вираз $x\lambda y$ означає, що плану x віддається перевага над планом соціально-економічного розвитку y . Самі ж суспільні переваги фіксуються концепцією оптимальності з точністю до набору регіональних цільових функцій, так що відношення λ виявляється функціоналом, залежним від функції $z_1(\cdot), \dots, z_N(\cdot)$. У літературі цю залежність прийнято називати “функціоналом суспільного добробуту” [94]. Таким чином, регіональні критерії $z_1(\cdot), \dots, z_N(\cdot)$ акумулюють всю необхідну для вибору оптимальних рішень інформацію.

Слід припустити, що порівняння альтернатив $(x, y) \in X$ з погляду суспільних переваг може бути перенесене в N -мірний простір значень вектора регіональних критеріїв $z(x) = z_1(x), \dots, z_N(x)$. Іншими словами, існує бінарне відношення $R \subseteq R^N \cdot R^N$, таке, що:

$$x\lambda y \Leftrightarrow z(x)Rz(y), \text{ при } (x, y) \in X, \quad (2.36)$$

Властивість (2.36), яка забезпечується різними комбінаціями умов незалежності від сторонніх альтернатив, дозволяє розглядати вектор $z(x)$ як вичерпну характеристику кінцевих результатів соціально-економічного розвитку окремого району міста, що досягаються при реалізації плану $x \in X$.

Функції, що розглядаються як числові шкали характеристик, що представляються ними, в загальному випадку допускають певні перетворення, що не впливають на результати вимірювань. Якщо окремі райони міста розглядаються ізольовано, то відповідні перетворення можуть застосовуватися незалежно один від одного. Ухвалення ж рі-

шень стосовно міста в цілому вимагає зіставлення районних індикаторів, і зовнішні зв'язки між цілями районів обмежують сукупність допустимих перетворень.

Очевидно, що допустимими повинні бути визнані такі перетворення цільових функцій соціально-економічного розвитку окремих районів міста, які не порушують властивості (2.36), так що сукупність (група) цих перетворень виявляється пов'язаною з конкретною моделлю суспільних переваг. Остання модель у даному випадку адекватна системі регіональних вимірників добробуту, що використовується. Чим менші межі має група допустимих перетворень, тим більше можливостей для зіставлення районних індикаторів і тим, відповідно, більш змістовна модель суспільних переваг.

Якщо районні переваги вимірюються в єдиному масштабі і множина $Z = \{z(x) | x \in X\}$ допустимих значень вектора цільових функцій соціально-економічного розвитку окремих районів міста опукла, то з кожним допустимим значенням $z^* = z(x^*)$, що належить межі Z , може бути асоційований вектор $\lambda = \lambda^*(\lambda_1^*, \dots, \lambda_N^*) \neq 0$ такий, що:

$$\lambda^* z^* \geq \lambda^* z, \quad (2.37)$$

зі всієї вибірки $z \in Z$.

Компоненти λ є подвійними оцінками критеріїв соціально-економічного розвитку окремого району міста і визначають норми заміщення останніх з погляду виробничих можливостей просторової економіки. Іншими словами, відношення λ_r / λ_s показує, наскільки може бути збільшений індикатор добробуту району s ціною зменшення аналогічного індикатора в регіоні r на деяке одиничне значення. У цьому сенсі оцінки $\lambda_1, \dots, \lambda_N$ характеризують внутрішні зв'язки між цілями соціально-економічного розвитку окремих районів міста. Дані величини можна також інтерпретувати як відносні характеристики граничних витрат, з якими пов'язано забезпечення добробуту відповідних районів міста. У сукупності з цільовими функціями $z_1(\cdot), \dots, z_N(\cdot)$ та їх досягнутими значеннями $z_1(x^*), \dots, z_N(x^*)$, оцінки $\lambda_1, \dots, \lambda_N$ утворюють тріаду індикаторів соціально-економічного розвитку районів міста: "потреби", "результати виробництва", "виробничі можливості".

Слід зазначити, що райони міста не можна розглядати як ізольовані, пов'язані між собою лише централізованою системою розподілу ресурсів. Чинник відмінності територіальної прив'язки місця праці і місця проживання може істотно впливати на рівень добробуту окремих

районів міста. Таку міжрайонну міграцію необхідно враховувати. Проте в загальнотеоретичному плані виокремлення критеріїв соціально-економічного розвитку районів міста і системи суспільних переваг є обов'язковою умовою ефективної і соціально справедливої системи управління, зокрема, і муніципальними інвестиційними програмами.

Утилітаризм адекватний вимірюванню критеріїв соціально-економічного розвитку районів міста в кількісних шкалах із загальною одиницею масштабу. Відповідно до цієї концепції зовнішні зв'язки між цілями соціально-економічного розвитку районів міста знаходять вираження в повній взаємозамінності критеріїв z_1, \dots, z_N . Оптимальні значення критеріїв соціально-економічного розвитку районів міста z_1^*, \dots, z_N^* , що розраховуються за умови:

$$\sum_{r=1}^N P_r z_r^* \geq \sum_{r=1}^N P_r z_r; z \in Z, \quad (2.38)$$

можуть, як правило, значно відрізнитися один від одного. У той же час з подвійної точки зору концепція утилітаризму має яскраво виражений егалітарний характер. Виходячи з нерівностей (2.37) і (2.38) асоційовані з z^* подвійні оцінки задовольняють умови:

$$\lambda_r^* / P_r = \text{const}, \quad (2.39)$$

тобто граничні витрати на забезпечення оптимальних рівнів добробуту z_1^*, \dots, z_N^* з розрахунку на душу населення повинні бути однаковими.

Слід відзначити, що на сучасному етапі (в переважній більшості випадків) керівники міст грубо ігнорують даний принцип, що в результаті неминуче призведе до лавиноподібного наростання соціальної напруженості. Таке ігнорування не відповідає принципам економічно ефективної політики на місцях.

Якщо умова $\lambda_r^* > 0$ при $r = 1, \dots, N$ гарантує парето-оптимальність z^* , а умова $z_r^* > z_s^* \Rightarrow \lambda_r^* / P_r < \lambda_s^* / P_s$ при $r, s = 1, \dots, N$, то це дозволяє стверджувати, що відмінності в добробуті різних районів міста є соціально виправданими, оскільки виникають внаслідок незбіжності витрат на задоволення потреб населення. Район одержує пріоритет у добробуті в тому випадку, якщо він забезпечується з відносно меншими граничними витратами. Така вимога, мабуть, добре узгоджується з уявленням про соціальну справедливість, коли воно тісно пов'язується з принципом розподілу за трудовим внеском.

Насправді, зворотні зв'язки між виробництвом і добробутом “здесьвлюють” споживання в районах міста, вони характеризуються ефективним впливом результатів виробництва на підвищення життєвого рівня. У свою чергу, такий вплив багато в чому визначається граничною ефективністю використання трудових ресурсів того або іншого району міста. Отже, оцінки добробуту окремих районів міста складаються під дією не тільки адміністративно-територіальних, містобудівних, комунікаційних та інших особливостей районів міста, безпосередньо формуючих умови задоволення потреб населення, але і граничної продуктивності праці в районних господарських комплексах. Якщо інтенсивність зворотних зв'язків достатньо висока, то другий чинник може виявитися переважаючим, і тоді, згідно з $z_r^* > z_s^* \Rightarrow \lambda_r^* / P_r < \lambda_s^* / P_s$, вищий рівень продуктивності праці повинен відповідати підвищеному рівню добробуту даного району.

Доцільно підкреслити, що цей принцип виникає тут не апріорно, а як умова оптимальності територіальних пропорцій добробуту з погляду загальних завдань міської соціально-економічної політики. Тим самим підтверджується висловлена в [95] точка зору, відповідно до якої “трудова основа розподілу благ виступає як ендегенний чинник функціонування економіки”, похідний від екзогенних орієнтирів загального соціального характеру.

Ще раз слід підкреслити, що даний принцип слід розуміти як “м'яке” обмеження міжрайонного розподілу ресурсів. Наприклад, будівництво або розширення транспортних комунікацій, санітарно-очисних споруд або теплових комунікацій завжди розглядаються як загальноміські пріоритети, не прив'язані до трудової основи розподілу благ.

У зв'язку з вищевикладеним, практичний інтерес становить концепція оптимальності, яка допускає еквівалентне подвійне формулювання у вигляді умов $\lambda_r^* > 0$ при $r = 1, \dots, N$, і $z_r^* > z_s^* \Rightarrow \lambda_r^* / P_r < \lambda_s^* / P_s$ при $r, s = 1, \dots, N$. Задавшись вектором значень критеріїв $z = z_1^*, \dots, z_N^*$ і зафіксувавши довільний рівень добробуту s , виділимо регіони з невисоким добробутом s . При цьому розрахуємо не загальну кількість населення аналізованих районів, а величину $\sum_{\{r|z_r^* \leq s\}} (s - z_r^*) P_r$ сумарного недосягнення добробутом рівня s .

Виходячи з цього модель суспільних переваг визначається таким чином:

$$\sum_{\{r|z_r^1 \leq s\}} (s - z_r^1)P_r \leq \sum_{\{r|z_r^2 \leq s\}} (s - z_r^2)P_r. \quad (2.40)$$

Такий варіант розподілу ресурсів адекватний вимірюванню переваг соціально-економічного розвитку окремих районів в єдиній кількісній шкалі із загальним початком відліку і одиницею вимірювання. Очевидно, що він є найприйнятнішим при розробці загальноміських регіональних проектів і програм, оскільки дозволяє враховувати не тільки абсолютне значення відмінностей в добробуті окремих районів міста, але й прослідкувати ступінь наближення (по суті, вирівнювання) такого добробуту до деяких стандартів або середніх міських показників.

Отже, слід зазначити, що з нашої точки зору система управління інвестиційним процесом у місті є не що інше, як механізм балансування соціально-економічного розвитку окремих його районів. У будь-якому іншому трактуванні такий механізм перестає відповідати основоположним принципам територіального розвитку – ефективності та соціальної справедливості.

2.6. ОПТИМІЗАЦІЯ ВЗАЄМОДІЇ ЕЛЕМЕНТІВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КОМПЛЕКСУ МІСТА

Окрім реалізації принципів ефективності і соціальної справедливості, інвестиційна політика на місцевому рівні повинна базуватися на врахуванні інтересів, механізмі взаємодії, єдності і протилежності елементів (суб'єктів) місцевого інвестиційного комплексу. При цьому слід враховувати ту обставину, що в 1986-1990 рр., коли створювалася велика частина накопичень України в основних фондах, які діють і нині, тільки 25 % капітальних вкладень були безпосередньо пов'язані з оновленням фондової бази. Решта інвестицій направлялась на підтримку базового рівня виробництва, що спричинило падіння фондівіддачі, заміну реального накопичення зростаючими обсягами капітального ремонту, формування ремонтного характеру відтворення основних виробничих фондів. Це об'єктивно було пов'язано з високим рівнем зносу основних виробничих фондів. Тому необхідно "реіндустріалізувати" економіку України, здійснивши великі нові капіталовкладення в основний капітал, щоб компенсувати відносне відставання

країни. Для цього необхідно особливу увагу приділити розвитку галузей інвестиційного комплексу.

Інвестиційний комплекс є сукупністю галузей, функціональне призначення яких – забезпечення економіки інвестиційними ресурсами (машинами, устаткуванням, конструкційними матеріалами), а також створення основних виробничих фондів, введення в дію виробничих потужностей.

До його складу входять машинобудування і металообробка, чорна і кольорова металургія, виробництво будівельних матеріалів, лісова, деревообробна і целюлозно-паперова промисловість, галузі хімії, що спеціалізуються на виробництві синтетичних матеріалів, будівництво. Розвиток інвестиційного комплексу повинен компенсувати зниження темпів зростання залучення до виробництва трудових, природних й інших ресурсів шляхом підвищення якості й технічного рівня інвестиційних ресурсів, відтворених комплексом, а також кількісного збільшення їх обсягів.

У зв'язку з цим перед інвестиційним комплексом постають такі основні завдання:

- збільшення інвестиційного потенціалу економіки;
- вдосконалення організаційної структури галузей інвестиційного комплексу, насамперед машинобудування і будівництва;
- забезпечення необхідних структурних зрушень в економіці шляхом вдосконалення структури виробництва і поставок устаткування, зростання його технічного рівня;
- скорочення інвестиційних циклів, особливо тривалості будівництва;
- зміцнення матеріально-технічної бази галузей, що виробляють конструкційні матеріали, при одночасному зниженні навантаження на ці галузі шляхом постійного переміщення їх на машинобудування на основі підвищення надійності, довговічності й інших характеристик технічного рівня машин і устаткування, зниження їх матеріаломісткості, впровадження ресурсозберігаючих технологій.

В умовах складної системи взаємозв'язків галузей інвестиційного комплексу і економіки в цілому, обмеженості всіх видів ресурсів, багатоваріантності їх розподілу найефективніше вирішення цих завдань неможливе без попередніх прогнозно-аналітичних розрахунків. Для цих розрахунків необхідна відповідна модель, яка охоплювала б процес взаємодії інвестиційного комплексу з динамікою і структурою економіки (зокрема й економіки міста), відкривала можливість його кількісної оцінки і управління ним.

Розробка такої моделі передбачає опис процесу відтворення інвестиційних ресурсів, його впливу на темпи і пропорції економічного розвитку; прогнозування динаміки і структури економічного розвитку при різних варіантах інвестиційної політики; оцінку забезпеченості інвестиційного комплексу необхідними ресурсами; варіанти економічного розвитку з урахуванням чинників науково-технічного прогресу; виділення параметрів управління економічним зростанням, що знаходяться в сфері відтворення інвестиційних ресурсів.

Розробка моделі інвестиційного комплексу вимагає насамперед вирішення ряду методологічних і методичних питань, а саме: пов'язаність моделі комплексу на її входах і виходах з макроекономічними моделями; узагальнення галузевих науково-технічних прогнозів і включення їх результатів в модельні розробки; кількісна оцінка просторово-часових взаємозв'язків галузей комплексу; поєднання ендогенної і екзогенної інформації, що використовується для оцінки параметрів моделі і проведення розрахунків; вибір типу математичних залежностей для опису взаємозв'язків комплексу; зіставлення різних видів цін при переході від одного блоку моделі до іншого; обмеженість статистичних даних, що характеризують різні аспекти інвестиційного процесу (наприклад, потужності будівельних організацій, обсяги кооперованих поставок у машинобудуванні тощо); ув'язка галузевого розрізу розрахунків з розрахунками в рамках економіки в цілому.

Центральне місце в системі модельованих взаємозв'язків інвестиційного комплексу відводиться пропорціям між машинобудуванням, будівництвом й іншими галузями комплексу і народного господарства. Подібна пріоритетність машинобудування і будівництва визначається їх провідною роллю в створенні кінцевої продукції інвестиційного комплексу – введенні нових і підтримці діючих виробничих потужностей і основних фондів. В умовах ресурсної обмеженості динаміка економіки більш ніж будь-коли залежить від того, наскільки швидко ці галузі створюватимуть матеріальні передумови як для інтенсифікації використання всіх видів ресурсів, так і для кількісного зростання виробництва первинних інвестиційних ресурсів.

Необхідно відзначити такі принципові моменти у взаємодії машинобудування і будівництва в інвестиційному процесі. Якщо вся кінцева продукція будівництва матеріалізується у фондах, що вводяться, то тільки частина кінцевої продукції машинобудування безпосередньо трансформується до основних фондів у вигляді устаткування. Водночас вартість устаткування і машин становить велику частину вартості об'єктів виробничого призначення, що вводяться.

Основна частина кінцевої продукції машинобудування трансформується до фондів тільки за допомогою будівництва. У цьому полягає діалектична єдність і протилежність взаємодії цих галузей у рамках інвестиційного процесу.

Тому визначення потреби в продукції машинобудування і будівництва є центральним пунктом розробки прогнозу ресурсної забезпеченості національної економіки. Початковим пунктом розрахунку такої потреби в основних видах інвестиційних витрат – устаткуванні і будівельно-монтажних роботах (БМР) – є галузева структура капіталовкладень. Слід зазначити, що структура економіки України, що склалася, не може бути визнана оптимальною. Крім того, структурні зрушення в економіці примушують розробляти спеціальні методи їх прогнозування. У даному випадку розгляд теоретичного аспекту проблеми дозволяє зрозуміти, що сама проблема структури економіки залишається відкритою. У загальному ж випадку структура відображає потребу галузей в обсягах капітальних вкладень для реалізації того або іншого прогнозного варіанта розвитку економіки.

Перехід від валових капіталовкладень до потреби в устаткуванні і БМР може і повинен здійснюватися на основі блоків відтворювальної і технологічної структури капітальних вкладень. У блоці відтворювальної структури здійснюється розподіл капіталовкладень за основними напрямками відтворення фондів, що розрізняються ступенем інтенсивності цього процесу. Це дуже важливо для державного сектора економіки, оскільки капіталовкладення, з одного боку, здійснюються з державного бюджету, а з іншого – капіталовкладення повинні забезпечувати соціально справедливий і ефективний розподіл. Перший напрям враховує переважно інтенсивні форми відтворення – реконструкцію, технічне переозброєння, підтримку потужностей; другий – переважно екстенсивні форми – розширення, нове будівництво.

Принциповою особливістю формування відтворювальної структури в рамках даної моделі є ув'язка її з гіпотезами оновлення основних виробничих фондів у перспективному періоді, що розробляються виходячи з таких передумов: аналізу прогнозів рівня фізичного і морального зносу основних фондів, строків їх служби; соціально-економічних мотивів оновлення в різних галузях і їх пріоритетності; обмежень на приріст основних фондів, зокрема з боку забезпечення трудовими ресурсами нових робочих місць.

На основі екзогенної інформації про технологічну структуру капіталовкладень за кожним відтворювальним напрямком здійснюється остаточне визначення потреб галузей економіки і всього матеріального виробництва в устаткуванні і БМР. Тим самим відбувається

розподіл навантаження між основними фондоутворюючими галузями – машинобудуванням і будівництвом.

Оснoву моделювання натурально-речовинної структури капітало-вкладень в устаткування становлять інвестиційні матриці устаткування. Рядок матриці є натурально-речовинною структурою капітальних вкладень в устаткування по i -й галузі ($i = 1, \dots, n$), а стовпець – структурою міжгалузевого розподілу ресурсів устаткування даного виду j ($j = 1, \dots, m$). Перспективні розрахунки можуть здійснюватися на декілька років T , тобто для $t = 1, \dots, T$.

При моделюванні використовуються такі показники: IE_i – капітальні вкладення в придбання устаткування в галузях матеріального виробництва; d_{ij} – структура інвестиційних поставок j -х видів устаткування в i -ту галузь; SEI_k – зовнішньоторговельне сальдо по устаткуванню, що належить до номенклатури виробництва k -ї галузі машинобудування $k = 1, \dots, K$; C_k – обмеження з боку відрядних потужностей на випуск продукції k -ю галуззю на середньострокову перспективу; R_k – екзогенні ресурси капітальних вкладень; dR_k – питомі витрати ресурсів на виробництво продукції k -ї галузі.

У моделі послідовно розраховуються такі показники: IE_{ij} – інвестиційні поставки j -го виду устаткування в i -ту галузь; IE_j – потреба в j -му виді устаткування; P_k – випуск продукції k -ю галуззю машинобудування; R_k – потреба в ресурсах, необхідних для забезпечення P_k .

Показники взаємопов'язані в систему рівнянь:

$$IE_{ijt} = d_{ijt} IE_{it}; \quad (2.41)$$

$$IE_{jt} = \sum_i IE_{ijt}; \quad (2.42)$$

$$P_{kt} = f \left(\sum_{j \in J_k} IE_{jt}, SEI_{kt}, w_t \right); \quad (2.43)$$

$$P_{kt} \leq C_{kt}; \quad (2.44)$$

$$P_t = \sum_k P_{kt}; \quad (2.45)$$

$$R_{kt} = dR_{kt} P_{kt}; \quad (2.46)$$

$$R_t = \sum_k R_{kt}; \quad (2.47)$$

$$R_t \leq R'_t, \quad (2.48)$$

де w – тимчасова функція.

Запропонована модель взаємодії основних елементів інвестиційного комплексу спрямована насамперед на вирішення проблем збалансованості територіально-галузевої структури капітальних вкладень при формуванні інвестиційних програм і проектів на місцевому рівні.

2.7. ОПТИМІЗАЦІЯ РОЗПОДІЛУ ВИТРАТ І ЕФЕКТИВ МІЖ УЧАСНИКАМИ МІСЦЕВОГО КОМПЛЕКСУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

Створення достатньої і ефективної соціальної і інженерно-транспортної структур у рамках урбанізованих територій завжди було вузьким місцем економіки міста. На сучасному етапі дана проблема є однією з найсерйозніших і вимагає постійної уваги як органів виконавчої влади, так і комунальних служб [96].

Одним із напрямків удосконалення системи фінансування розвитку міської соціальної і інженерно-транспортної інфраструктури може бути впровадження обов'язкових одноразових внесків (платежів) інвесторів, які використовуються на будівництво, розширення або реконструкцію виробничо-комерційних об'єктів. Така система діяла у минулому, коли в кошторис будівництва промислових підприємств включалися відповідні ресурси на пайове фінансування розвитку соціальної сфери, розширення транспортної мережі і тому подібне. Разом з тим у період кризи у виробничій сфері, коли обсяги капіталовкладень практично були нульовими, ця система стала неієздатною.

Зараз намітилася певна тенденція до стабілізації економічного стану у виробничо-комерційній сфері і доцільно відновити таку систему. Але таке відновлення і, зокрема, встановлення розмірів внесків інвесторів, повинне бути всебічно обґрунтованим.

При цьому внески інвесторів і забудовників слід розглядати як їх пайову участь у створенні соціальної та інженерно-транспортної інфраструктури міста. Вони є одноразовим внеском, який сплачується до бюджету міста і складається з відрахувань витрат на розширене відтворення ресурсів міста і плати за право реалізувати свій інвестиційний проект на території міста.

Розмір пайових внесків інвесторів у розвиток соціальної і інженерно-транспортної інфраструктури міста повинен визначатися такими принципами:

- компенсації витрат бюджету міста на розширене відтворення соціальної та інженерно-транспортної інфраструктури: інвестори повинні компенсувати витрати бюджету міста на розширене відтворення

соціальної та інженерно-транспортної інфраструктури пропорційно навантаженню на інфраструктуру міста, яке вони здійснюватимуть реалізацією власного проекту;

- комплексного підходу до розвитку соціальної і інженерно-транспортної інфраструктури міста: соціальна і інженерно-транспортна інфраструктура повинні розвиватися рівномірно і пропорційно по всій території міста;
- врахування соціально-економічного значення інвестиційних промислово-комерційних проектів для міста: розмір пайового внеску інвесторів повинен визначатися з урахуванням соціально-економічного значення проектів будівництва (реконструкції) для міста;
- сприяння залученню інвестицій в економіку міста: визначення розміру пайової участі з урахуванням соціально-економічного значення проектів будівництва (реконструкції) для міста може створювати сприятливі умови для залучення інвестицій в економіку міста.

На розмір пайових внесків інвесторів повинні впливати такі чинники:

- розрахункова вартість створення додаткової соціальної та інженерно-транспортної інфраструктури міста з розрахунку на 1 м^2 або 1 м^3 житлових будинків або об'єктів виробничо-комерційного призначення;
- економічна ефективність галузей народногосподарського комплексу міста;
- пріоритетність напрямків інвестування, виходячи з перспективних планів соціально-економічного розвитку міста;
- територіальне (в адміністративних межах міста) розміщення виробничо-комерційного об'єкта;
- відповідним чином закріплені гарантії збереження і додаткового створення робочих місць;
- обсяг інвестицій.

Розмір пайових внесків інвесторів у розвиток соціальної та інженерно-транспортної інфраструктури міста з урахуванням оцінки соціально-економічного значення проектів будівництва може розраховуватися за 5 варіантами, які принципово відрізняються один від одного: 1) при новому будівництві; 2) при реконструкції, без приросту загальної площі, якщо профіль об'єкта змінюється; 3) при реконструкції, якщо профіль об'єкта змінюється і створюються нові площі; 4) при реконструкції, якщо профіль об'єкта не змінюється і створюються нові площі; 5) при реконструкції, якщо профіль об'єкта не змінюється і нові площі не створюються.

Для першого варіанта розмір пайового внеску інвестора слід розраховувати за формулою:

$$P = H_i S_j K, \quad (2.49)$$

- де P – розмір пайового внеску інвестора при реалізації проекту будівництва в i -й сфері народногосподарського комплексу міста;
 H_i – базовий норматив розміру пайового внеску інвестора у створенні соціальної та інженерно-транспортної інфраструктури міста з урахуванням соціально-економічного значення інвестиційних проектів для міста в i -й сфері народногосподарського комплексу;
 S_j – загальна площа об'єкта, щодо якого визначається розмір внеску;
 K – узагальнюючий коригуючий коефіцієнт.

Узагальнюючий коригуючий коефіцієнт враховує соціально-економічне значення конкретного інвестиційного проекту для міста і розраховується за формулою:

$$K = K_z K_p K_i, \quad (2.50)$$

- де K_z – зональний коефіцієнт;
 K_p – коефіцієнт, який враховує динаміку створення робочих місць;
 K_i – коефіцієнт, який враховує обсяг інвестицій.

Для другого варіанта розмір пайового внеску інвестора слід розраховувати за формулою:

$$P = \Delta H S_j K, \quad (2.51)$$

де ΔH – приріст нормативу розміру пайового внеску інвесторів.

Приріст нормативу розраховується за такою формулою:

$$\Delta H = H_i - H_k, \quad (2.52)$$

- де H_i – норматив розміру пайового внеску інвесторів у розвиток соціальної та інженерно-транспортної інфраструктури міста, яка відповідає попередньому профілю об'єкта;
 H_k – виробничо-комерційні площі, які підлягають реконструкції.

У випадку, якщо ΔH менше нуля, пайові внески не нараховуються.

Для третього варіанта розмір пайового внеску інвестора слід розраховувати за формулою:

$$P = H_i \cdot S_j \cdot K + \Delta H \cdot S_j \cdot K, \quad (2.53)$$

де $(H_i \cdot S_j \cdot K)$ – пайовий внесок інвестора при створенні нових площ у ході проведення реконструкції, розраховується аналогічно формулі (2.49);

$(\Delta H \cdot S_j \cdot K)$ – приріст пайового внеску інвестора при проведенні реконструкції зі зміною профілю діяльності об'єкта, розраховується аналогічно формулі (2.51).

Для четвертого варіанта, якщо проведення реконструкції передбачає введення в експлуатацію додаткових виробничих площ без зміни профілю об'єкта, розмір пайового внеску інвестора визначається аналогічно формулі (2.49).

Для п'ятого варіанта, якщо проведення реконструкції не передбачає зміну профілю об'єкта і введення в експлуатацію додаткових виробничих площ, пайовий внесок не встановлюється.

Нормативи для визначення розмірів пайових внесків інвесторів у створення соціальної та інженерно-транспортної інфраструктури міста з урахуванням оцінки соціально-економічного значення інвестиційних проектів слід розраховувати за формулою:

$$H_i = p \cdot k_c, \quad (2.54)$$

де p – вартість будівництва інфраструктури міста при спорудженні об'єктів виробничо-комерційного призначення з розрахунку на 1 м^2 або 1 м^3 відповідного об'єкта з урахуванням ресурсномісткості галузі, в якій реалізовуватиметься проект будівництва або реконструкції;

k_c – коефіцієнт соціально-економічного значення, що враховує, який результат може одержати місто в результаті втілення проекту будівництва (реконструкції). Він визначається за формулою:

$$k_c = e \cdot q, \quad (2.55)$$

де e – коефіцієнт економічної ефективності галузі, який враховує додаткове наповнення прибуткової частини бюджету міста за рахунок надходження основних податків (податок на прибуток підприємств і прибутковий податок з громадян);

q – коефіцієнт пріоритетності, який характеризує відповідність інвестиційного проекту будівництва (реконструкції) основним завданням розвитку соціально-економічного комплексу міста.

Вартість будівництва інфраструктури міста з розрахунку на 1 м^2 або 1 м^3 об'єкта, який споруджуватиметься або реконструюватиметься, складається з питомої вартості будівництва таких об'єктів:

- соціальної сфери – освіта й охорона здоров'я;
- інженерно-транспортної інфраструктури (водопостачання, каналізація, газопостачання, санітарне очищення дощової каналізації, відкоригованих відповідно до ресурсномісткості галузі, а також питомої вартості будівництва об'єктів вулично-дорожньої мережі та міського транспорту).

Вартість будівництва інфраструктури міста (p) слід розраховувати за формулою:

$$p = \sum p_i^j g_i^j + \sum t_i^j + \sum c_i^j, \quad (2.56)$$

де p_i^j – витрати на будівництво j -го об'єкта інженерної інфраструктури в i -й галузі народногосподарського комплексу міста;

g_i^j – коефіцієнт, який враховує відносну ресурсномісткість у i -й галузі народногосподарського комплексу міста з j -го об'єкта інженерної інфраструктури;

$\sum t_i^j$ – вартість будівництва вулично-дорожньої мережі та міського транспорту міста при спорудженні об'єктів виробничого призначення і ринкової інфраструктури з розрахунку на 1 м^2 або 1 м^3 об'єкта, який споруджуватиметься або реконструюватиметься з урахуванням ресурсномісткості галузі, в якій реалізовуватиметься проект будівництва (реконструкції);

$\sum c_i^j$ – вартість будівництва об'єктів соціальної сфери міста при спорудженні житла з розрахунку на 1 м^2 або 1 м^3 об'єкта, який споруджуватиметься або реконструюватиметься.

Розвиток соціально-економічного комплексу міста залежить від обраного напрямку, відповідно до якого на перспективу визначаються цілі, завдання і заходи щодо їх реалізації, а також основні пріоритетні напрями і галузі народногосподарського комплексу. Цілі діляться на коротко-, середньо- і довгострокові, а їх досягнення може сприяти вирішенню певних соціальних і економічних проблем у межах обраного напрямку розвитку міста.

Проекти будівництва (реконструкції), які реалізуються на території міста, повинні сприяти досягненню поставлених цілей і завдань. Це можливо за умови, якщо вони реалізовуватимуться відповідно до певних пріоритетів розвитку соціально-економічного комплексу міста. Одним із заходів, які дозволили стимулювати надходження коштів саме в ті галузі міського господарства, які віднесені до пріоритетних, є зменшення обсягів пайових внесків інвесторів у створення соціальної та інженерно-транспортної інфраструктури міста. Враховуючи це, розміри пайових внесків можуть бути скориговані на коефіцієнт соціально-економічного значення, що враховує, який результат може одержати місто в результаті втілення проекту будівництва (реконструкції), виходячи зі сфери, в якій він може реалізовуватися. Тому він може коригувати величину зведених питомих показників вартості будівництва як у бік зменшення (якщо розвиток галузі, в якій реалізується проект будівництва (реконструкції), має важливе соціально-економічне значення для міста), так і в бік збільшення (якщо розвиток галузі, в якій реалізується проект будівництва (реконструкції), не має важливого соціально-економічного значення для міста).

При визначенні розміру пайового внеску, який повинен платити інвестор (забудовник), слід враховувати доцільність і раціональність форм використання міських територій як одного з найважливіших показників економічної ефективності забудови або реконструкції міста. Землі, які відводяться під будівництво при однакових витратах, можуть забезпечувати різний соціальний і економічний ефект як при реконструкції, так і при освоєнні нових територій. Земельні ділянки мають свої специфічні властивості і, залежно від ступеня їх освоєння, – цінність. Остання залежить від таких чинників: придатність території до забудови; інженерно-будівельна характеристика ґрунтів; забезпеченість інженерними спорудами і комунікаціями; функціональна зручність помешкання, транспортна доступність, розміщення ділянок у плані міста щодо існуючих і можливих транспортних зв'язків з центральними районами, суспільними, торговими і культурними центрами, промисловими зонами; чинник транспортного навантаження; санітарно-гігієнічні умови; природне оточення; рентабельність діючих поблизу підприємств обслуговування та ін. Окрім цього, слід враховувати вплив не тільки наведених вище чинників, але й таких, як пріоритетність розвитку відповідної території, її економічне значення для міста.

Зональний коефіцієнт коригує нормативну величину розміру пайових внесків інвесторів у створення соціальної та інженерно-транспортної інфраструктури міста з урахуванням цінності земельної ділянки, на якій

планується реалізувати проєкт будівництва (реконструкції). Для вирішення цього завдання можуть бути використані методичні підходи, відображені в роботі [97].

Коефіцієнт збереження і розширення робочих місць розраховується з урахуванням соціального ефекту, одержаного від скорочення безробіття і зниження соціальної напруги в місті за умови реалізації даного проєкту будівництва (реконструкції).

Коефіцієнт обсягу інвестицій враховує плановий обсяг інвестицій за проєктом. При визначенні його розміру слід виходити з того, що чим більше інвестицій залучається в економіку міста у формі капітальних вкладень, тим суттєвішою стає зацікавленість інвестора в подальшому розвитку і, відповідно, додаткових вкладеннях коштів, що сприятиме зростанню економіки міста.

Вартість створення інфраструктури міста з розрахунку на 1 м² об'єкта, що будується або реконструюється, складається з вартості інженерної інфраструктури (водопостачання, каналізація, газопостачання, санітарне очищення, теплопостачання, зливна каналізація, електропостачання), скоригованої стосовно ресурсномісткості галузі, вартості соціальної сфери (освіта, охорона здоров'я, соціальне забезпечення, фізкультура і спорт, культура і мистецтво, житлово-комунальне господарство), вартості вулично-дорожньої мережі та міського транспорту [98].

Коефіцієнт економічної ефективності галузі враховує додаткове наповнення прибуткової частини бюджету міста за рахунок надходжень податку на прибуток підприємств і прибуткового податку з громадян. Розмір коефіцієнта встановлюється на основі аналізу наповнення прибуткової частини бюджету міста за поточний рік за основними галузями.

Коефіцієнт пріоритетності характеризує відповідність потенційного інвестиційного проєкту основним народногосподарським завданням розвитку соціально-економічного комплексу міста.

Основним завданням визначення нормативів пайової участі у створенні інфраструктури є оцінка її вартості. При виконанні розрахунків додаткова потреба в об'єктах соціальної сфери, інженерної інфраструктури, вулично-дорожньої мережі та міського транспорту повинна визначатися на основі даних про сучасний стан відповідних галузей, зіставлення їх з реальними потребами і врахуванням існуючого генерального плану і генеральних схем розвитку окремих галузей.

Впровадження в практику економічних відносин механізму стягування і цільового використання пайових внесків на розвиток інженерно-транспортної інфраструктури дозволить вирішити одну з серйозних муніципальних проблем. Практичному вирішенню даного завдання можуть сприяти запропоновані методичні рекомендації.

2.8. РЕГІОНАЛЬНА ЕКСПЕРТИЗА МІСЦЕВОГО КОМПЛЕКСУ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЕКТІВ

На сьогоднішній день одними з основних завдань формування регіональної політики в Україні є досягнення збалансованості економічного і соціального розвитку територій, активізація інвестиційної діяльності міста, раціональне використання фінансових, матеріальних і трудових ресурсів міста, рівномірне внутрішньо- і міжтериторіальне розміщення продуктивних сил, забезпечення екологічної рівноваги, оптимізація зовнішньоекономічних і міжтериторіальних зв'язків та ін. Слід зазначити, що підвищення інвестиційного потенціалу міст неможливе без створення і реалізації стратегічних програм розвитку на місцевому рівні, розробки відповідних їм інвестиційних проектів. Ухвалюючи рішення про інвестування в той або інший сектор економіки певного міста, інвестори насамперед повинні скласти техніко-економічне обґрунтування даного проекту, оцінити його ефективність і пройти всі етапи експертизи проектів, що здійснюються органами державного управління на місцевому рівні.

На сучасному етапі управління регіональним розвитком особливої актуальності набувають питання формування організаційно-економічного механізму здійснення експертизи інвестиційних проектів місцевого значення і розробки методичного забезпечення даної процедури.

Традиційно експертиза інвестиційних проектів складається з декількох етапів: аналізу фінансової реалізованості проекту; оцінки вигідності участі в ньому для всіх учасників проекту (зовнішніх інвесторів, кредиторів, держави, місцевих органів влади й інших потенційних учасників проекту); виявлення граничних умов ефективності реалізації проекту; оцінки рівня ризику і ступеня фінансової стійкості проекту; відбору одного з декількох альтернативних проектів або варіантів проекту з урахуванням обмеженості ресурсів і чинника часу.

Як наголошується в роботі [99], основною метою експертизи як такої є визначення цінності проекту й оцінка його позитивних і негативних наслідків. Результати експертизи дозволяють одержати всебічну оцінку технічної, економічної, інституційної, екологічної і соціальної доцільності, вартості реалізації проекту, експлуатаційних витрат і економічної ефективності проекту [100].

Регіональна експертиза інвестиційного проекту передбачає його оцінку зацікавленими або незалежними організаціями, а також місцевими органами управління за формальними і неформальними критеріями, що враховують специфічні вимоги, обумовлені рівнем

економічного розвитку даного міста. У процесі проведення експертизи повинна оцінюватися суспільна значущість і соціальна корисність проекту, тобто його вплив на вирішення пріоритетних проблем соціально-економічного розвитку міста.

Завданням регіональної експертизи інвестиційних проектів є перевірка ефективності даного проекту, доцільності його реалізації в конкретному місті, його відповідності стратегії економічного і соціального розвитку міста, обґрунтування доцільності використання обмежених ресурсів місцевого бюджету при повному або частковому фінансуванні даного проекту. Розроблені інвестиційні проекти і програми повинні розглядатися як складова інвестиційної стратегії на місцевому рівні, враховувати цілі і завдання розвитку міста, ресурсні можливості, стан економіки, соціальний рівень, стан ринкової інфраструктури міста, рівень інвестиційної привабливості та інші чинники [101-102].

Метою проведення регіональної експертизи проектів є визначення ефективних, соціально значущих і найвигідніших для подальшого розвитку міста інвестиційних проектів.

Проведення регіональної експертизи проектів – це відповідальна і трудомістка робота з систематичної і всебічної оцінки проектів, перевірки правильності розрахунків їх ефективності, що дозволяє раціонально використовувати кошти місцевого бюджету, обґрунтовувати необхідність залучення додаткових ресурсів як на місцевому, так і на державному рівнях.

Проведення комплексної державної експертизи інвестиційних проектів і програм здійснюється державними організаціями Української державної інвестиційної експертизи (службами Укрінвестекспертизи), що складається з окремих підприємств Центральної, галузевих (міжгалузевих) і місцевих служб державної інвестиційної експертизи. На підставі комплексних висновків державної експертизи беруться до розгляду і затверджуються регіональні інвестиційні програми і проекти на різних рівнях. Послідовність організаційних процедур процесу затвердження регіонально значущих інвестиційних проектів і програм наведена на рис. 2.11.

Розглядаючи питання про організаційно-економічний **механізм здійснення регіональної експертизи інвестиційних проектів**, необхідно виділити дві його складові:

- організаційні питання проведення експертизи;
- методичні аспекти оцінки проектів на місцевому рівні.

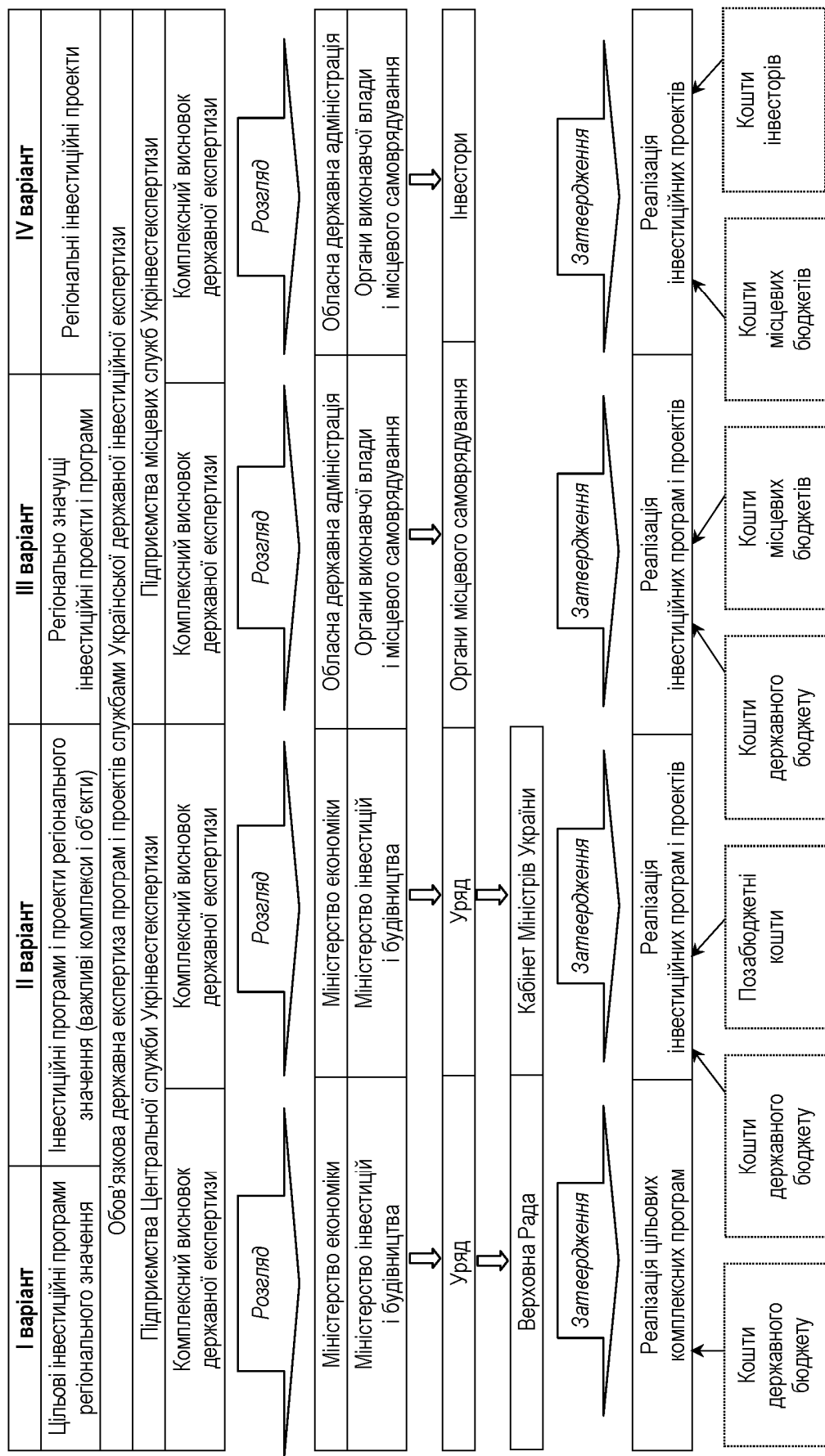


Рис. 2.11. Організаційні процедури процесу затвердження регіональних інвестиційних проектів і програм

З метою підвищення ефективності формування *організаційного механізму регіональної експертизи* пропонується здійснювати такі заходи організаційного характеру:

1. Створити орган для здійснення експертизи на місцевому рівні – регіональну експертну комісію, яка повинна складатися з фахівців різного профілю для оцінки і аналізу всіх аспектів інвестиційного проекту. Оскільки саме вона ухвалює рішення про доцільність фінансування проекту, то на перший план постають питання професійного підбору експертів для кожного проекту, наявності незалежної групи експертів для підготовки остаточного експертного висновку.
2. Розробити єдині правила відбору проектів для експертизи і довести їх до відома всіх зацікавлених учасників інвестиційного процесу, розробити типові форми і рекомендації щодо складання техніко-економічного обґрунтування проекту, розробити порядок визначення узгодженості проекту з програмами розвитку на місцях, розробити єдині критерії перевірки достовірності і обґрунтованості наведеної в проекті інформації.
3. Визначити джерела фінансування регіональної експертизи інвестиційних проектів, для цього у витратній частині місцевого бюджету слід передбачити виділення коштів на ці цілі залежно від масштабів інвестиційних заходів, що узгоджуються зі стратегією економічного і соціального розвитку міста. Крім того, слід встановити розмір плати за експертизу проектів на місцевому рівні.
4. З огляду на те, що достовірність, своєчасність і повнота інформаційного забезпечення експертизи є необхідною складовою якісного здійснення даної процедури, слід розробити механізм збору додаткової або уточнюючої інформації, що вимагається експертами для підготовки об'єктивного висновку за проектом.
5. Розробити єдиний і прозорий порядок проведення регіональної експертизи інвестиційних проектів, скласти типову послідовність основних її етапів.

На рис. 2.12 продемонстровано, з яких основних етапів і процедур повинна складатися регіональна експертиза інвестиційного проекту.

Регіональну експертизу інвестиційних проектів слід здійснювати експертною комісією, що складається з представників місцевих органів влади різних рівнів, а також суспільних організацій, що мають певні повноваження.



Рис. 2.12. Пропозиції щодо формування переліку основних процедур і рівнів регіональної експертизи інвестиційних проектів

Послідовність проведення регіональної експертизи інвестиційних проектів повинна бути такою:

1. Виділення критеріїв оцінки проектів.
2. Розробка механізму експертної оцінки, а також процедури узгодження думок експертів.
3. Формування індивідуальної експертної комісії за кожним проектом.
4. Оцінка актуальності проекту для даного міста.
5. Обґрунтування відповідності проекту національним інтересам і розгляд можливості отримання фінансової підтримки з боку держави.
6. Комплексний аналіз проекту і оцінка його стратегічних, науково-технічних, екологічних, ринкових, виробничих, організаційних, фінансових та інших аспектів. Систематизація результатів оцінки, одержаних за всіма напрямками регіональної експертизи.
7. Підготовка експертного висновку за проектом.

Суть, особливості і складові запропонованого підходу до формування організаційного механізму проведення експертної оцінки інвестиційних проектів і програм місцевого значення схематично відображені на рис. 5.13.

Слід зазначити, що в умовах прийнятого курсу на інтенсифікацію соціально-економічного розвитку регіонів України зростає роль **інформаційного забезпечення** здійснення процедур інвестиційного проектування. Запорукою стійкого і збалансованого розвитку на місцях, а також швидкого і якісного ухвалення інвестиційних рішень на місцевому рівні є удосконалення механізму збору, систематизації і аналізу інформації при проведенні регіональної експертизи інвестиційних проектів і програм.

Однією з проблем організаційного характеру, що виникає в процесі формування механізму регіональної експертизи інвестиційних проектів, є подолання інформаційної невизначеності, яка спричиняє в результаті ризик ухвалення необґрунтованого інвестиційного рішення за проектом [103-105]. Одним зі способів подолання вказаної проблеми є **розробка нового статистичного інструментарію** з метою використання його як інформаційної бази при управлінні регіональними системами. Слід підкреслити необхідність розробки системи показників відповідно до міжнародних стандартів обліку і статистики, систем класифікацій і стандартів, організації соціальних досліджень, оперативного інформаційно-статистичного аналізу міст, забезпечення доступу до статистичної інформації і взаємодія з іншими інформаційними системами.

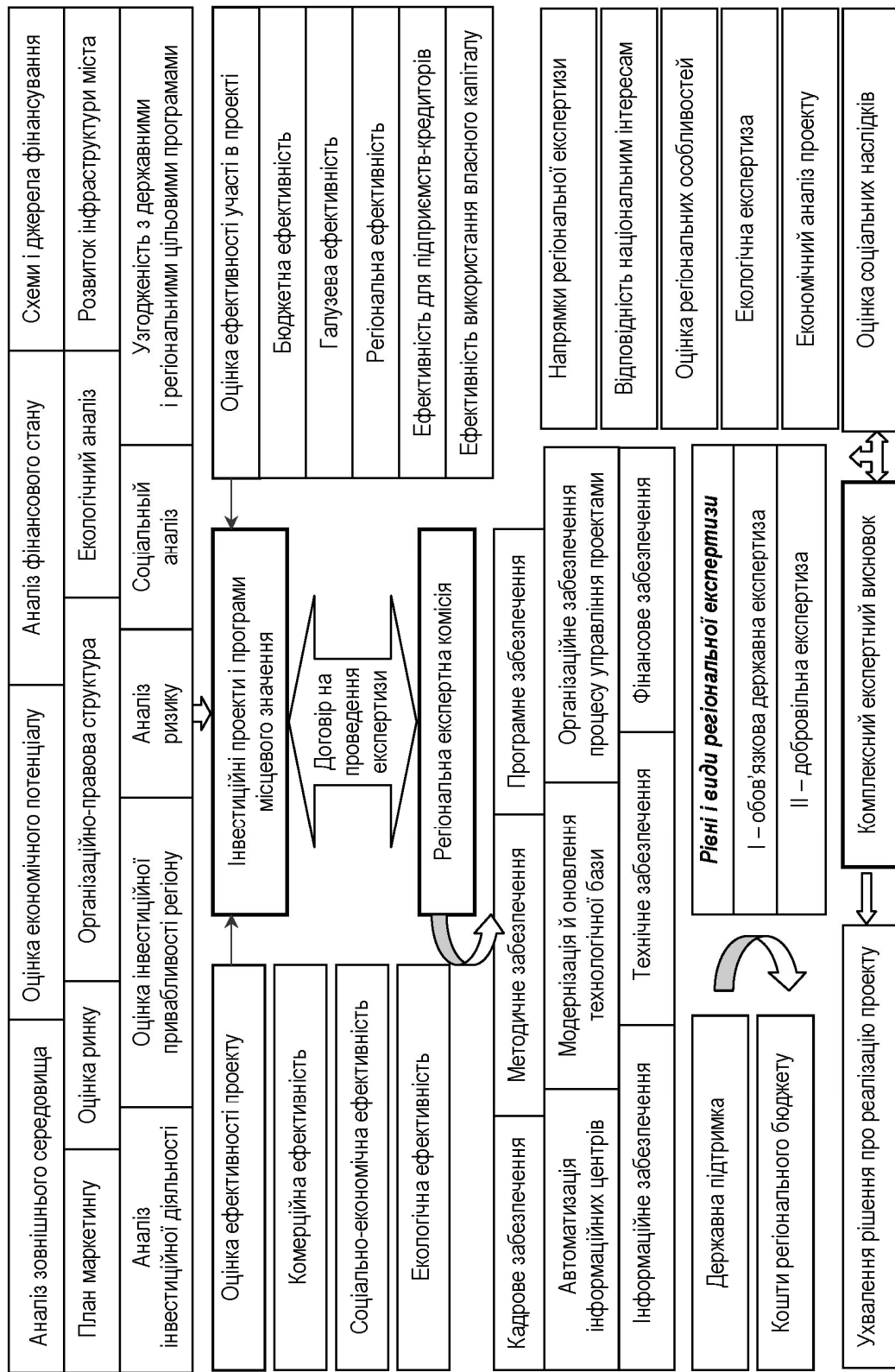


Рис. 2.13. Організаційний механізм експертної оцінки інвестиційних проектів і програм регіонального значення

Для оцінки ефективності інвестиційних проектів і програм на місцях пропонується *сформувати інформаційну базу*, на основі якої проводитиметься експертиза залежно від масштабності проекту: для оцінки малих проектів – попередня експертиза, середніх проектів – попередня й основна експертизи, великих проектів – попередня, основна і завершальна експертизи.

Джерелами інформаційного забезпечення регіональної експертизи інвестиційних проектів є дані фінансової звітності, джерела технічної та економічної інформації, нормативно-технічна та проектно-кошторисна документація, бізнес-плани, рекламні проспекти, каталоги, прайс-листи тощо. Інформаційна база оцінки може формуватися також на основі таких джерел інформації, як статистична звітність, дані статистичних тематичних бюлетенів Держкомстату України з моніторингу соціально-економічного стану в Україні та її регіонах, статистика показників фінансової і господарської діяльності, дані маркетингових досліджень, матеріали соціально-економічних і цільових опитувань, що проводяться різними дослідницькими, соціологічними інститутами і службами, засобами масової інформації. Створення інформаційних агентств і маркетингових центрів сприяють формуванню відповідної єдиної інформаційної бази, на підставі якої повинна здійснюватися оцінка інвестиційних проектів і програм розвитку на місцях.

Взаємодія основних складових організаційного механізму регіональної експертизи інвестиційних проектів і програм відображена на рис. 2.14.

Враховуючи вищевикладене, слід зазначити, що вважається за доцільне створення міських інформаційних центрів, завданням яких повинна стати обробка і систематизація офіційних статистичних даних міста, результатів соціологічних досліджень, формування спеціалізованих баз даних, системний аналіз зібраної інформації, виявлення статистичних закономірностей у соціально-економічному розвитку міста, розробка методів і моделей аналізу і прогнозу.

З метою підготовки об'єктивного і обґрунтованого експертного висновку за проектом експерти проводять оцінку всіх визначених вище аспектів його, забезпечуючи при цьому раціональне використання місцевих природних, виробничих і трудових ресурсів, створення умов для залучення інвестицій, розвиток виробничої і соціальної інфраструктури, зростання грошових надходжень до місцевих бюджетів і підвищення рівня екологічної безпеки.

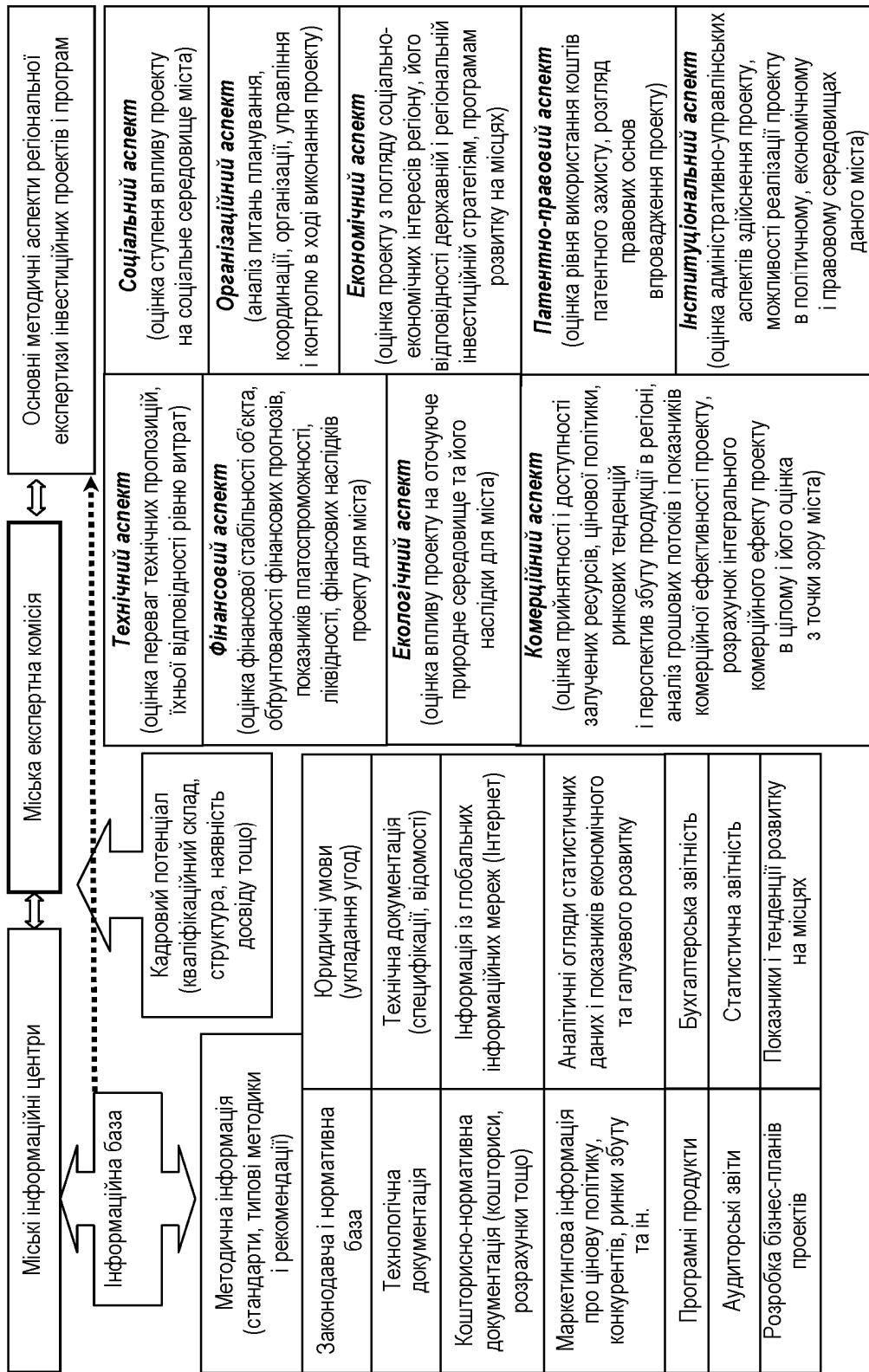


Рис. 2.14. Запропонований підхід до оцінки взаємодії основних складових комплексної експертної оцінки

Для всебічного врахування вищезазначених, а також деяких інших аспектів інвестування на місцевому рівні велике значення має наявність достовірної, повної, своєчасної і релевантної інформації, комплексність і узгодженість системи інформаційного забезпечення. У зв'язку з цим на перший план сьогодні виходить проблема розробки стандартів, регулюючих порядок надання і впорядковування відповідної інформації, а також механізму збору додаткової або уточнюючої інформації за проектом. Тому формування процедур створення комплексної системи інформаційного забезпечення регіональної експертизи інвестиційних проектів і програм розвитку на місцях є досить актуальним питанням у наш час.

Інформаційне забезпечення регіонального інвестиційного розвитку передбачає формування системи регулярного збору і аналізу даних про соціально-економічний розвиток міст, що, у свою чергу, дозволяє на їх основі усувати виникаючі диспропорції в територіальному розвитку, коригувати певні механізми державної політики на місцях.

На сьогодні актуальними проблемами при формуванні інвестиційної політики на місцях є створення комплексних програм інвестиційного розвитку в містах, обґрунтування варіантів їх фінансової підтримки, а також розробка концептуальних підходів до формування методичних рекомендацій щодо оцінки ефективності інвестиційних проектів і програм на місцевому рівні. При вирішенні даних проблем важливу роль виконує розробка теоретичних, методичних і практичних аспектів проведення експертизи інвестиційних проектів місцевого значення. Методика регіональної експертизи інвестиційних проектів повинна ґрунтуватися на багаторівневій системі взаємопов'язаних і взаємозалежних показників.

Розглядаючи питання про *методичне забезпечення регіональної експертизи* інвестиційних проектів, слід зазначити, що, на жаль, у даний час в Україні нормативно не закріплений механізм її проведення, який би враховував особливості інвестиційного проекту на місцях і його відповідність соціальним і економічним програмам, що розробляються в місті. Отже, його створення дозволить цілеспрямовано і поетапно здійснювати оцінку різних аспектів проектів, керуючись при цьому єдиними методологічними підходами. Методика здійснення регіональної експертизи повинна ґрунтуватися на єдиній системі показників і забезпечувати зіставлення одержаних оцінок за різними проектами.

В економічній літературі розроблений ряд науково-методичних підходів до формування інтегрального критерію оцінки інвестиційного проекту за наслідками його експертизи, проте найцікавішим для

нас є підхід, викладений у роботі [106], де пропонується експертна оцінка проекту за такими критеріями (за десятибальною шкалою) з урахуванням їх вагових коефіцієнтів:

- критерій 1 – повнота і відповідність типовій рекомендованій формі розробки проекту (ваговий коефіцієнт – 0,2);
- критерій 2 – достовірність вхідної інформації, що використовується в проекті (ваговий коефіцієнт – 0,3);
- критерій 3 – маркетингова розробка проекту (ваговий коефіцієнт – 0,5);
- критерій 4 – фінансова здатність проекту (ваговий коефіцієнт – 0,5);
- критерій 5 – віддзеркалення в проекті рівня і чинників ризику (ваговий коефіцієнт – 0,4);
- критерій 6 – розробка показників ефективності проекту (ваговий коефіцієнт – 0,4);
- критерій 7 – привабливість галузі, міста, підприємства проекту (ваговий коефіцієнт – 0,3).

Інтегральна оцінка інвестиційного проекту розраховується як середньозважена величина оцінок за кожним критерієм з урахуванням їх питомої ваги.

Слід зазначити, що при розробці інвестиційних проектів і програм місцевого значення необхідно враховувати основні напрямки державної і місцевої політики, а саме: тенденції соціально-економічного і інвестиційного розвитку з урахуванням територіальних особливостей, що вимагає створення сприятливих нормативно-правових і організаційно-економічних умов для формування механізму регулювання цього процесу та його координації.

У зв'язку з цим слід зазначити, що методичні рекомендації щодо проведення регіональної експертизи інвестиційних проектів, актуальність створення яких неодноразово підкреслювалася багатьма вітчизняними вченими і практиками, повинні бути розроблені відповідно до Закону України “Про інвестиційну діяльність”. Дані рекомендації призначені для використання державними і місцевими органами управління, що ухвалюють рішення про фінансування великомасштабних інвестиційних проектів і програм, а також кредитними установами і приватними інвесторами, що беруть участь у їх фінансуванні.

Певний інтерес становить розроблений проект методичних рекомендацій за експертною оцінкою інноваційно-інвестиційних проектів [107]. Дані рекомендації передбачають багатоаспектний детальний аналіз інвестиційних проектів, впровадження механізму комплексної оцінки інвестицій, визначають чіткі критерії відповідності проекту рівню розвитку науки і техніки, вимогам сучасного етапу розвитку економіки, національним інтересам держави, інтересам міст та окремих підприємств.

Таким чином, *методичні рекомендації щодо проведення регіональної експертизи інвестиційних проектів і програм повинні передбачати оцінку за такими напрямками:*

1. Оцінка достовірності і релевантності джерел інформаційного забезпечення експертних оцінок.
2. Оцінка інвестиційної привабливості міста, в якому планується реалізація інвестиційного проекту, що аналізується.
3. Оцінка ефективності інвестиційної і фінансової діяльності підприємства, на базі якого передбачається реалізація інвестиційного проекту, що аналізується.
4. Оцінка відповідності інвестиційного проекту стратегії розвитку на місцевому рівні.
5. Оцінка комерційної ефективності інвестиційного проекту, що аналізується.
6. Оцінка бюджетної ефективності інвестиційного проекту, що аналізується на місцевому рівні.
7. Оцінка соціально-економічної ефективності інвестиційного проекту, що аналізується на місцевому рівні.
8. Оцінка фінансової реалізованості інвестиційного проекту, що аналізується.
9. Оцінка стійкості інвестиційного проекту, що аналізується, до зміни параметрів зовнішнього середовища, зокрема і ризиків місцевого характеру.
10. Багаторівнева експертна оцінка інвестиційного проекту, що аналізується.

Експертизу інвестиційних проектів місцевого значення доцільно *проводити за три етапи*. На першому етапі слід здійснювати попередню експертну оцінку (неформальні процедури відбору проектів); на другому – основну експертну оцінку (оцінку технічних, екологічних, інституційних, економічних, соціальних і фінансових аспектів проектів); на третьому – завершальну експертну оцінку (оцінку всіх перерахованих вище видів ефективності проектів, аналіз інтегрального ефекту, врахування ризиків і аудит інвестиційних проектів).

Слід зазначити, що описані вище напрямки оцінки в рамках регіональної експертизи передбачають оцінку деяких аспектів інвестиційних проектів, характерних саме для регіонально значущих програм, що і відрізняє регіональну експертизу, з одного боку, від обов'язкової державної експертизи, а з іншого – від аудиту інвестиційних проектів, що проводиться за ініціативою власників підприємства або інвесторів.

Запропоновані науково-методичні підходи до здійснення регіональної експертизи інвестиційних проектів дозволять врахувати стратегічні інтереси інвестиційного розвитку міст, забезпечити першочергове фінансування проектів, що реалізуються в рамках комплексних місцевих інвестиційних або науково-технічних програм, уніфікувати і стандартизувати вимоги до складання техніко-економічного обґрунтування проектів, підвищити інвестиційну привабливість міст за рахунок впровадження програмно-цільового методу управління їх інвестиційним розвитком, оптимізувати в часі і в просторі обмежені фінансові ресурси місцевих бюджетів. На жаль, відсутність на сьогоднішній день в Україні нормативно затверджених методичних рекомендацій щодо оцінки інвестиційних проектів будь-якого рівня істотно ускладнює процедуру проведення регіональної експертизи і комплексного регіонального соціально-економічного аналізу проектів.

На жаль, більшість з перерахованих вище механізмів проведення регіональної експертизи інвестиційних проектів і програм місцевого значення ще повністю не розроблені на сьогоднішній день. Особливої уваги вимагає комплекс питань, пов'язаних з фінансуванням даної експертизи, розробкою методологічних і методичних підходів до її здійснення, визначенням чисельних значень регіональних соціально-економічних нормативів дисконтування, ідентифікацією, якісною і кількісною оцінкою інвестиційних ризиків на місцевому рівні та ін. Комплексне вирішення цих і деяких інших завдань дозволить підвищити ефективність управління інвестиційною діяльністю міста і сприятиме формуванню єдиної державної концепції управління інвестиційними процесами на місцевому рівні.

Розділ 3

ВИКОРИСТАННЯ РЕСУРСІВ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИНКУ МІСТА ДЛЯ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЙОГО СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ

3.1. ЗАГАЛЬНІ НАПРЯМКИ РОЗВИТКУ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИНКУ МІСТА

3.1.1. Сутність, функції та структурні рівні інвестиційного ринку

Економічні системи будь-якого рівня характеризуються наявністю значної кількості організаційних структур (елементів), що забезпечують їх розвиток. Однією з таких структур є інвестиційний ринок. Враховуючи те, що інвестиції є визначальним чинником інтенсивного і, як наслідок, інноваційного розвитку економіки, дослідження сутнісних ознак, особливостей та проблем функціонування інвестиційного ринку стає дуже актуальним.

Досі у науковій літературі не досягнуто згоди між науковцями щодо єдиного тлумачення категорії “інвестиційний ринок”, його сутнісних ознак та особливостей. Дуже часто він ототожнюється з фінансовим ринком, ринком цінних паперів тощо, але немає єдиної точки зору стосовно того, яка з категорій є більш ширшою: “інвестиційний ринок” чи “фінансовий ринок”.

Щодо сутності поняття “інвестиційний ринок” у науковій літературі сформувалося три основні точки зору.

Закордонні вчені ототожнюють зміст інвестиційного ринку та ринку цінних паперів. Дана точка зору має право на існування, але є доволі вузькою. Очевидно, що в більшості випадків інвестиційні процеси здійснюються через ринок цінних паперів. Але, якщо розглянути ситуацію, коли суб'єкт самостійно спрямовує власний інвестиційний капітал на свій розвиток, то в даному випадку інвестиційний процес проходить без використання інструментів ринку цінних паперів.

До цього зводиться друга точка зору щодо категорії “інвестиційний ринок”. Її зміст у тому, що інвестиційний процес зводиться переважно до реального інвестування у формі капітальних вкладень.

Прихильники третьої точки зору поєднують дві попередні в одну. Вони виходять з таких ознак:

- поняття “інвестиційний ринок” повинно інтегрувати в собі обіг об'єктів (інструментів) як реального, так і фінансового інвестування;

- об'єктами (інструментами) обігу інвестиційного ринку повинні бути усі види інвестиційних товарів та послуг, що забезпечують повний спектр інвестицій підприємства (та інших інвесторів) у різноманітних їх формах;
- поряд з інвестиційними товарами об'єктами (інструментами) обігу на інвестиційному ринку повинні бути й інвестиційні послуги, що надаються інвесторам у процесі їх реального та фінансового інвестування.

До основних функцій інвестиційного ринку, за якими можна надати йому характеристику, належать:

- активна мобілізація тимчасово вільного капіталу із численних джерел;
- визначення найбільш ефективних напрямів використання капіталу в інвестиційній сфері;
- ефективний розподіл акумульованого вільного капіталу між численними його споживачами;
- формування ринкових цін на конкретні інвестиційні товари, інструменти та послуги, що найбільш об'єктивно відображають співвідношення між їх попитом та пропозицією;
- здійснення кваліфікованого посередництва між продавцями та покупцями інвестиційних товарів та інструментів;
- формування умов для мінімізації інвестиційного та комерційного ризику;
- прискорення обігу капіталу, що сприяє активізації економічних процесів [108].

Майже в усіх аспектах функціонування економіки існують інвестиційні потоки та суб'єкти, що забезпечують їх рух. Структурно інвестиційний ринок виглядає як тривірнева система (рис. 3.1).

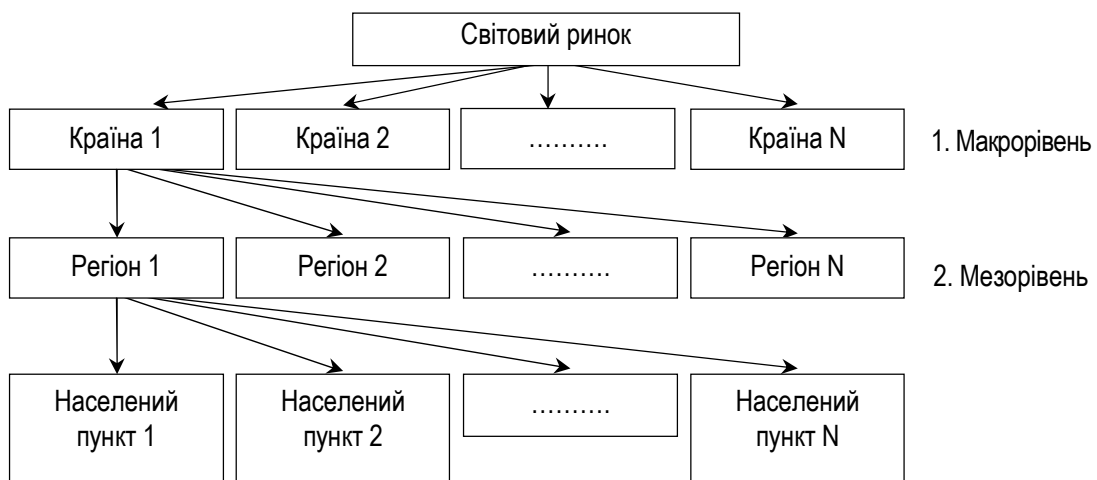


Рис. 3.1. Структурні рівні інвестиційного ринку

Кожен вищий рівень інвестиційного ринку складається з нижчих і теоретично є похідним від них. Але за своїм економічним змістом вищі рівні є більш вагомими, оскільки через них проходить перерозподіл більших обсягів інвестиційного капіталу. Ця вагомість є очевидною, незважаючи на те, що акумуляція цього капіталу проходить на нижчих рівнях інвестиційного ринку.

З точки зору впливу держави на діяльність учасників інвестиційного ринку учасники нижчих рівнів його зазнають більше. Сукупний позитивний вплив на діяльність учасників нижчого рівня є запорукою для ефективного акумулювання та подальшого перерозподілу капіталу.

Розвиток ринку інвестування обумовлений такими факторами: економічним розвитком, рівнем виробничого нагромадження та особистих заощаджень, чіткістю функціонування інвестиційної інфраструктури та ринку цінних паперів тощо. Ступінь розвитку ринку інвестування чітко пов'язаний з кількістю спеціалізованих інвестиційних інститутів, їх потужністю (розміром активів), розгалуженістю, зі структурою та обсягом їх операцій, можливостями акумуляції інвестиційних ресурсів. В останні десятиріччя усе більшу роль відіграють такі фактори, як інфраструктура даного ринку, розвиток форм і методів мобілізації інвестицій, успішна дія комунікаційних систем, що забезпечують рух інвестиційних ресурсів [109].

Успішність виконання ринком інвестування своєї основної функції щодо мобілізації розпорошених інвестиційних ресурсів та доведення сформованих вкладень до конкретних інвестиційних проектів залежить від:

- наявності та чіткості функціонування необхідної інфраструктури та злагожденості її роботи;
- швидкості та надійності здійснення учасниками ринку інвестиційних операцій та угод, зокрема сукупності розрахункових, платіжних та інших відносин, які ґрунтуються на певних формах та методах здійснення цих угод;
- операцій, що опосередковують саму інвестиційну діяльність [110].

Таким чином, під *інвестиційним ринком* слід мати на увазі складний механізм взаємодії суб'єктів інвестиційного процесу, регулювання їх діяльності та надання інвестиційних послуг, метою функціонування якого є об'єктивно-ефективний (для учасників інвестиційного процесу) перерозподіл інвестиційного ресурсу між споживачами інвестицій. Також можна наголосити, що інвестиційний ринок є достатньо самостійним сегментом фінансової системи держави, незважаючи на те, що за деякими своїми функціями він пересікається з іншими її елементами. Але це є очевидним через те, що економічна система, як і усі динамічні системи, що розвиваються, має складну організовану

структуру з елементів, що об'єднані між собою розгалуженою системою взаємозв'язків різної природи та спрямованості. Це навіть є позитивним моментом, оскільки підвищується дієвість механізмів управління економічною системою в цілому через взаємопов'язану систему контролю за її функціонуванням.

Зважаючи на те, що як і будь-які організаційні утворення, ринкові структури складаються з численної кількості елементів, актуальною стає проблема виокремлення саме суб'єктів даних утворень. Ця актуальність зумовлена тим, що саме їм належать функції створення, організації, управління та безпосереднього здійснення діяльності в межах даних систем. Через ефективне виконання ними своїх функцій як учасників ринкових, так і інвестиційних відносин зокрема забезпечується ефективне використання наявного інвестиційного капіталу та функціонування системи в цілому.

Усіх учасників інвестиційного ринку умовно можна поділити на такі категорії:

- учасники, які є постачальниками інвестиційних ресурсів;
- учасники, які є споживачами інвестиційних ресурсів;
- учасники, які є інфраструктурою ринку, тобто здійснюють основні та допоміжні функції щодо перерозподілу інвестиційного ресурсу;
- учасники, які є регулятором ринкових відносин (органи адміністративного управління).

Необхідно зазначити, що всі учасники на інвестиційному ринку виступають як у ролі кредитора, так і позичальника.

Особливим суб'єктом інвестиційного ринку є держава. Головною функцією держави, в особі утворюваних нею органів, є розробка та забезпечення ефективного функціонування регуляторних механізмів (адміністративних, фінансово-економічних, організаційних тощо) з організації, впорядкування, контролю та застосування відповідальності за порушення. Частину своїх повноважень держава в окремих випадках може передавати до спеціальних організацій. Щодо економічних функцій вона може бути як позичальником, коли розміщує свої боргові зобов'язання із залучення коштів, так і кредитором – через здійснення фінансової підтримки господарюючих суб'єктів.

3.1.2. Специфіка функціонування інвестиційного ринку міста

Одним із перспективних напрямків розвитку інвестиційного ринку міста може стати розробка й впровадження муніципальної програми створення “зон інтенсивного економічного розвитку” і “центрів соціально-економічного зростання”. Реалізація довгострокових муніципальних інвестиційних програм повинна стати ефективним засобом управління соціально-економічним розвитком міста. Міським органам

управління необхідно розробляти перспективні програми реформування економіки міста. Такі програми повинні стати концептуальним варіантом прогнозу розвитку міста, який повинен ґрунтуватися на найбільш актуальних правових, фінансово-економічних й адміністративних методах оптимізації внутрішніх і зовнішніх пропорцій економічного розвитку міста.

Зміни, які супроводжують розвиток регіональної економіки, вимагають розробки сучасної методології комплексного аналізу й використання такої системи показників, яка б комплексно характеризувала соціально-економічну ситуацію в місті. Варто визначити перелік і методики розрахунків інтегрованих показників, значення яких вказували б на критичну ситуацію в тому або іншому сегменті муніципальної економічної системи. Необхідно також більш широко застосовувати економіко-математичні методи прогнозування очікуваних результатів розвитку міста, визначення критичних або небезпечних зон у певному секторі економіки та ін.

Управління з боку міської адміністрації кожною інвестиційною програмою (процесом залучення інвестицій) повинне забезпечити вирішення таких завдань:

- визначення цілей інвестиційної програми (проекту);
- техніко-економічне обґрунтування інвестиційної програми (проекту);
- структурування інвестиційної програми (визначення підцілей і підпрограм, черговості виконання окремих етапів та ін.);
- визначення фінансових потреб і джерел фінансування;
- відбір інвесторів, кредиторів, постачальників й інших виконавців (на основі використання процедур торгів, конкурсів, тендерів та ін.);
- підготовка й укладення контрактів;
- розрахунки кошторису й бюджету інвестиційної програми (проекту);
- визначення строків виконання інвестиційної програми (проекту) і розробка графіка її реалізації;
- контроль за ходом виконання інвестиційної програми (проекту) і коректування плану реалізації;
- управління ризиками інвестиційної діяльності.

У цій ситуації міській адміністрації як одному з учасників інвестиційного процесу необхідно чітко визначити свою роль і місце (ступінь втручання й участі) у вирішенні кожного рівня реалізації проекту. Цей ступінь втручання повинен визначатися з урахуванням тієї ролі, яку вона відіграє в конкретному інвестиційному проекті. Ролі ж можуть бути різними, а саме:

- продавець муніципальної власності;
- орендодавець муніципальної власності;

- кредитор (один із кредиторів) інвестиційного проекту;
- замовник (один із замовників) інвестиційного проекту;
- спонсор (один зі спонсорів) інвестиційного проекту;
- виконавець (один з виконавців) інвестиційного проекту (через свої підлеглі підприємства й організації – підрядні, будівельні, проектні, консультативні та інші).

Адміністрація може в рамках одного проекту виконувати кілька функцій, а в окремих випадках брати участь у реалізації інвестиційного проекту на всіх рівнях.

Впровадження системи солідарної відповідальності із залученням структурних підрозділів міської адміністрації, міської муніципальної страхової компанії, муніципального банку, валютного й лізингового фондів, використання інституту муніципальних цінних паперів значно підвищить загальну платоспроможність суб'єктів інвестиційного процесу й зробить новий крок у розвитку системи муніципальних гарантій.

Реалізація правових та організаційних заходів може передбачати створення муніципальної фінансової групи в складі міської страхової компанії, міського лізингового фонду, міського валютного фонду, міського вексельного (емісійного) центру, міського фонду підтримки підприємництва й комерційного банку як необхідних інструментів надання відповідних гарантій для одержання інвестицій.

Одним із можливих напрямків залучення інвестицій повинна стати програма легалізації фінансового капіталу вітчизняного походження та його використання для реалізації міських інвестиційних проектів.

Розробка інвестиційних пропозицій щодо першочергових об'єктів вимагає особливої уваги й має стратегічне значення для залучення реальних інвестицій в економіку міста. Тому необхідно визначити пріоритетні інвестиційні проекти й програми, які мають для міста саме стратегічне, а не кон'юнктурне значення. Інвестиційні проекти й програми повинні бути розділені на окремі групи, а саме: за ступенем важливості для забезпечення життєдіяльності міста; за галузевим принципом; за обсягами необхідних інвестицій; за строками виконання. Створенню переліку міських інвестиційних проектів і програм повинен передувати глибокий фінансово-економічний і соціально-політичний аналіз, винесення його на суспільне обговорення, висновки незалежних експертів. Інвестиційні пропозиції повинні бути максимально формалізовані, мати чіткі критерії фінансування, виконання й реалізації. Умови реалізації інвестиційних проектів і програм повинні бути максимально прозорими та зрозумілими.

Важливим кроком до створення відповідної інвестиційної інфраструктури може стати організація інформаційно-консалтингової структури, підлеглої міській адміністрації. Її сфера діяльності може бути досить широка: від простого знайомства інвесторів з умовами реалізації тих або інших проектів до розробки всієї необхідної документації й повного супроводу інвестиційного проекту. Діяльність цієї фірми, її фінансове становище повинні значною мірою залежати від результатів впровадження конкретних інвестиційних проектів.

Основною метою інвестиційної політики міської державної адміністрації повинне бути створення сприятливого клімату для широко-масштабного залучення іноземних інвестицій в економіку міста й активізації інвестиційного процесу.

Досягнення цієї мети передбачає вирішення цілого ряду завдань:

- збалансування фінансових інтересів інвесторів і соціально-економічних інтересів міста;
- максимального усунення перешкод організаційно-технічного характеру на загальноміському рівні;
- розвитку інвестиційного ринку й сучасної фінансово-інвестиційної інфраструктури міста;
- забезпечення інституціональних перетворень відповідно до міжнародних стандартів;
- використання системи муніципальних майнових і страхових гарантій для зменшення загального рівня інвестиційних ризиків.

Слід зазначити, що в адміністрації міста необхідно здійснювати розробку програми поліпшення інвестиційного клімату. Основними цілями даної програми можуть бути такі:

- активне формування привабливого інвестиційного іміджу, створення ефективної системи інформаційно-рекламного забезпечення інвестиційного процесу;
- формування організаційно-економічного й нормативно-правового механізму, спрямованого на прискорення процедур і підвищення ефективності заходів щодо залучення іноземних інвестицій в економіку міста;
- підготовка й початок реалізації інвестиційних проектів у найбільш важливих галузях економіки міста;
- створення в місті інвестиційно-фінансової й ділової інфраструктури, що відповідає б світовим стандартам;
- вихід міста на світові ринки капіталів – одержання й підвищення кредитного рейтингу, прийняття й реалізація програми міських зовнішніх фінансових запозичень;

- формування сучасної комплексної інфраструктури житлово-комунального господарства;
- забезпечення високого рівня розвитку галузей промислового виробництва й сфери послуг у місті;
- інтеграція інвестиційного ринку міста у світовий фінансовий ринок.

При цьому реалізація програми залучення інвестицій повинна передбачати:

- прискорення соціально-економічного розвитку регіону й підвищення життєвого рівня населення;
- стимулювання прогресивних структурних перетворень в економіці міста;
- активізацію загальної підприємницької діяльності для нарощування експорту товарів і послуг;
- максимальне забезпечення потреб внутрішнього ринку власними високоякісними товарами й послугами;
- активізацію міжнародного науково-технічного обміну, залучення й впровадження новітніх технологій;
- створення сучасної ринкової інфраструктури;
- ефективне використання матеріальних, фінансових і трудових ресурсів;
- вирішення соціальних проблем, створення умов для соціальної стабільності;
- стабілізацію екологічної ситуації й створення надійної системи регіональної екологічної безпеки;
- формування високорозвинутої туристично-рекреаційної індустрії;
- збереження й відновлення пам'ятників культури.

Інвестиційна діяльність у ринкових умовах господарювання являє собою окремий вид підприємницької діяльності, що здійснюється суб'єктами господарювання на інвестиційному ринку з метою одержання прибутку (доходу). Стан інвестиційного ринку міста та його окремих сегментів характеризується такими універсальними показниками, як попит, пропозиція, ціна, конкуренція. Послідовність проведення системних досліджень інвестиційного ринку міста передбачає вивчення кон'юнктури інвестиційного ринку, що складається з етапів, які наведені на рисунку 3.2.

Вивчення ринкової кон'юнктури інвестиційного ринку міста особливо важливе для інвесторів через досить великі інвестиційні ризики, які можуть викликати собою суттєві зниження запланованих доходів і, що найважливіше, часткову або повну втрату інвестованого капіталу.



Рис. 3.2. Послідовність проведення системних досліджень інвестиційного ринку міста

Для постійного дослідження (вивчення) кон'юнктури інвестиційного ринку міста органи міського управління та окремі суб'єкти господарювання повинні створити ефективну систему моніторингу для постійного відстеження динаміки ринку за основними показниками як макроекономічного розвитку, так і розвитку окремих сегментів ринку. Світова практика роботи на ринках інвестицій має уже доволі розвинену систему індикаторів інвестиційної привабливості окремих ринків, регіонів та об'єктів. У спеціальних виданнях регулярно публікуються рейтинги окремих об'єктів інвестування на основі проведення експертних оцінок.

Макроекономічні дослідження інвестиційного ринку спрямовані на оцінку регіонального (загальноміського) інвестиційного клімату і враховують здійснення таких прогнозів:

- динаміку валового внутрішнього продукту регіону, валової доданої вартості регіону, обсягів виробництва продукції та наданих послуг;
- динаміку розподілу валового внутрішнього продукту регіону (на громадження і споживання);
- законодавчого та нормативного регулювання інвестиційної діяльності відповідно до міжнародних стандартів;
- розвитку окремих інвестиційних ринків, особливо фондового і грошового.

Дослідження наведених показників для визначення об'єктивної оцінки інвестиційної привабливості повинні проводитися з урахуванням інфляційних процесів і динаміки зміни банківських ставок за кредитами. Необхідно оцінити перспективи розвитку окремих галузей міської інфраструктури, сфер діяльності та виробництв (стійкість розвитку, забезпеченість фінансовими ресурсами, ступінь підтримки державними та міськими органами влади, прибутковість реалізації продукції та надання послуг та ін.), рівні інвестиційних ризиків (конкурентоспроможність підприємств та окремих видів продукції на внутрішньому та зовнішньому ринках збуту, наявність чи відсутність страхового захисту від основних видів підприємницьких ризиків, рівень соціальної напруженості тощо). Подальше поглиблення оцінки інвестиційної привабливості передбачає оцінку інвестиційної привабливості окремих сегментів ринку інвестицій – реальних, фінансових та інноваційних проектів, підприємств, організацій та інших об'єктів інвестування.

3.2. КРЕДИТНІ ІНСТРУМЕНТИ ФІНАНСУВАННЯ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ МІСТА

3.2.1. Проблеми та перспективи використання інвестиційного потенціалу банківської системи в забезпеченні соціально-економічного розвитку міста

Одним із важливих джерел фінансування соціально-економічного розвитку міста є фінансові ресурси, що концентрують у своєму розпорядженні банки. В умовах фінансової кризи, бюджетного дефіциту, гострої нестачі інвестиційних ресурсів на підприємствах банки можуть брати участь у фінансуванні інвестиційних програм і проектів, що дозволять забезпечити ефективний соціально-економічний розвиток міста.

У роботі [111] підкреслюється доцільність формування спеціалізованих банківських установ, що забезпечують фінансово-кредитну підтримку підприємництва на місцевому та регіональному рівнях. Створення регіональних і місцевих банків, банків реконструкції і розвитку, банків проектного фінансування дозволить вирішити такі завдання:

- залучення коштів позабюджетних фондів і використання їх для довгострокового інвестування;
- фінансування інноваційних програм відповідного рівня (наприклад, реалізація інноваційних підходів щодо розвитку міської інфраструктури, житлового будівництва та ін.);
- розміщення цільових кредитів, середньо- і довгострокове інвестування тощо.

Отже, створення і розвиток банківських установ у містах України відбувається під впливом як загальнодержавних тенденцій, так і специфічних факторів конкретної адміністративно-територіальної одиниці.

Основними цілями створення місцевих комерційних банків можуть бути такі:

- концентрація фінансових ресурсів і їхній подальший перерозподіл з метою більш повного використання для потреб міста;
- фінансування інвестиційних проектів, спрямованих на стимулювання соціально-економічного розвитку міста;
- фінансове забезпечення розвитку міського господарства тощо.

Сьогодні дуже актуальною є проблема збереження й підвищення стабільності місцевих банків у містах України. Такі банки зацікавлені в збереженні й розвитку місцевих підприємств, вони, на відміну від крупних банківських установ, працюють не тільки з великими промисловими підприємствами, а більш повно враховують інтереси малого й середнього бізнесу, невеликих виробництв, без яких збалансований економічний розвиток міст неможливий.

Але слід зазначити, що функціонування місцевих банків може стикатися з рядом проблем. По-перше, такі банки попадають у стратегічну залежність від обмеженої кількості підприємств та організацій міста, що, у свою чергу, обумовлює виникнення певних системних ризиків. По-друге, в умовах відсутності налагодженої правової бази виникає істотний ризик прийняття місцевими комерційними банками фінансових рішень, не завжди обґрунтованих і виправданих з погляду ринку.

При цьому доцільно виділити ряд переваг функціонування місцевих банків порівняно з крупними банками. Наприклад, досить часто відзначається, що найбільші банки надають більш дешеві кредити

порівняно з дрібними місцевими. Але ці кошти збираються в містах і регіонах і за посередництвом великих банків повертаються назад у міста і регіони у вигляді виданих кредитів. Очевидно, що якби дані ресурси оберталися, минаючи такого посередника, вони могли б бути більш дешевими. Також управління місцевими банками здійснюється у містах, тому це спрощує можливість прийняття ефективних інвестиційних рішень даних територій. При цьому слід зазначити, що саме місцеві банки найбільшою мірою зацікавлені у фінансовому забезпеченні соціально-економічного розвитку міста, в якому здійснюють свою інвестиційну діяльність, та при розробці власної інвестиційної політики враховують особливості інвестиційної кон'юнктури в даному місті.

Досвід роботи в деяких регіонах показав, що оптимальні рішення конкретних питань розвитку банків забезпечуються тільки в тісній взаємодії з органами влади на місцях.

В основі співробітництва місцевого банку та місцевої адміністрації повинен бути механізм їх взаємодії з питань залучення банківських ресурсів і послуг, необхідних для реалізації інвестиційних програм та проектів, спрямованих на забезпечення соціально-економічного розвитку міста. Місцева адміністрація виступає перед банком у ролі позичальника, гаранта, контрагента за іншими операціями тощо.

На сьогодні існує проблема зменшення кількості місцевих банків. Ситуація, що склалася на місцевих фінансових ринках, свідчить про те, що досить значна частина фінансових ресурсів перетікає з міст і регіонів через філії найбільших банків, систему Ощадбанку, а також багато промислових підприємств обслуговуються в центральних банківських установах. Виходячи з цього можна говорити про несплачені в обласний бюджет податки, не отримані місцевими банками ресурси, недостатнє спрямування інвестицій у промисловість тощо.

Така ситуація пов'язана з комплексом причин, основні з яких такі:

- фактори, пов'язані з відносинами власності в Україні. Загальновідомо, що значна частка приватної власності, насамперед найбільших підприємств, контролюється досить обмеженою кількістю великих фінансово-промислових конгломератів, зосереджених у Києві. Відповідно, основний інструмент контролю – фінансові потоки підприємств – також зосереджуються в центрі. Це призводить до штучного поділу товарних і фінансових потоків у містах і регіонах. Складається ситуація, коли виробничий комплекс, сировинна база, соціальна сфера перебувають у місті і, відповідно, регіоні, а ресурси для розвитку цього виробництва й підтримки соціальної сфери – у центрі;

- відсутність обґрунтованої і нормативно закріпленої державної політики стосовно розвитку банківської системи, що виражається в безсистемних заходах, спрямованих на рішення поточних завдань. Ресурси державного бюджету й позабюджетних фондів переводяться на обслуговування в надійні, що мають гарну історію й великий капітал, банки, які, проте, використовують ці ресурси в конкурентній боротьбі. У результаті, маючи дешевий і надійний пасив, банки можуть удатися до демпінгової політики в містах і регіонах, витісняючи з ринку місцевих конкурентів;
- наявність монополіста на ринку приватних внесків – Ощадного банку, що використовує найчастіше не економічні, а політичні мотиви при ухваленні тих або інших інвестиційних рішень. Трансформація заощаджень населення в інвестиції через систему Ощадбанку недостатньо ефективна, тому що інвестиційними ресурсами управляє не ринок, а держава;
- існування потужних державних холдингів, що володіють наймогутнішим фінансовим потенціалом, власними банками, соціальною інфраструктурою. Коли фінансові інститути, що обслуговують інтереси такого холдингу, виходять на ринок, то найчастіше вони є на ньому монополістами.

Таким чином, місцеві банки не в змозі кредитувати промисловість, у них не вистачає потенціалу, оскільки спостерігається ситуація, коли більше половини фінансових ресурсів підприємств і заощаджень населення зосереджено в крупних банках столиці. При цьому процес перетікання фінансових ресурсів у центр знову набирає чинність і являє собою серйозну загрозу не тільки для регіональних та місцевих кредитно-фінансових систем, але й для сформованої системи регіональних і місцевих відносин, для самостійності регіонів і міст.

Також слід зазначити, що важливим джерелом фінансування інвестицій виробничого призначення є цільові інвестиційні кредити держави. Спочатку вони можуть видаватися тільки під інвестиційні проекти з невеликим строком окупності й невеликих обсягів. Потрібно передбачати і виділення частини кредитів для поповнення оборотних коштів підприємств, які випускають продукцію, що користується попитом. Тому зміна позиції держави в питаннях інвестиційної й кредитної політики дозволить забезпечити соціально-економічний розвиток міст.

Створення Українського банку розвитку на державному рівні дозволить забезпечити розвиток місцевих і регіональних банків. Регіональні банки можуть бути використані як основні елементи регіональної мережі Українського банку розвитку. Місцеві банки будуть

фінансовими центрами регіонів і матимуть розвинену матеріально-технічну базу, кадри, що володіють досвідом експертизи інвестиційних проектів, підтримуватимуть зв'язки з підприємствами реального сектора й численну клієнтську мережу. Місцеві банки будуть функціонувати як агенти з питань проведення державної промислової й інвестиційної політики в містах та регіонах. При цьому буде забезпечений додатковий приплив інвестиційних ресурсів міст і гарантована підтримка інвестиційної діяльності, що здійснюється в містах щодо Українського банку розвитку з боку місцевої влади.

Прискориться розгортання активної кредитної діяльності Українського банку розвитку в містах і відбудеться мобілізація фінансових ресурсів і трансформація їх в ефективні інвестиційні проекти в реальному секторі економіки. Це було б величезним політичним і економічним досягненням, сприяло б оздоровленню національної економіки, гармонізації відносин усередині країни, зміцненню територіальної цілісності країни. Фінансовим стрижнем цієї цілісності стала б єдина банківська система, чітко структурована, "прозора" і підконтрольна.

Банківська система складається з різних за величиною капіталів банків, кожний з яких має свою нішу на ринку. Досвід роботи вітчизняних банків і уроки впливу російської економічної кризи 17 серпня 1998 року показують, що малі й середні банки найчастіше виявляються більш пристосованими до змін грошово-кредитних умов, більш стійкими в часи криз, ніж великі банки.

І хоча за багатьма операціями місцеві банки не можуть конкурувати з великими, їхня роль в економіці й соціальній сфері міст досить значна. Місцеві банки займаються розвитком місцевої промисловості, підтримують соціально-побутову сферу, відчувають специфіку свого міста, його проблеми й готові працювати з невеликими підприємствами. Ця властивість робить їх привабливими для місцевої адміністрації, зацікавленої в благополуччі бюджетної й соціальної сфер міста. Місцеві банки беруть на себе частину проблем міської влади, фінансують соціально значущі проекти, підтримують побутові умови міста, малий бізнес, а у важкі моменти здійснюють пряме кредитування місцевого бюджету, що, у свою чергу, відповідає інтересам органів влади на місцях.

Інвестиції в будь-якій економічній системі є основою її розвитку. Роль адміністрації полягає у визначенні пріоритетності інвестицій, необхідних для даної території. Виконавча влада рідко бере на себе зобов'язання фінансового гаранта, вона лише визначає основні напрямки інвестування й створює сприятливий клімат для цього. Банк виступає в ролі експерта, оцінює ефективність пропонованих проектів,

імовірність повернення кредиту й повністю бере на себе фінансовий ризик.

Таким чином, співробітництво місцевого банку з міською владою дозволить йому прогнозувати фінансові потоки, які очікуються на території, і на цьому будувати свою фінансову політику. Міська адміністрація зацікавлена в реалізації соціально значущих для міста інвестиційних проектів, відбір яких слід проводити на конкурсній основі. Далі банк вивчає пропозиції й вирішує, відмовити чи профінансувати кожний конкретний проект. При цьому банк несе фінансову відповідальність за свої рішення. У такій схемі практично повністю виключається можливість втрати бюджетних коштів.

Отже, створення місцевого банку викликано необхідністю вирішення складних завдань, спрямованих насамперед на підвищення ефективності управління бюджетними коштами міста. Перед банком повинні стояти завдання формування кредитно-фінансової інфраструктури економіки міста, забезпечення зростання інвестиційної активності й залучення капіталу в економіку міста, сприяння структурній перебудові місцевого господарства, розвитку приватного підприємництва тощо.

У той же час не можна говорити про створення особливих сприятливих умов для місцевих банків. Необхідно розглянути й вирішити декілька питань:

- взяти за основу пріоритети системи фінансово-економічних відносин міст, рівних фінансово-економічних можливостей для банків центру й регіонів;
- оскільки місцевий банк використовує ресурси бюджету, гарантії держави й інші, пов'язані з державою джерела, він повинен брати на себе додаткові зобов'язання й обмеження;
- прийняти Концепцію розвитку банківської системи, сформулювати державну політику її розвитку, особливо в містах. Це дасть можливість зняти невизначеність господарюючих суб'єктів і суспільства в цілому, в майбутньому розвитку банківської галузі сформулювати єдину стратегію, що робить можливою ефективну координацію зусиль різних відомств, законодавчих органів й інших учасників економічного процесу, а також визначити оптимальний розподіл відповідальності й обсягів завдань між ними;
- забезпечити ринкову дисципліну, дотримання всіма учасниками принципів сумлінної конкуренції, максимально можливого розкриття інформації суб'єктам економіки про діяльність банку.

Поетапне вирішення зазначених питань надасть можливість змінити не тільки фінансово-економічні відносини, але й поліпшити

інвестиційний клімат, створити передумови для ефективного розвитку як кредитно-фінансового, так і реального секторів економіки.

Соціально-економічний розвиток міста може забезпечуватися за рахунок муніципальних кредитів як на поворотній, так і безповоротній основі. Муніципальні бюджетні інвестиційні вкладення, що направляються на створення і відтворення основних фондів та фінансуються за рахунок видатків міського та районних бюджетів, призначаються для використання на найважливіших напрямках економічної політики міста, що забезпечують структурну перебудову міського господарства, збереження та розвиток виробничого і невиробничого потенціалу міста, вирішення соціальних та інших проблем, що неможливо здійснити за рахунок інших джерел фінансування.

Визначення переліку інвестиційних проектів, для реалізації яких передбачається підтримка органів міського самоврядування, здійснюється в кілька етапів. На першому етапі здійснюється відбір на конкурсній основі об'єктів для включення в перелік до загальноміської інвестиційної програми з залученням коштів державного та міського бюджетів, наданих на безповоротній і поворотній основі. На другому етапі на основі конкурсних торгів визначаються замовники (забудовники) по будівництву визначених об'єктів та укладаються муніципальні контракти (договори підряду), уточнюються обсяги капітальних вкладень, розміри та джерела фінансування з кожного об'єкта на весь період будівництва з розподілом за роками. Третій етап передбачає визначення певної системи фінансування інвестиційних проектів із коштів міського бюджету.

На безповоротній основі здійснюється фінансування централізованих капітальних вкладень за рахунок коштів міського бюджету відповідно до затвердженого переліку об'єктів будівництва для загальноміських та державних потреб за відсутності інших джерел чи в порядку державної підтримки будівництва пріоритетних об'єктів виробничого призначення при максимальному залученні власних, позикових та інших коштів.

На основі змішаного інвестування може здійснюватися фінансування і кредитування будівництва за рахунок коштів міського бюджету, власних коштів організацій, підприємств та інших юридичних осіб з дотриманням пропорцій витрат бюджетних асигнувань і власних коштів протягом усього періоду будівництва об'єктів. Фінансування капітальних вкладень за рахунок власних коштів інвесторів, а також за рахунок власних коштів банків здійснюється за домовленістю сторін.

Таким чином, слід підкреслити необхідність співпраці держави, інвесторів та місцевих банківських установ. Дані банки можуть виступати

в ролі органу, уповноваженого замовниками інвестиційного проекту контролювати хід і якість робіт, відповідати за цільове й ефективне використання інвестицій. Місцеві банки не тільки кредитують інвестиційні проекти, а й можуть надавати консультаційні та агентські послуги, виконувати функції гаранта або поручителя, бути проміжною ланкою між органами влади міста, підприємницькою структурою, що виділяє фінансові ресурси на інвестиційні заходи, і організацією, що безпосередньо реалізує інвестиційний проект. Надання коштів може здійснюватися під конкретну інвестиційну програму соціально-економічного розвитку міста. При цьому експертиза соціально значущих інвестиційних проектів, що дозволяє здійснити їх відбір та підтверджує доцільність вкладення капіталу, може проводитися як експертами банку, так й іншими фахівцями, яких залучають на договірній основі. Банк за свої послуги отримує комісійну винагороду та надалі може придбати за рахунок власних ресурсів ці інвестиційні проекти, викупуваючи їх у державної установи, яка стимулювала виконання робіт, брала на себе пов'язані з цим ризики і намагалася повернути вкладені фінансові ресурси, наприклад для інвестування їх в інші проекти (як прибуткові об'єкти інвестування, так і соціально значущі). Реалізація даної схеми інвестування фінансових ресурсів може стати ефективним механізмом стимулювання інвестиційного забезпечення соціально-економічного розвитку міста.

3.2.2. Комунальний кредит як інструмент фінансування соціально-економічного розвитку міста

3.2.2.1. Сутність і форми комунального кредиту

Постійний дефіцит бюджетних ресурсів, що спостерігається останнім часом майже у всіх сферах та ланках фінансової системи України, свідчить про особливу актуальність пошуку додаткових джерел формування коштів як приватного, так і публічного секторів економіки. Особливо гострою ця проблема постає перед органами місцевого самоврядування, які з метою фінансування заходів щодо соціально-економічного розвитку підконтрольної території постають перед дилемою: обмежитися доходами, які бюджет отримує на безповоротній основі – *“pay-as-you-go”* (за рахунок поточних надходжень), чи залучити додаткові позикові кошти – *“pay-as-you-use”* (шляхом позичання). Відповідно до цього виділяють такі джерела фінансування капіталовкладень місцевої влади:

- поточні надходження з власних джерел місцевої влади;
- залучення коштів з підряду;
- комунальний кредит.

Оскільки після покриття поточних потреб у розпорядженні органів місцевого самоврядування залишається незначна сума надходжень з власних джерел, частка поточних надходжень у фінансування капітальних вкладень незначна. Як правило, це недорогі проекти. Також слід звернути увагу на те, що деяким місцевим бюджетам власних коштів не вистачає навіть на покриття поточних потреб. Тому це джерело фінансування не може бути основним у фінансуванні капіталовкладень.

Іншим варіантом є спорудження підрядником об'єктів концесії (будівництво, експлуатація, передача). За таких умов комерційні компанії будують потенційно прибуткові об'єкти і якийсь час безпосередньо їх експлуатують, доки за рахунок поточних прибутків не буде покрито всіх капітальних витрат. Після закінчення заздалегідь обумовленого проміжку часу об'єкт передається у власність і безпосереднє управління муніципалітету. Але таке джерело має свої недоліки, оскільки таким чином можуть фінансуватися лише прибуткові проекти.

Винятково важлива роль у структурі місцевих фінансових інститутів належить комунальному кредиту, який в умовах ринкової економіки – головне і, по суті, єдине джерело фінансових ресурсів для інвестиційних програм, що розробляються і здійснюються органами місцевого самоврядування. Хоча в Україні сьогодні через брак ресурсів для фінансування видатків розвитку можливості у використанні позикових коштів обмежені [112].

Становлення й розвиток інституту комунального кредиту в нашій країні пов'язують із ратифікацією Україною 15 липня 1997 року Європейської хартії місцевого самоврядування. Адже цей документ не тільки визначає концепцію місцевого самоврядування в країнах – членах Ради Європи, але й встановлює основні принципи та правила, за якими вона має ефективно працювати. Пункт 8 статті 9 хартії вказує на необхідність надання доступу органам місцевого самоврядування до національного ринку капіталу в тому випадку, якщо отримані в такий спосіб кошти призначатимуть на фінансування інвестицій. І хоча це положення не належить до обов'язкових щодо виконання (стаття 12), реалізація такого фундаментального принципу дозволяє органам місцевого самоврядування значно зменшити гостроту проблеми нестачі фінансових ресурсів. Більше того, саме завдяки виходу на ринки позичкового капіталу, міста отримали можливість швидко розвиватись, подолати найбільш болючі проблеми. Місто може використовувати комунальний кредит для активізації інвестиційної діяльності, що є чинником прискорення соціально-економічного розвитку регіону (будівництво житла, придбання громадського транспорту, розвиток інфраструктури міста тощо).

Причиною існування комунального кредиту є постійна суперечність між потребами органів влади і реальними можливостями їх задоволення. Власне, таке протиріччя є рушійною силою будь-якого розвитку чи країни загалом, або окремих територій, населених пунктів, суб'єктів господарювання.

Вітчизняні дослідники проблематики комунального кредиту по-різному підходять до визначення цього явища [54; 113-115], проте їх погляди збігаються в тому, що в будь-якому випадку це система економічних відносин на умовах строковості, платності та поворотності ресурсів між двома сторонами: позичальниками та кредиторами, одна з яких представлена в особі органів місцевого самоврядування (найчастіше позичальниками).

Основними формами комунального кредиту є кредити спеціалізованих державних та приватних фінансових установ, кредити міжнародних кредитних організацій, муніципальні позики.

У деяких країнах місцеві органи одержують кредити на довгострокові інвестиції від центрального уряду, як правило, вони безоблігаційні. Такі кредити видаються спеціальними організаціями. У більшості країн для здійснення позикових операцій місцеві органи влади створюють різного типу напівдержавні та приватні організації, що відповідають за контроль за наданням позик, їх використанням та погашенням. Різновидом таких муніципальних позик є комунальний банківський кредит. Це кредити комунальних банків, державних комунальних банків, комунальні кредити комерційних банків, взаємний комунальний кредит комерційних банків.

Також місцеві органи влади можуть одержувати позики від міжнародних кредитних організацій, таких як Світовий банк та Міжнародний кредитний центр.

Третьою і найбільш поширеною формою комунального кредиту є муніципальні позики. У зарубіжних країнах за рахунок саме такої форми комунального кредиту перерозподіляється від 1 % (у Словенії) до 27 % (у Німеччині) ВВП. У деяких країнах Європейського Союзу, де центральна влада є гарантом місцевих позик, рейтинг останніх наближається до рейтингу боргових цінних паперів держави [116], хоча й вважається, що між борговими зобов'язаннями держави та місцевої влади існують істотні відмінності, зокрема в суб'єктах кредитних відносин (держава – органи місцевого самоврядування), в цільовому призначенні отриманих від позик коштів (на покриття бюджетного дефіциту – на фінансування інвестиційних проектів), в інституціональному забезпеченні тощо.

Окрім мобілізації капіталу для здійснення капіталовкладень у проекти соціо-еколого-економічного розвитку територій та залучення інвестицій у місцеву інфраструктуру, місцеві позики здійснюються також з метою забезпечення фінансування місцевих видатків при хронічному бюджетному дефіциті; погашення раніше випущених позик; згладжування коливань при надходженні податкових платежів до бюджету; забезпечення фінансових установ, таких як комерційні банки, страхові, пенсійні фонди ліквідними та високонадійними вторинними резервними активами. У той же час в європейських країнах органи місцевої влади є активними учасниками фондового ринку, найбільш поширеною є практика залучення коштів для фінансування капітальних витрат, а для забезпечення поточних бюджетних видатків комунальний кредит не застосовується. І хоча деякі економісти вважають, що місцеві уряди потребують більшої самостійності в питаннях залучення позик [112], в Україні, як і в більшості країн світу, межі місцевих запозичень встановлюються ринковими законами або органами державного управління шляхом прийняття ними відповідних регулюючих нормативних актів.

Загалом місцеві позики можуть бути таких видів: загальні, прибуткові та проектні. Загальні позики випускаються з метою обслуговування загальних або поточних потреб органів місцевого самоврядування, для фінансування проектів, які не приносять прибутків. Прибуткові позики здійснюються під конкретний проект, реалізація якого матиме відповідну грошову вигоду – прибуток. Проектні позики призначені для фінансування капіталомістких проектів, їх погашення проводиться за рахунок місцевих надходжень і коштів державного бюджету. Для вітчизняної практики випуску місцевих позичок найбільш характерними є загальні та проектні позики [113].

Згідно зі статтею 70 Закону України “Про місцеве самоврядування в Україні” [20] міська рада або за її рішенням інші органи місцевого самоврядування, відповідно до законодавства можуть випускати місцеві позики, лотереї та цінні папери, отримувати позички з інших бюджетів на покриття тимчасових касових розривів з їх погашенням до кінця бюджетного року, а також отримувати кредити в банківських установах. Органи місцевого самоврядування можуть у межах законодавства створювати комунальні банки та інші фінансово-кредитні установи, бути гарантами кредитів підприємств, установ та організацій, що належать до комунальної власності відповідних територіальних громад, розміщувати належні їм кошти в банках інших суб’єктів права власності, отримувати відсотки від їх доходів, відповідно до закону, із зарахуванням їх до дохідної частини відповідного місцевого бюджету.

Відповідно до сучасного бюджетного законодавства України [6], запозичення можуть бути здійснені до бюджетів розвитку, що є складовою спеціального фонду місцевих бюджетів. На відміну від бюджетів поточної діяльності, які повинні бути збалансованими, бюджети розвитку можуть прийматися з дефіцитом, який покривається за рахунок запозичень. У Бюджетному кодексі навіть передбачена пряма умова, за виконання якої в принципі можливе прийняття міського бюджету з дефіцитом: за наявності обґрунтованих джерел його фінансування, тобто за наявності реальної можливості проведення запозичень. Запозичення до місцевих бюджетів здійснюються на визначену мету і підлягають обов'язковому поверненню.

Запозичення, що здійснюються органами місцевого самоврядування, поділяються на внутрішні і зовнішні. Згідно з Бюджетним кодексом тільки Верховна Рада АРК та міські ради мають право здійснювати внутрішні запозичення. А зовнішні запозичення мають право здійснювати лише міські ради міст з кількістю населення понад 800 тисяч мешканців, тобто лише п'ять найбільших українських міст: Київ, Дніпропетровськ, Донецьк, Одеса, Харків.

Органи місцевої влади можуть також вступати у короткострокові кредитні відносини з фінансово-кредитними установами. Це відбувається для покриття тимчасових касових розривів, що виникають під час виконання загального фонду місцевих бюджетів. При цьому статтею 73 Бюджетного кодексу дозволяється отримувати короткострокові позички строком до 3 місяців, але в межах поточного бюджетного періоду. З переходом місцевих бюджетів на казначейську форму касового виконання найчастіше такий короткотерміновий дефіцит коштів місцевих бюджетів покривається за рахунок вільних коштів Державного казначейства України.

Перераховані кредитні відносини, в яких беруть участь органи місцевої влади, можуть оформлятися у вигляді облігацій місцевих позик або укладення угод про отримання позик, кредитів, кредитних ліній у фінансових установах [117].

Як альтернатива фінансування суспільних благ запозичення мають порівняно з податковими надходженнями бюджету деякі переваги. Як правило, джерелом сплати обов'язкових платежів до бюджету є фінансові ресурси суб'єктів господарювання, розташовані на території, підпорядкованій відповідному органу місцевого самоврядування. Отже, відбувається переміщення грошових ресурсів зі сфери приватних фінансів до державних, що негативно впливає на потенційні можливості підприємницьких структур. Кредиторами у місцевих запозиченнях дуже часто, особливо за сучасних умов розвитку фінансових

ринків, є юридичні та фізичні особи з інших територій. У такому випадку відбувається надходження капіталів ззовні, при цьому загальний потенціал регіону зростає.

Сфері місцевих запозичень притаманні як позитивні, так і негативні аспекти. До негативних атрибутів місцевих запозичень насамперед належать додаткові витрати бюджету, пов'язані з обслуговуванням боргу (виплатою основної суми боргу та відсотків по ньому), що завжди лягає важким тягарем на бюджети наступних років. Саме в цьому полягає принципова різниця між борговим фінансуванням та іншими доходами суспільного сектора. На відміну від податків, зборів, інших обов'язкових платежів чи навіть трансфертів, отримання кредитів на відкритому ринку з економічної точки зору є не остаточним перенесенням купівельної здатності із приватного сектора в муніципальний, а лише тимчасовим. Ця обставина особлива важлива при врахуванні поведінки кредитора, який надає свої кошти в обмін на обіцянку повернення боргу і виплати відсотків добровільно з усвідомленням переваг саме такої пропозиції з боку місцевої влади. З іншого боку, для органів місцевого самоврядування це означає, що на поточний момент витрати, пов'язані з комунальним кредитом, є меншими, ніж витрати, що будуть наслідком додаткового податкового фінансування. Отримані в такий спосіб “легкі” гроші сьогодні в майбутньому зумовлять потребу в додаткових кредитах або в підвищенні податкового навантаження на місцевих платників податків. Це явище має назву “ілюзії кредитного фінансування” і в розвинутих країнах є дуже поширеною причиною частого застосування боргового фінансування [118].

Для сфери місцевого кредиту, зокрема в Україні, характерні також певні недоліки, пов'язані з особливостями трансформаційного стану економіки. Насамперед це ризики, пов'язані зі зміною законодавства, яке визначає податкові правовідносини. У момент отримання позики органи місцевого самоврядування можуть не врахувати зміни, які вноситимуться в майбутньому і впливатимуть на отримання доходів місцевими бюджетами. Також зміни в законодавстві можуть стосуватися видаткових зобов'язань бюджетів, що безпосередньо впливатиме на спроможність обслуговувати борг. У випадку отримання кредитів в іноземній валюті виникають валютні ризики. У цьому разі у практиці місцевих запозичень багатьох зарубіжних країн є норма, яка передбачає обов'язкове хеджування ризику [113].

Перевагами боргового фінансування є можливість залучення ресурсів, обсяг яких значно перевищує поточні доходи бюджету; можливість рівномірного розподілу витрат між поколіннями, які користуватимуться вигодами від місцевих інвестиційних проектів. Водночас

за умови слабкої інституціональної бази та відсутності ринкової дисципліни у здійсненні місцевих запозичень останні можуть перетворитися з чинника економічного зростання регіону на реальну загрозу макроекономічній стабільності країни в цілому.

Використання інструментарію місцевого запозичення, безперечно, додає напруженості місцевим бюджетам, оскільки передбачає повернення отриманої позики. Найбільш прийнятними з економічної точки зору напрямками використання залучених ресурсів є перспективні інвестиційні проекти, здатні дати суттєвий мультиплікаційний ефект і забезпечити у майбутніх періодах розширення виробничих потужностей, створення нових якісних робочих місць, зростання доходів домогосподарств, збільшення бюджетних надходжень всіх рівнів, зокрема місцевих бюджетів [114].

Таким чином, на сьогодні в Україні встановлено такі вимоги щодо здійснення місцевих позик [119]:

- запозичення до місцевих бюджетів здійснюються на визначену мету і підлягають обов'язковому поверненню;
- держава не несе відповідальності за зобов'язаннями за запозиченнями до місцевих бюджетів;
- видатки на обслуговування здійснюються за рахунок коштів загального фонду бюджету;
- видатки на обслуговування боргу місцевих бюджетів щорічно не можуть перевищувати 10 % видатків загального фонду місцевого бюджету;
- порядок здійснення запозичень до місцевих бюджетів встановлюється Кабінетом Міністрів України відповідно до умов, визначених Бюджетним кодексом;
- у випадку випуску облігацій кожен випуск має пройти процедуру ухвалення у Міністерстві фінансів України.

3.2.2.2. Історичний досвід місцевих позик в Україні

Формування й розвиток механізмів місцевих запозичень в Україні тісно пов'язані з процесами зміцнення місцевого самоврядування на території нашої країни, які відбулися у другій половині XIX ст. Саме в цей час на українських землях у складі Російської імперії було проведено земську (1864) та міську (1870) реформи, а в Галичині, що входила до складу Австрійської держави (з 1867 р. – Австро-Угорщини), введено в дію державний закон про місцеве самоврядування (1862) та прийняті галицьким сеймом закони про сільське (1866) та міське (1889) самоврядування.

Низка регіонів та міст України, які свого часу входили до складу царської Росії, накопичили чималий досвід муніципальних запозичень. До складу царської Росії до 1917 року входила основна частина нинішньої державної території України. За рахунок місцевих запозичень на землях України, що входили до складу царської Росії, було реалізовано низку проектів, зміцнено міську інфраструктуру, місцеві бюджети.

Наприкінці XIX – на початку XX ст. у царській Росії, до складу якої тоді входила більша частина України, були розвинуті різні форми муніципального кредиту: облігаційні та безоблігаційні позики, кредити державного, земельних, комерційних та громадських банків, починаючи з 1912 р. – позики з державної каси міського та земського кредитів.

У дореволюційній Росії випуск муніципальних облігаційних позик був поширеним та ефективним засобом залучення фінансових ресурсів у міські бюджети [119].

Процес розвитку муніципальних запозичень у формі муніципальних облігацій у дореволюційній Росії мав кілька етапів.

Виникнення муніципальних запозичень припадає на епоху реформ 60-70-х років XIX століття, що спричинили бурхливий розвиток економіки країни, зокрема й міського господарства. Реформи потребували вкладень не лише у виробничий розвиток міст, а й у комунальне господарство. Посилювався культурний потенціал міст, що повинно було відбитися на рівні їхнього благоустрою. Невідповідність якості життя в російських містах рівням накопиченого фінансового потенціалу треба було подолати. А це спричиняло зростання витрат на розвиток міст.

Однак розвиток міських фінансів відбувався повільними темпами, що не відповідало вимогам розвитку міського благоустрою. Кризи, що виникали на тлі швидкого збільшення частки міського населення й успішного розвитку промисловості, ставали джерелами соціальних вибухів. Традиційний спосіб збільшення доходів за рахунок податків і зборів вичерпав свої можливості. Оподаткування сягнуло граничної величини. Треба було шукати нових прогресивних фінансових інструментів і технологій, які сприяли б залученню коштів. Основними формами їх залучення стали фонди й муніципальний кредит.

Основними формами муніципального кредиту були позички в кредитних установах та облігаційні позики. Облігаційні позики здебільшого були представлені міськими й земськими облігаціями. Змішаною формою були позики за посередництвом кредитних установ.

Позикам приділяли головну роль при фінансуванні нових підприємств [56].

На 1 січня 1913 року 34 міста мали по одному випуску облігацій, 11 міст – два випуски, 16 міст – 3 випуски. Пік емісійної активності припав на період 1895-1900 років, коли було розміщено максимальну кількість позик – 355.

Характерною рисою міських позик була тривалість їхнього обігу. Це стало можливим за рахунок високої довіри до них населення. Якщо до 1890 року середня тривалість позики становила 33 роки, то у 1900-1909 роках – 44,5 року.

Терміни позик визначалися з урахуванням напрямків і цілей, а також терміну діяльності або окупності підприємств, для фінансування яких вони випускалися. Позики на будівництво мостів, будинків й інших споруд, придбання земель випускалися на 40 років; на будівництво водогонів і різниць – на 30 років; для прокладання трамвайних ліній і виготовлення рухомого складу – на 20-25 років. Через несприятливі умови в період обігу позик їхні терміни доводилося продовжити.

Довгострокові облігації органів місцевого самоврядування за цілями емісії ділилися в такий спосіб:

- для улаштування дохідних (прибуткових) підприємств;
- для безприбуткових підприємств;
- для невиробничих потреб.

Подальший розвиток міських позик ознаменувався новим якісним стрибком. З 1898 року російські земельні банки й міські кредитні установи отримали право погашати заставні листи й облігації як тиражем, так і скуповуванням на біржі.

Основна частина позик починала погашатися з року випуску або через два, тоді як для інших погашення починалося через шість, а то й одинадцять років. Довгострокові терміни погашення були не виправдані. Ефективність таких позик була незначна й свідчила про непродуманість того або іншого випуску позики. Наприклад, 5 % позики Києва 1910 року, яка була призначена для спорудження міської електростанції, погашалося упродовж 49 років.

Витрати міських бюджетів, що ґрунтувалися на позиках, значно відрізнялися. У 17 містах вони не сягали й 10 % бюджету, в інших містах витрати перевищували 30 % бюджету. Причому тільки для цих міст державний бюджет передбачав щорічне асигнування урядом коштів на виплату відсотків і погашення облігаційних позик. Загальна сума таких позик становила 5,6 млн. руб., або 1,3 % від загальної заборгованості міст.

Прибутковість облігацій коливалася від 3,5 % (позиція 1885 року міста Баку “на потреби міста” – 500 тис. руб. на 35 років) до 7 % (позиція 1909 року міста Козлова на 300 тис. руб. на 60 років). Прибутковість переважної частини міських позик становила 5 % (88 міст із загальним капіталом близько 200 млн. руб.) і 4,5 % (47 міст – понад 180 млн. руб.).

З 1890 року міста Росії почали виходити на міжнародний ринок позичкового капіталу. Розміщення містами облігаційних позик за кордоном вважалося кращим, ніж усередині країни. На фондових ринках Західної Європи розміщувалися здебільшого облігації великих міст, як правило, регіональних центрів – Москви, Санкт-Петербурга, Баку, Вільнюса, Саратова, Катеринослава. Упродовж 1892-1900 років тільки Москва розмістила облігації дванадцяти позик. Котирування здійснювалося у великих європейських містах: Берліні (22 міські позики на суму 170,7 млн. руб.), Брюсселі (14 позик на 212 млн. руб.), Гамбурзі (19 позик на 111 млн. руб.), а також у Лондоні (більше 1/3 усіх російських розміщень облігаційних позик).

Міста залучали кошти через позики переважно за кордоном. У 1908 й 1912 роках обсяг залучень за межами Росії досяг 95 %. У цілому загальна сума становила 196,9 млн. руб., або в середньому 39,4 млн. руб. на рік [120].

Внаслідок проведення реформ розвивалися комунальні підприємства, що потребували значного оборотного капіталу й великих одноразових витрат. У містах також виникали надзвичайні витрати, що не покривалися звичайними доходами бюджетів. Невідповідність доходів і витрат мали як характер тимчасових касових розривів, так і дефіцитів міських бюджетів. Тому великі міста здійснювали облігаційні запозичення.

Уряд не надавав гарантій під випуск таких позик. Міські (муніципальні) облігації у дореволюційній Росії не входили до складу боргу Росії, тому що вони навіть не гарантувалися державою. Держава просто контролювала емісію муніципальних облігацій і надавала їм статусу некорпоративних цінних паперів, приймала ці папери для оплати за казенними підрядами, а також видавала грошові позички через Держбанк під заставу цих паперів. Також на розсуд уряду була надана можливість конвертації муніципальних позик у державні, що, у свою чергу, було тягарем для державного бюджету.

З метою підвищення статусу муніципальних позик передбачалася кримінальна відповідальність за підробку таких паперів. Міністр фінансів особисто призначав керівника вищого органу з управління коштами за позиками – Комітету власників облігацій.

З початком Першої світової війни процес становлення й розвитку муніципального кредиту припинився. Війна викликала подорожчання палива, матеріалів, робочої сили, а також відбулося значне подорожчання експлуатації комунального господарства. Курс рубля знизився на 20-25 %. Збільшилися курсові втрати при перекладанні платежів за позиками.

Після війни знову потрібні були позики для консолідації короткострокових боргів, укладених містами під час війни, на поліпшення міського благоустрою й розвиток міських підприємств. До початку 1917 року загальна сума облігаційних позик міст становила 725 млн. руб.

Після 1917 року відбулося позбавлення міст самостійних джерел доходу, швидке знецінення валюти зумовило різке скорочення обсягів кредиту. Містам довелося звернутися до натуральних позик, в яких валютою служили золото, жито, вугілля, електрична енергія та ін.

На практиці відновлення системи комунального кредиту не відбулося, оскільки це суперечило системі централізованого керування економікою, що формувалася. Колишня кредитна система була замінена кредитуванням місцевих органів влади через створений декретом від 18 листопада 1924 року Центральний банк комунального господарства й житлового будівництва (Цекомбанк). Він був повністю підконтрольний державі й виступав як інструмент реалізації всесоюзних кредитних планів, які відігравали роль допоміжних розрахункових інструментів.

У Києві позики випускалися з метою оплати боргів міста в умовах постійного зростання видаткової частини бюджету. Запозичені міською Думою кошти спрямовувалися насамперед на будівництво громадських споруд, каналізаційні роботи і викуп каналізації, брукування вулиць та спорудження комунальних підприємств.

Незважаючи на величезне значення муніципальних позик як найраціональнішої форми кредиту, російська практика емісії міських позик мала низку недоліків.

По-перше, за обсягами емісій муніципальних облігацій Росія програвала практично усім цивілізованим державам.

По-друге, цей метод запозичення (облігаційні позики) використовувався тільки великими містами (у 1913 році – лише 65 емітентів), тоді як понад 300 провінційних міст залучали необхідні кошти в багаті менших обсягах і на жорсткіших умовах.

По-третє, при випуску позик органи місцевого самоврядування, не маючи відповідного досвіду, нехтували технікою емісійних операцій, тобто не враховували поточного стану грошового ринку, неправильно визначали оптимальні обсяги емісії, в результаті чого позики

ставали важкими для реалізації. Недосвідченістю пояснюється й завищення прибутковості позик. Тоді як ставка відсотка за позиками становила до 7 % річних, деякі фахівці вважали, що навіть прибутковість у 2 % річних була б цілком привабливою для покупців облігацій.

По-четверте, розміщуючи позики здебільшого на закордонному ринку, міста не дбали про поширення інформації про своє фінансове становище. А воно до революції було кращим, ніж у закордонних містах, завдяки величезному земельному фонду. Не поширювалася інформація й про мету позик, що знижувало можливість реалізації позик і не завжди дозволяло зробити облігації привабливим інструментом біржової торгівлі. Лише Москва підходила до цих питань раціональніше, випускаючи проспекти з такою інформацією.

У радянський період практика запозичень місцевими органами влади відновилася лише під час нової економічної політики: позички на короткостроковий період, отримувані місцевими радами від Нарбанку у 1918-1920 роках, фактично зводилися до безповоротної допомоги. У липні 1920 року була затверджена постанова другої сесії ВЦВК, скликання 1920 року, один із пунктів якої був таким: “Поділ бюджету на загальнодержавний і місцеві скасувати, і надалі місцеві витрати й доходи включити в загальнодержавні бюджети”. Пізніше влада усвідомила нераціональність такого заходу, з 1 січня 1922 року знову було відновлено систему місцевих бюджетів. Місцевим радам також надавалася можливість здійснювати запозичення, які повинні були мати цільове призначення. При цьому місцеві ради самі відповідали за позиками усім своїм майном. Загальнодержавна скарбниця відповідальності за ними не мала. Позики могли здійснюватися під спеціальне забезпечення окремими видами доходів або майна, що визначалися при випуску позик. Закріплені як забезпечення позики доходи не підлягали вилученню в порядку бюджетного перерозподілу аж до повного погашення позик. Уперше позики з’явилися в радянських місцевих бюджетах у 1924-1925 роках – 21,7 млн. руб, і до 1926-1927 років зросли до 82,4 млн. руб. Усі ці позики здебільшого були короткострокові й отримані від банків, головним чином, комунальних і міських. Облігаційних позик у цей період місцеві ради не випускали. Лише наприкінці 20-х років ХХ ст. були поодинокі спроби випустити міські облігації. Так, у березні 1929 року у Москві була випущена позика на потреби шкільного, лікарняного й комунального будівництва [120].

Таким чином, можна стверджувати, що етап розвитку ринку муніципальних облігацій у дореволюційній Росії тривав близько 50 років і завершився із приходом радянської влади. Незважаючи на, безумовно, позитивний вплив практики випуску муніципальних позик на розвиток міських господарств і наявність стійкого попиту на окремі

випуски муніципальних цінних паперів, треба зазначити, що цей сектор ринку цінних паперів був розвинений недостатньо і не зміг досягти рівня розвитку аналогічного сектора ринків більшості розвинутих держав. У цілому можна виокремити такі характерні риси ринку муніципальних облігацій у Росії кінця XIX – початку XX століття:

- невелика кількість емітентів муніципальних облігацій;
- незначні обсяги запозичень;
- висока частка кількох великих міст у загальному обсязі запозичень;
- тривалі терміни запозичень;
- висока прибутковість облігацій;
- висока частка облігацій, що мають прив'язку до валютного паритету за стабільного курсу рубля стосовно європейських валют;
- висока частка витрат на обслуговування боргу у загальній сумі витрат великих позичальників;
- наявність високого попиту на облігації великих позичальників як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках;
- відсутність розвитку інформаційної інфраструктури ринку муніципальних облігацій.

Окреслене свідчить про можливість повторення таких помилок і в сучасній Україні. Ось чому слід ретельно вивчати зарубіжний досвід муніципальних запозичень, який ґрунтується на тривалій практиці. Доцільно також формувати відповідну управлінську культуру в системі місцевого самоврядування, створити необхідні інституційні передумови для вдалого використання такого інструмента, яким є муніципальні запозичення [120].

На території Західної України, яка перебувала у складі Австро-Угорщини, а пізніше – Польщі, у другій половині XIX – на початку XX ст. набула поширення практика надання муніципалітетам позик банківськими установами. На початку 80-х років XIX ст. міській раді Львова Галицька ощадна каса надала позику обсягом 800 тис. римських золотих для будівництва шкіл та казарм для військових. У 30-х роках XX ст., коли Галичина вже перебувала під владою Польщі, міська влада Львова залучила у формі банківських кредитів 8 млн. золотих, які використала для фінансування робіт, пов'язаних із упорядкуванням міста та надання йому належного нагляду [121].

Сучасна українська система місцевих запозичень активно формується з середини 90-х років минулого століття. У 1995 р. почав функціонувати вітчизняний ринок субнаціональних запозичень, контроль за випуском місцевих облігаційних позик було покладено на Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку. Перші в Україні місцеві облігаційні позики з'явилися в 1995 р. у Дніпропетровську, Києві, Харкові та Донецьку, а до середини 1998 р. вже 10 міст України

розмістили місцеві позики на суму майже 200 млн. грн. Запозичені кошти використовувалися здебільшого для вирішення питань комунального господарства, житлового будівництва та розвитку міської транспортної інфраструктури. Пік активності вітчизняного ринку облігацій місцевих позик припав на 1996-1997 рр. У цей самий час було сформовано нормативно-правове забезпечення місцевих запозичень.

У сучасній історії України ринок муніципальних запозичень розвивався нерівномірно. Проекти з розміщення муніципальних облігацій отримали широке розповсюдження у період з 1995 до 1997 р. За даними Міністерства фінансів, на 01.01.98 в обігу знаходилось облігацій муніципальної позики на суму 192,5 млн. грн. (або близько 100 млн. дол. США за тодішнім курсом). За цей період рішення щодо здійснення запозичень були прийняті місцевими радами в 11 областях України. Загальна сума емісії становила близько 400 млн. грн., з неї було розміщено 222 млн. грн.

Результати розміщення муніципальних облігацій у 1995-1997 рр. були неоднозначними. Як правило, більшість позик спрямовувалась або на будівництво житла, або на розвиток місцевої інфраструктури. В окремих випадках кошти залучались з метою покриття дефіциту бюджету (АР Крим, Дніпропетровськ).

Значна частина позик не була розміщена у повному обсязі. Відсоток розміщення коливався у межах від 1 % (м. Севастополь – план 7,5 млн. грн.) до 28,4 % (м. Донецьк – план 2 млн. грн.). В окремих випадках випуск облігацій навіть не відбувся через відсутність попиту: Дніпропетровськ (21 млн. грн., 1995 р.), Полтава (120 млн. грн., 1996 р.), Івано-Франківськ (50 млн. грн., 1997 р.) тощо [122].

За винятком облігацій муніципальної позики Одеси та Черкас, решту було погашено повністю. В Одесі муніципальні облігації були випущені в 1997 р. на суму 61 млн. грн. (ставка доходу – 50 %). Позика здійснювалась з метою фінансування будівництва багатопверхових паркінгів, сільськогосподарського оптового ринку і житла, а також створення муніципального таксі. Одеса стала першим містом в Україні, де облігації запропонували населенню, а не лише юридичним особам. На час оголошення терміну погашення позики кредитори отримали близько 0,4 % необхідної суми.

За станом на 15 червня 1998 року замість 91,5 млн. грн. мерія міста виплатила 250 тис. грн. інвесторам облігацій. Платежі здійснювались лише упродовж двох днів. Після чого вони були заморожені. У результаті цього міський голова був звільнений президентом. Основними причинами дефолту були нераціональне використання запозичених коштів (кошти розміщувалися на українському міжбанківському ринку, а не вкладалися у перспективні проекти розвитку міської

інфраструктури), велика процентна ставка за емітованими облігаціями, відсутність програми погашення та обслуговування боргу, відсутність програм цільового використання коштів. Також важливим чинником є відсутність досвіду здійснення запозичень у даному місті.

Щодо інших джерел здійснення місцевих запозичень, то, окрім міжбюджетних позик, вони не отримали широкого визнання в Україні. Відсутність широкої практики залучення коштів комерційних банків зумовлюється насамперед високими реальними процентними ставками, що збільшує навантаження на місцевий бюджет. Кредитні спілки та агенції регіонального розвитку лише починають створюватись в Україні, тому обсяги наданих ними кредитів поки що є мізерними. Не отримав поширення й обіг муніципальних векселів [122].

До 2002 р. місцеві органи влади могли розраховувати на отримання короткострокової позики з державного бюджету на покриття касових розривів, які виникали протягом бюджетного року. Позика надавалась на безвідсотковій основі й дуже часто являла собою неявну субсидію місцевим бюджетам. Непоодинокими були випадки списання та пролонгації міжбюджетних позик. Із прийняттям Бюджетного кодексу надання міжбюджетних позик було заборонено.

На думку багатьох експертів, після фінансової кризи 1998 р., невдалого досвіду випуску одеських облігацій муніципальної позики, активізація ринку комунального кредиту можлива лише за умови внесення відповідних змін до чинного законодавства. Перші кроки в цьому напрямі вже зроблено. Прийнятий Бюджетний кодекс встановлює основні засади здійснення місцевих запозичень в Україні, які в цілому відповідають світовим стандартам. Зокрема, кодекс визначає суб'єктів ринку муніципальних позик (лише Верховна Рада Автономної Республіки Крим та міські ради), джерела запозичень (внутрішні, зовнішні – лише для міст із кількістю населення понад 800 тис. мешканців), важелі адміністративного регулювання (спрямування запозичень до бюджету розвитку, обмеження видатків на обслуговування боргу 10 % доходів відповідного бюджету, обмеження права здійснення позик у разі порушення графіка погашення – 5 років), особливості покриття тимчасових касових розривів (термін позик – до трьох місяців, заборона міжбюджетних позик).

Проте, як вже зазначалось, в кодексі прописано лише загальні засади залучення ресурсів муніципалітетами. Реальний механізм отримання позик було закріплено лише 24 лютого 2003 р. постановою Кабміну “Про затвердження порядку здійснення запозичень до місцевих бюджетів”. У постанові визначаються процедура узгодження випуску

позик із Мінфіном (термін розгляду документів, вимоги до подання інформації, особливості присвоєння інвестиційного рейтингу тощо), а також порядок проведення реструктуризації боргових зобов'язань [117].

В Україні досвід випуску місцевих облігацій мають такі міста, як Дніпропетровськ, Донецьк, Київ, Львів, Одеса, Харків, Бровари, Черкаси, Вінниця, Луцьк, Запоріжжя, Луганськ, Бердянськ. При цьому обсяг емісії становить від 1 до 200 млн. грн. На сьогодні в обігу знаходяться облігації, випущені в Донецьку (обсяг емісії – 95 млн. грн.), Запоріжжі (30 млн. грн.), Києві (200 млн. грн.), Луцьку (40 млн. грн.), Вінниці (16 млн. грн.), Львові (50 млн. грн.). При цьому вони всі є купонними, ставка купона коливається від 8,63 (м. Київ) до 15,35 % (м. Запоріжжя) (табл. 3.1).

Таблиця 3.1

Облігації міст України

Місто	Обсяг емісії, млн. грн.	Вид боргових зобов'язань	Ставка купона, %	Дата початку розміщення	Дата закінчення розміщення	Дата погашення
Донецьк, 1-А	20	Облігації	14	16.08.2004	31.12.2004	15.08.2007
Донецьк, 1-В	45	Облігації	11,75	11.07.2005	24.07.2005	11.07.2010
Донецьк, 1-С	50	Облігації	–	29.08.2006	–	05.03.2011
Запоріжжя, 1-Д	20	Облігації	11,50	12.07.2005	12.07.2005	07.07.2009
Запоріжжя, 1-А	25	Облігації	15,35	01.07.2004	30.07.2004	28.12.2006
Запоріжжя, 1-В	25	Облігації	10,50	12.07.2005	12.07.2005	10.07.2007
Запоріжжя, 1-Е	10	Облігації	12	12.07.2005	12.07.2005	06.07.2010
Запоріжжя, 1-С	20	Облігації	11	12.07.2005	12.07.2005	08.07.2008
Харків, 1-А	100	Облігації	10,75	30.06.2005	30.07.2005	26.06.2008
Київ, '08	150	Єврооблігації	8,75	29.07.2003	Немає даних	08.08.2008
Київ, '11	200	Єврооблігації	8,625	15.07.2004	15.07.2004	15.07.2011
Київ, 1-А	150	Облігації	14	25.11.2003	31.12.2003	25.11.2008
Луцьк, 1-А	10	Облігації	Немає даних	14.08.2007	Немає даних	17.12.2009
Луцьк, 1-В	10	Облігації	13,9	30.07.2008	01.08.2008	27.04.2011
Луцьк, 1-С	10	Облігації	13,9	30.07.2008	01.08.2008	25.04.2012
Луцьк, 1-Д	10	Облігації	13,9	30.07.2008	01.08.2008	24.04.2013
Вінниця, 1-А	8	Облігації	Немає даних	10.05.2006	Немає даних	31.12.2007

Продовж. табл. 3.1

Місто	Обсяг емісії, млн. грн.	Вид боргових зобов'язань	Ставка купона, %	Дата початку розміщення	Дата закінчення розміщення	Дата погашення
Вінниця, 1-B	8	Облігації	Немає даних	10.05.2006	Немає даних	31.12.2008
Вінниця, 1-C	1	Облігації	Немає даних	10.05.2006	Немає даних	30.05.2009
Вінниця, 1-D	6	Облігації	10,55	01.08.2007	02.08.2007	29.12.2009
Вінниця, 1-E	9	Облігації	10,55	01.10.2007	02.10.2007	29.12.2010
Львів, 1-A	50	Облігації	9,45	20.07.2007	21.07.2007	20.07.2012

В Україні використовувались три моделі включення посередника до емісійного механізму:

- модель самостійного емітування, яка ґрунтується на створенні управління з обслуговування емісії позики, як, наприклад, у Львові або місцевої комісії з цінних паперів, як у Києві;
- модель участі в емісії, яка передбачає використання генерального агента; модель реалізована у Харкові та Запоріжжі;
- модель делегованої емісії, яка представляє всю роботу емітента, а емісії і численні функції професіоналів фондового ринку з обігу облігацій і контролю за ним передаються інвестиційній компанії; реалізована в Донецьку та Маріуполі [122].

3.2.2.3. Особливості застосування місцевих позик за кордоном

Сучасний зарубіжний досвід показує, що значного поширення набули місцеві запозичення як ефективний засіб фінансування видатків муніципалітетів. У країнах Європи, де практика місцевих позик бере початок ще з кінця XIX ст., запозичення відіграють дуже важливу роль у діяльності органів місцевої влади.

Найпоширенішими за кордоном формами місцевих запозичень є облігаційні позики, кредити фінансово-банківських установ та міжбюджетні позики. Залежно від специфіки облігаційні позики поділяються на три основні групи:

- генеральні боргові зобов'язання – бездохідні облігації, які гарантуються доходами бюджетів та майном органів місцевого самоврядування;
- дохідні облігації, що випускаються з метою розвитку комунальної інфраструктури, погашаються, як правило, за рахунок доходів, одержаних від діяльності збудованих комунальних підприємств, і приносять певний дохід власникам цінних паперів;

- облігації змішаного характеру, що не приносять доходів, але погашаються за рахунок коштів, одержаних від діяльності споруджених об'єктів [123].

Вихід на фінансові ринки за кордоном самостійно здійснюють тільки найбільші муніципалітети. Органи місцевого самоврядування країн Європи більшість запозичень реалізують через посередництво спеціальних фінансово-кредитних інститутів. Такі установи в останні роки стали одними з найбільших за обсягом активів і одними з найбільш надійних за рейтингом у масштабах світового фінансового ринку. Найбільшою установою в Європі, яка обслуговує муніципалітети та регіональні уряди, є міжнародна (франко-бельгійська) банківська група “Dexia Group”.

У більшості європейських країн держава є гарантом зобов'язань органів місцевого самоврядування, що дозволяє здійснювати запозичення на більш вигідних для них умовах. У цих країнах рейтинг цінних паперів за місцевими запозиченнями наближається до рейтингу боргових цінних паперів держави. Надаючи гарантії за місцевими позиками, держава здійснює певні заходи щодо мінімізації ризику. Центральні уряди отримують регулярну звітність про стан місцевих фінансів, мають важелі адміністративного впливу на муніципалітети та здійснюють контроль за дотриманням фінансової дисципліни на території країни.

Для попередження виникнення дисбалансу в місцевих фінансах та погіршення якості функцій, які виконують органи самоврядування в розвинутих країнах, застосовують систему обмежень запозичень. Обмеження можуть встановлюватися або центральним урядом, або регіональними та муніципальними урядами самостійно. Існують прямі та непрямі обмеження. Прямі: обмеження рівня заборгованості та дотримання прийнятих показників боргового навантаження; обмеження видатків на обслуговування боргу або процентної ставки. Непрямі – обмеження обсягів бюджетного дефіциту і затвердження бюджету вищими органами влади; обмеження видатків на обслуговування боргу або процентної ставки.

У більшості країн з федеративним устроєм центральний уряд не застосовує обмежень щодо обсягу запозичень для регіональних та місцевих органів влади. У деяких випадках регіональні уряди самостійно встановлюють обмеження на обсяг власного боргу, інколи такі обмеження містять регіональні конституції. А в унітарних державах національні уряди встановлюють прямі й непрямі обмеження на місцеві позики. І якщо ж місцеві органи влади не дотримуються встановлених обмежень, то можливе втручання центрального уряду у фінансові справи муніципалітетів. Наприклад, у Польщі загальний обсяг

боргу без урахування гарантій не повинен перевищувати 60 % доходів бюджету.

Найчастіше в зарубіжній практиці застосовують обмеження на максимально допустиму щодо обсягів доходів місцевих бюджетів величину коштів, які спрямовуються на обслуговування боргу. Такі обмеження застосовують в Аргентині, Бразилії, Італії, Литві, Угорщині, Іспанії, Румунії, Японії, Польщі. У деяких країнах ці обмеження стосуються не загального обсягу доходів, а лише певної їх частини – власних надходжень бюджетів (Угорщина) або доходів без урахування прямих міжбюджетних трансфертів (Литва). У країнах ОЕСР ліміт коштів на обслуговування місцевого боргу встановлений на рівні 5-10 % річних доходів бюджету.

Наприклад, у Німеччині та Австрії муніципалітети подають свої бюджети на затвердження до урядів земель. Вони можуть бути відхилені, якщо не дотримані параметри запозичень. У Норвегії та Італії органи місцевого самоврядування повинні підтримувати профіцит поточного бюджету, достатній для обслуговування боргу та погашення його основної частини.

У Франції не застосовують законодавчого обмеження на обсяг боргу як частки доходів бюджету або ВВП, проте діє обмеження на обсяг дефіциту в розмірі 5 % поточних доходів. При цьому облік виконання бюджету здійснюють методом нарахувань, який визнає видатками всі зобов'язання бюджету.

Також на законодавчому рівні у Франції передбачено, що органи місцевого самоврядування в бюджетному процесі повинні дотримуватися двох умов:

- погашення боргу має відбуватися за рахунок власних доходів (без рефінансування);
- позичені кошти можуть використовуватися тільки для фінансування інвестиційних проектів.

А в Японії для того, щоб здійснити емісію боргових цінних паперів, місцева влада повинна звернутися за дозволом до центрального уряду. Для цього мають бути виконані певні умови: відсутність поточного дефіциту бюджету, обмежений обсяг заборгованості, рівень ставок податків не нижчий за встановлений урядом, хороші показники сплати податків. У разі дотримання цих умов місцеві запозичення включаються в державний бюджет, після цього відбувається коригування показників трансфертів для місцевих бюджетів з метою забезпечення гарантії виконання зобов'язань місцевою владою. Саме

завдяки цій системі в країні не було жодного разу дефолту за місцевими запозиченнями.

Більшість країн використовують запозичені кошти лише на капітальні видатки. Такі обмеження закріплені в законодавстві Індії, Бразилії, Південної Африки. Також такий принцип діє і в США, Канаді, Франції, Швейцарії, Швеції, Австрії, Німеччині, Нідерландах, де дозволено витратити запозичені кошти на інвестиційні цілі, а також на рефінансування боргу. В окремих випадках дозволяється застосовувати запозичення для поточних потреб, зокрема для покриття тимчасових касових розривів бюджетів, але в такому разі позики повинні бути погашені протягом бюджетного року.

Далі доцільно розглянути особливості застосування місцевих позик у деяких країнах. У Нідерландах запозичення муніципалітетів суворо контролюються центральним урядом. Для органів місцевого самоврядування діє заборона на прямі позики в іноземній валюті, а також на позики зі змінним процентом. Встановлено також обмеження на цілі, для яких здійснюються запозичення, дозволено брати позики на рефінансування боргу, купівлю основних засобів, а також з метою отримати капітал для муніципальних компаній. Завдяки такій системі гарантій центральний банк встановив для облігацій нульовий ризик. Рейтинг цінних паперів муніципалітетів дорівнює рейтингу цінних паперів країни.

У Данії місцеві запозичення можуть залучатися органами місцевого самоврядування тільки на схвалені урядом категорії капітальних проектів (на розвиток електростанцій, газопостачання, водопостачання, придбання землі, реконструкцію міста тощо).

У деяких країнах поширене так зване проектне фінансування, яке полягає у встановленні чіткого зв'язку між запозиченнями та вкладанням отриманих коштів у певний інвестиційний проект. Цей елемент ринку запозичень останнім часом розвивається найдинамічніше. У Великій Британії та Франції законодавчо передбачене закріплення конкретних позик за певними об'єктами. В Японії поряд із практикою залучення коштів для загальних інвестиційних цілей окремі позики беруть для фінансування конкретних проектів. Проектне фінансування можливо застосовувати тільки щодо комерційних проектів, тобто таких проектів, які забезпечуватимуть отримання доходів у подальшій їх експлуатації, що будуть покривати витрати на реалізацію. Практика багатьох зарубіжних країн свідчить, що комерційні проекти в цілому не слід ставити в залежність від бюджетного фінансування [124].

Практика проектного фінансування поширена в США, де муніципалітети поряд з емісією облігацій для залучення коштів на загальні інвестиційні проекти випускають дохідні облігації під конкретні проекти. Проектне фінансування здійснюють у галузі транспорту і житлово-комунального господарства. Муніципалітети мають право використовувати як забезпечення податок з продажу або податок на паливо, якщо виявляється, що доходів від експлуатації проекту недостатньо для обслуговування та погашення боргу. У США дохідні облігації є переважною формою місцевих запозичень.

Уряди зарубіжних країн здійснюють комплекс заходів, метою яких є зниження ризиків кредиторів, стабілізація роботи органів місцевого самоврядування та зменшення вартості запозичень. Важливою передумовою досягнення названих цілей є використання застави. Використовуються такі види застави: доходи від реалізації прибуткових проектів, сукупні доходи місцевого бюджету, певні типи активів муніципалітетів та місцевих урядів. І якщо одночасно використовуються кілька різних видів застави, то інвестори надають позику більш охоче.

За кордоном чітко визначена процедура дефолту місцевого бюджету, що дає змогу, з одного боку, визначити порядок сплати коштів за позику, а з іншого – гарантувати населенню надання обов'язкових соціальних послуг. Система врегулювання дефолту чітко визначає дії як кредитора, так і позичальника. Комплекс заходів, пов'язаних з неплатоспроможністю позичальника, як правило, передбачає таке: попередження дефолтів місцевих та регіональних органів влади; розробку чітких адміністративних та правових процедур для кредиторів, які зазнали втрат; визначення порядку реорганізації і врегулювання боргових вимог кредиторів; мінімізацію ризиків для центрального уряду; підтримання належного рівня фінансування суспільних благ.

У США у випадку дефолту передбачені такі заходи: продовження строку погашення; зменшення обсягу боргових виплат у найближчі періоди; рефінансування боргу через надання нових позик; поліпшення фіскальної спроможності муніципалітетів; скорочення бюджетних видатків. Згідно з законодавством ініціатором банкрутства може бути тільки позичальник, при цьому продаж активів позичальника не передбачений. У випадку дефолту муніципалітетів уряд штатів бере активну участь у врегулюванні цього питання.

Досвід місцевих позик за кордоном є важливим для України. Адже врахування особливостей надання позик в інших країнах дасть змогу зробити місцеві позики найвигіднішим джерелом фінансування видатків бюджету розвитку.

3.3. ФОНДОВІ ІНСТРУМЕНТИ ФІНАНСУВАННЯ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ МІСТА

3.3.1. Сутність та особливості муніципальних облігацій

Найчастіше місцеві позики здійснюються у вигляді випуску облігацій внутрішніх місцевих позик. Їх життєвий цикл, як і державних цінних паперів, складається з таких стадій: емісія, розміщення, обіг, погашення.

Класифікацію муніципальних облігацій доцільно проводити за такими ознаками, як мета, строк залучення, місце розміщення, вид забезпечення, спосіб виплати доходу, сфера реалізації, валюта котирування, спосіб розміщення (табл. 3.2).

Таблиця 3.2

Класифікація муніципальних облігацій

Ознака	Види облігацій
За видами забезпечення	Облігації з повним зобов'язанням
	Облігації, забезпечені доходом від певного об'єкта
	Облігації, забезпечені спеціальним податком
За строком залучення	Короткострокові (до 1 року)
	Середньострокові (від 1 до 5 років)
	Довгострокові (понад 5 років)
За місцем розміщення	Внутрішні
	Зовнішні
За способом виплати доходу	Процентні (купонні)
	Дисконтні
За сферою реалізації	Юридичні особи
	Фізичні особи
За валютою котирування	Облігації, що котируються в гривні
	Доларові облігації
За забезпеченістю	Забезпечені (договорами поруки, гарантією, страхуванням ризиків)
	Незабезпечені
За способом розміщення	Відкрите (публічне) розміщення
	Закрите (приватне) розміщення
За способом визначення уповноваженої особи	Іменні облігації
	Облігації на пред'явника
За видами проектів, на які направляються місцеві облігації	Прибуткові
	Неприбуткові
	Суспільно корисні

Муніципальні облігаційні позики в багатьох країнах світу є важливою складовою системи місцевих фінансів. Вважається, що органи місцевого самоврядування не змогли б надавати більшість послуг населенню, якби не застосовували емісію облігацій. Саме з появою на муніципальному рівні органів влади, які надають платні послуги населенню, пов'язане виокремлення двох періодів у розвитку місцевих фінансів: початкового, коли муніципальна влада фінансувалася лише за рахунок податкових надходжень, і сучасного, коли вони виходять на ринок капіталів, емітуючи боргові цінні папери [125].

Випуск та обіг облігацій в Україні передбачено главою 2 Закону України “Про цінні папери і фондовий ринок”, згідно зі статтею 7 якої облігація визначається як цінний папір, що посвідчує внесення його власником грошей, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власнику облігації її номінальну вартість у передбаченій умовами розміщення облігацій строк та виплатити дохід за облігацією, якщо інше не передбачено умовами розміщення [126].

Умови випуску та обігу місцевих облігацій визначено Положенням про порядок випуску облігацій внутрішніх місцевих позик, затвердженим рішенням Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 7 жовтня 2003 р. Згідно з цим положенням сукупний обсяг запозичень до місцевого бюджету у формі розміщення облігацій не може перевищувати обсягу дефіциту бюджету розвитку місцевого бюджету на відповідний рік, тому кошти, отримані від емісії, залучаються лише до бюджету розвитку відповідного місцевого бюджету [127].

Державний контроль за випуском та обігом облігацій в Україні здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Вона має можливість отримувати інформацію про фактичні обсяги розміщення й погашення облігацій внутрішніх місцевих позик та здійснювати контроль за їх випуском та обігом.

Муніципальні облігації. Так коротко називають облігації місцевих позик, які випускають місцеві органи влади. Цей вид облігацій має для України особливу цінність, тому його варто охарактеризувати докладніше.

Муніципальні облігації є потужним і перспективним фінансовим інструментом, з допомогою якого органи місцевого самоврядування можуть ефективно вирішувати власні поточні і довготермінові проблеми, пов'язані з фінансуванням бюджетних видатків.

Цей вид місцевих запозичень має суттєві переваги для муніципалітетів порівняно з іншими інструментами, тому що:

- облігації мають меншу вартість запозичення порівняно з кредитами;
- відсотки сплачуються за графіком, встановленим емітентом, а не кредитором, що дає можливість місцевим бюджетам регулювати власні грошові потоки;
- структуру й етапи здійснення запозичень шляхом емісії облігацій можна максимально адаптувати до інвестиційних потреб регіону;
- можна залучити ширше коло інвесторів;
- резиденти певного регіону максимально зацікавлені у вирішенні нагальних проблем останнього, що стимулюватиме їх до інвестування коштів у цей вид боргових цінних паперів, тобто наявний позитивний соціальний ефект [125].

Муніципальні облігації мають дивну властивість влаштовувати всіх: емітенти одержують грошові кошти для втілення своїх програм і проектів, а тому не потребують підвищення місцевих податків або “вибивання” урядових дотацій; інвестори теж не залишаються в накладі, тому що одержують у власність надійні цінні папери, які приносять хоч і не дуже великий, але стабільний дохід; населення регіону матиме важливі для нього об’єкти у сферах виробництва, торгівлі й обслуговування, не сплачуючи високих податків. У минулому десятиріччі в США обсяг випуску облігацій муніципальної позики зріс більше ніж на 70 % і наблизився до обсягу випуску облігацій федерального уряду. У випуску цінних паперів такого гатунку беруть активну участь найрізноманітніші місцеві адміністративні й господарські структури – від штатів і міст до шкільних округів та органів управління платними дорогами.

У ринковій економіці практикуються шість видів муніципальних облігацій:

- облігації з повним зобов’язанням. Виплата основної суми боргу і процентів за ними гарантується правом муніципалітетів використовувати в погашення своїх зобов’язань доходи від оподаткування. Їхня здатність приносити вищий дохід зробила облігації з повним зобов’язанням найпоширенішим видом муніципальних позик;
- облігації, що забезпечені доходом від певного об’єкта. Їх випускають в обіг для залучення коштів з метою фінансування конкретних проектів: платних доріг, мостів, лікарень тощо. Основна сума зоборгованості і проценти за нею сплачуються з доходів, які приносить експлуатація кредитованих об’єктів;

- облігації, забезпечені спеціальним податком. Вони обслуговуються і погашаються коштом особливого виду податку, проте повною довірою кредиторів не користуються;
- облігації державних органів для фінансування житлового будівництва, тому мають високий рейтинг;
- промислові облігації, які забезпечені доходом від певного об'єкта, є засобом розвитку промисловості в даному регіоні. Вони погашаються коштом від орендної плати, що стягується місцевими органами;
- доларові облігації. Котирування цих облігацій здійснюється в доларових показниках, а не в процентах до номіналу. Строки погашення в них не вказані, а реалізуються лише протягом певного періоду;
- досить поширеним різновидом муніципальних облігацій стали цільові облігації. Їхнім обов'язковим реквізитом є зазначення товарів (послуг), під які вони випускаються [121].

В Україні емітентами муніципальних облігацій є органи місцевої влади в особі місцевих фінансових управлінь. Муніципальні облігації є серійними і можуть бути з фіксованим або з плаваючим відсотком, дисконтними, з можливою натуральною формою виплати доходу (інші цінні папери, житло, земля). Організація системи випуску муніципальних облігацій потребує розв'язання багатьох практичних завдань, зокрема створення надійного захисту облігацій від підробок. Одним зі способів такого захисту є випуск іменних облігацій у безготівковій формі із запровадженням централізованого реєстру і системи видачі інвесторам свідоцтва про право на цільову (наприклад, житлову) облігацію. Цікаво, що в Росії переважна частина муніципальних позик спрямовується саме на житлове будівництво (приблизно 85 %) і тільки решта (15 %) – на поповнення місцевого бюджету та інші цільові програми. Такий розподіл позики є не випадковим і пояснюється не тільки соціальною значущістю житлового будівництва, а й тим, що такі інвестиції дуже рентабельні й окупаються достатньо швидко. Житлові облігації практично не знецінюються, оскільки кошти, отримані від їхнього розміщення, негайно освоюються будівельниками. Вони мають і високу надійність: кошти витрачаються лише на будівництво житлових будинків, а квартири в них одержують тільки власники житлових облігацій. Важливим є і моральний фактор: власник житлових облігацій завжди знає, скільки квадратних метрів житлової площі він уже оплатив. Муніципальні облігації за надійністю поступаються державним, хоч і не набагато, і не завжди. Крім того, самі муніципальні облігації неоднакові за рівнем надійності: багато залежить від джерела забезпечення.

Найбільшу надійність забезпечують ті джерела, котрі зв'язані зі стабільними податками на нерухомість, а також з деякими іншими місцевими податками. Засобами забезпечення муніципальних облігацій можуть бути також загальні зобов'язання і майбутні доходи з будь-якого проекту. Облігації під загальні зобов'язання є, по суті, матеріально незабезпеченими. За ними стоїть лише авторитет і сумлінність емітента. Щоправда, певне непряме забезпечення існує, оскільки емітентом, безперечно, є місцевий орган влади, який розпоряджається місцевими податками. Як правило, цей тип облігацій випускається для фінансування проектів соціального призначення, тобто таких, що не мають на меті отримання прибутку. Облігації під дохід від запланованого проекту (передовсім комунального призначення) мають джерелом забезпечення майбутні платежі за оренду, мито, комісійні та інші місцеві збори й відрахування від прибутків тих об'єктів, які буде збудовано або створено. Облігації під спеціальний податок погашаються також зі стабільного і надійного джерела. Прикладом може бути податок на бензин, що призначається для погашення облігацій, які випускають для фінансування будівництва й ремонту доріг. Забезпечення муніципальних цінних паперів посилюється, коли гарантами надійності облігацій стають регіональні банки або великі підприємства, що беруть участь у реалізації проектів. Має сенс грошові кошти, які надходять від випуску муніципальних облігацій, переказувати в позабюджетні фонди, котрі через свій цільовий характер також сприятимуть збереженню високої надійності цінних паперів [128].

Проведені дослідження ринку муніципальних позик в Україні свідчать, що вони допомагають створювати в регіонах достатньо конкурентні умови залучення коштів, стимулюють формування макроекономічної фінансової стабілізації, пожвавлюють економічну кон'юнктуру й інвестиції. Мобілізовані муніципальними позиками кошти здатні забезпечувати інвестиційну підтримку вітчизняного товаровиробника і вкладень у нерухомість, привертають увагу закордонних інвестиційних банків до українських регіонів, допомагають прискорити становлення інфраструктури фондового ринку та підвищити його роль у стимулюванні економічного зростання [121].

Муніципальні облігації є привабливими для покупців завдяки тому, що:

- вони є менш ризиковими (окрім державних) цінними паперами;
- інвестори, які придбають такі цінні папери, особливо “малих” міст, матимуть певні преференції у цьому місті;
- такі зобов'язання можуть стати привабливими для комерційних банків як застава для отримання кредиту;

- облігації мають потенційно широке коло інвесторів, що підвищує їх ліквідність [119].

Привабливість муніципальної облігації зростає, якщо вона має відкличний опціон, а право відкликання застережене в спеціальному документі. Коли такого застереження немає, емітент повинен мати право і можливість будь-коли опублікувати в місцевій пресі “пропозицію про скуповування”, в якій запропонувати викупити облігації з компенсаційною премією. Успіх будь-якої муніципальної позики багато в чому залежить від якості економічного обґрунтування її доцільності. Це обґрунтування має охоплювати широке коло питань, зокрема таких, як оцінка потенціалу даного емітента й регіону в цілому (природні ресурси, індустріальний розвиток, система оподаткування тощо), розрахунок рентабельності проекту, що фінансується, і його соціально-економічної ефективності, розрахунок дохідності облігації, ступінь ліквідності заставного майна, вибір оптимальних показників (ставок відсотка, обсягу емісії, терміну погашення та ін.), визначення способу передплати і сфери розміщення облігацій, оцінювання вірогідності очікуваних результатів.

Недоліки і переваги муніципальних облігацій наведені в табл. 3.3.

Таблиця 3.3

Переваги та недоліки муніципальних облігацій [129]

Переваги	Недоліки
<ul style="list-style-type: none"> - конкуренція між інвесторами сприяє зниженню відсоткових ставок; - місто налагоджує безпосередні стосунки з інвесторами; - детальне публічне розкриття інформації про фінансовий стан сприяє підвищенню загальної довіри до органів управління та прозорості процесів управління містом; - вдалий досвід емісії облігацій в певному місті підвищує його кредитоспроможність та довіру кредиторів; - сума випуску облігацій обмежена лише законодавством та розумінням інвесторів кредитоспроможності міста і відповідною логікою запозичення 	<ul style="list-style-type: none"> - видатки на одержання кредитного рейтингу та інші, пов'язані із випуском. Видатки можуть бути суттєвими, особливо якщо розмір випуску невеликий; - випуски облігацій не підходять для здійснення невеликих запозичень на суму менше 5 мільйонів гривень; - детальне розкриття фінансової інформації вимагає витрат часу працівників органів місцевого самоврядування міст; - випуск облігації може здійснюватися протягом тривалого часу (до 4-5 місяців). Інколи навіть і більше

Розвиток ринку муніципальних облігацій як сегмента фондового ринку України є важливим напрямом реалізації стратегічних завдань соціально-економічного розвитку України, оскільки реалізація муніципальних облігацій може стати важливим напрямком диверсифікації

боргової політики держави, особливо в умовах збереження негативного сальдо запозичень. Вихід муніципалітетів на ринки запозичень, враховуючи вартість випуску даних емісій, а також їх мінімальний ліквідний розмір, потребує децентралізації бюджетного процесу, збільшення дохідної частини місцевих бюджетів та дозволить зменшити надмірну фінансово-економічну залежність місцевих бюджетів від державного, що сприятиме просуванню до норм міжбюджетних відносин, прийнятих у Євросоюзі. Також збільшення ролі місцевих бюджетів дозволить більш ефективно використовувати запозичені кошти, стимулювати інноваційну та інвестиційну діяльність на регіональному рівні, фінансувати соціальну сферу і в кінцевому підсумку сприятиме економічному відродженню регіонів. Доскональне функціонування ринку місцевих позик прискорює обіг фінансових коштів, сприяє акумуляції тимчасово вільних коштів на регіональному рівні. Розвиток даного сегмента фондового ринку дозволить вітчизняним фінансовим установам більш ефективно диверсифікувати власні активи, що позитивно впливатиме на стабільність фінансової системи країни [130].

Залучення коштів шляхом випуску облігацій місцевих позик стає популярним способом вирішення поточних та довготермінових потреб, які пов'язані з фінансуванням видатків органів місцевих рад. Але існує ряд чинників, що стримують розвиток місцевих облігацій, а саме:

- відсутність дієвого механізму гарантування прав кредиторів;
- недостатня ліквідність і привабливість муніципальних облігацій порівняно з іншими борговими інструментами фондового ринку;
- нерозвиненість інфраструктури фондового ринку, що не дає змогу фізичним особам брати активну участь у формуванні попиту на фінансові інструменти фондового ринку через інститути спільного інвестування;
- відсутність обґрунтованої інформації щодо цільового використання залучених коштів і термінів окупності проектів;
- законодавчі обмеження щодо розвитку як зовнішніх, так і внутрішніх муніципальних запозичень;
- невисокий рівень довіри інвесторів до держави через нестабільність економічної, а надто політизованої ситуації;
- нестабільність умов господарювання;
- відсутність обґрунтованої стратегії розвитку регіонів і міст України;
- недостатність досвіду у справі фінансування місцевих видатків за рахунок випуску облігацій і небажання місцевих органів брати на себе ризик від невиконання своїх зобов'язань.

3.3.2. Порядок випуску та обігу облігацій внутрішніх місцевих позик

Верховна Рада Автономної Республіки Крим або міська рада має право на розміщення облігацій після реєстрації випуску облігацій у реєстраційному органі за умови отримання висновку Міністерства фінансів України про відповідність проекту рішення щодо здійснення запозичень вимогам, установлених бюджетним законодавством. Рішення про здійснення запозичень у формі розміщення облігацій приймає міська рада або Верховна рада Автономної Республіки Крим.

Державний контроль за випуском та обігом облігацій в Україні здійснює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Положення про порядок випуску облігацій внутрішніх місцевих позик вимагає обов'язкового отримання в Міністерстві фінансів висновку щодо відповідності проекту рішення про здійснення запозичень вимогам, установленим бюджетним законодавством, та надання копії цього висновку ЦКЦПФР при реєстрації випуску облігацій [127].

Сукупний обсяг запозичень до місцевого бюджету у формі розміщення облігацій не може перевищувати обсягу дефіциту бюджету розвитку місцевого бюджету на відповідний рік. І, відповідно, кошти, отримані таким чином, залучаються лише до фінансування бюджету розвитку.

Ще одним обмеженням є те, що видатки на обслуговування боргу місцевих бюджетів не можуть перевищувати 10 % видатків від загального фонду відповідного місцевого бюджету протягом будь-якого бюджетного періоду, коли планується обслуговування боргу.

Відповідно до законодавства розміщення облігацій може здійснюватися шляхом відкритого (публічного) або шляхом закритого (приватного) розміщення. Можуть розміщуватися іменні облігації й облігації на пред'явника; відсоткові та дисконтні облігації. При цьому облігації на пред'явника можуть пропонуватися лише для відкритого розміщення.

Міська рада має право випускати звичайні (незабезпечені) та забезпечені облігації. Облігації можуть вважатися додатково забезпеченими, якщо емітентом укладаються відповідні договори поруки чи страхування ризиків непогашення основної суми боргу та/або невиклати доходу за облігаціями або якщо емітенту видається гарантія щодо погашення основної суми боргу та/або невиклати доходу за облігації.

Облігація може розміщуватися в документарній або бездокументарній формі.

Облігації переважно випускаються в національній валюті. Умовами розміщення облігацій може передбачатися їх випуск в іноземній валюті. Під час розміщення облігації оплачуються першим власником за ціною, яка не нижче номінальної, за винятком дисконтних облігацій.

Відсоткова ставка розрахунку доходу за облігаціями не може перевищувати розміру відсотків за запозиченнями у формі випуску облігацій, затвердженого рішенням відповідної ради та погодженого з Міністерством фінансів України.

Відсотковий дохід за облігаціями повинен виплачуватися в розмірі та в строк, що затверджено рішенням про здійснення запозичень у формі випуску облігацій та проспектом емісії облігацій (у разі відкритого розміщення) або відомостями про випуск облігацій (у разі закритого розміщення). А відсотковий дохід за облігаціями, номінальна вартість яких визначена в іноземній валюті, може виплачуватися як в іноземній, так і в національній валюті за валютним курсом іноземної валюти на дату зарахування відсоткового доходу.

Емітент зобов'язаний здійснити викуп облігацій у їх власників, коли за умовами випуску облігацій передбачена можливість такого викупу. При цьому умови розміщення мають містити порядок повідомлення власників облігацій про здійснення викупу облігацій, порядок установлення ціни викупу і строк, в який облігації можуть бути пред'явлені їх власниками для викупу.

Погашення облігацій здійснюється грошима відповідно до умов розміщення облігацій. При цьому строк погашення не повинен перевищувати одного року з дати початку погашення. Можливість дострокового погашення облігацій за ініціативою емітента, а також порядок повідомлення власників облігацій про здійснення дострокового погашення облігацій за ініціативою емітента і строк, в який облігації мають бути пред'явлені їх власниками для дострокового погашення, розміщення облігацій.

Дострокове погашення за вимогою власників дозволяється у разі, коли така можливість передбачена умовами розміщення облігацій, а також коли визначено порядок встановлення ціни дострокового погашення облігацій і строк, в який облігації можуть бути пред'явлені для дострокового погашення.

Обіг облігацій дозволяється після реєстрації реєстраційним органом звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій. Реєстраційний орган відповідає лише за повноту інформації, що міститься в зареєстрованих нею документах, та за її відповідність вимогам законодавства. Відповідальність за достовірність відомостей, наведених у документах, що

подаються до реєстраційного органу, несуть особи, які підписали ці документи.

Реєстраційний орган протягом 30 днів з дати подання заяви та всіх необхідних документів для реєстрації випуску облігацій та проспекту їх емісії здійснює реєстрацію випуску облігацій та проспекту їх емісії або відмовляє у відповідній реєстрації. Після реєстрації випуску облігацій та проспекту їх емісії емітенту видається тимчасове свідоцтво про реєстрацію випуску облігацій, яке є підставою для присвоєння облігаціям міжнародного ідентифікаційного номера, укладання з депозитарієм договору про обслуговування емісії облігацій або з реєстратором – про ведення реєстру власників іменних облігацій, виготовлення сертифікатів облігацій у разі розміщення облігацій у документарній формі або оформлення та депонування тимчасового глобального сертифіката у разі розміщення облігацій у бездокументарній формі. А якщо ж випуск облігацій здійснюється різними серіями, на кожен серію цього випуску облігацій емітенту видається окреме тимчасове свідоцтво про реєстрацію випуску облігацій.

При цьому слід розглянути послідовність дій емітента при здійсненні випуску облігацій. Варто зазначити, що дії різні залежно від того, відкрите чи закрите розміщення облігацій.

У разі відкритого розміщення облігацій емітент здійснює такі дії: затвердження міського бюджету з дефіцитом лише в частині дефіциту бюджету розвитку на відповідний бюджетний рік та проекту рішення про здійснення запозичень у формі розміщення облігацій (повинен містити умову, що це рішення набуває чинності після його погодження з Міністерством фінансів України); отримання в Міністерстві фінансів України висновку про відповідність проекту рішення про здійснення запозичень вимогам, установленим законодавством; ухвалення радою рішення про здійснення запозичень у формі випуску облігацій; подання заяви і всіх документів для реєстрації випуску облігацій та проспекту їх емісії; реєстрація відповідним органом випуску облігацій та проспекту їх емісії, видача тимчасового свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій; ухвалення у разі потреби рішення про залучення андерайтера до розміщення облігацій, крім випадків наявності попередньо укладеного договору з андерайтером; присвоєння облігаціям міжнародного ідентифікаційного номера; укладання з депозитарієм договору про обслуговування емісії облігацій або з реєстратором – про ведення реєстру власників іменних облігацій, крім випадків, коли облігації розміщуються на пред'явника; виготовлення сертифікатів облігацій (у разі розміщення облігацій у документарній формі) або розміщення глобального сертифіката (у разі

розміщення у бездокументарній формі); розкриття інформації, що міститься в зареєстрованому проспекті емісії облігацій, шляхом опублікування проспекту емісії облігацій у повному обсязі в офіційному друкованому виданні реєстраційного органу не менш як за 10 днів до початку відкритого (публічного) розміщення цінних паперів; відкрите (публічне) розміщення облігацій, що здійснюється в строк, який зазначений в рішенні про здійснення запозичень у формі розміщення (випуску) облігацій та/або проспекті їх емісії; затвердження результатів відкритого (публічного) розміщення облігацій органом емітента, уповноваженим приймати таке рішення; подання звіту про результати відкритого (публічного) розміщення облігацій; реєстрація реєстраційним органом звіту про результати відкритого (публічного) розміщення облігацій; отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій; розкриття інформації, що міститься у зареєстрованому звіті про результати відкритого (публічного) розміщення облігацій, шляхом опублікування звіту в тому самому офіційному друкованому виданні реєстраційного органу, в якому був опублікований проспект емісії цих облігацій, не пізніше ніж через 15 робочих днів з дати реєстрації звіту про результати розміщення облігацій (серії облігацій); надання емітентом до депозитарію, з яким укладено договір про обслуговування емісії облігацій і оформлено глобальний сертифікат, або реєстратору, з яким укладено договір про ведення реєстру власників іменних облігацій, копії свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій. На підставі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій емітент переоформляє глобальний сертифікат на нову кількість облігацій з урахуванням результатів розміщення облігацій; погашення облігацій, що здійснюється у строк, зазначений у рішенні про здійснення запозичень у формі розміщення (випуску) облігацій та/або проспекті емісії облігацій; подання до реєстраційного органу звіту (звітів) про погашення облігацій.

Дії, які повинен здійснити емітент у разі закритого розміщення облігацій, схожі з діями при відкритому розміщенні, але відрізняються тим, що не потрібен проспект емісії облігації; не залучаються андеррайтери, оскільки закрите розміщення здійснюється емітентом самостійно; не потрібно оприлюднювати інформацію, що міститься у звіті про результати закритого розміщення облігацій.

Облігації, які пропонуються для відкритого (публічного) розміщення, є такими, що вільно обертаються. Першими та наступними власниками таких облігацій можуть бути будь-які юридичні та/або фізичні особи. А першими власниками облігацій, що передбачені до закритого (приватного) розміщення, можуть бути юридичні та фізичні особи – учасники закритого (приватного) розміщення, коло яких заздалегідь

визначено в рішенні про здійснення запозичень у формі розміщення (випуску) облігацій та/або відомостях про випуск (розміщення) облігацій. Кількість учасників закритого (приватного) розміщення облігацій не може перевищувати ста осіб.

Строк відкритого (публічного) розміщення облігацій не може перевищувати одного року з дати початку розміщення, але в межах бюджетного періоду. Якщо облігації, передбачені до розміщення, випускаються різними серіями, строк відкритого (публічного) розміщення окремої серії облігацій не може перевищувати одного року з дати початку розміщення облігацій цієї серії, але в межах бюджетного періоду. А строк закритого (приватного) розміщення облігацій не може перевищувати двох місяців з дати початку розміщення, але в межах бюджетного періоду. Якщо облігації, передбачені до розміщення, випускаються різними серіями, строк закритого (приватного) розміщення окремої серії облігацій не може перевищувати двох місяців з дати початку розміщення облігацій цієї серії, але в межах бюджетного періоду.

Також забороняється відкрите (публічне) розміщення облігацій раніше ніж через 10 днів після опублікування проспекту емісії в повному обсязі в офіційному друкованому виданні реєстраційного органу.

Про наміри здійснити запозичення або реструктуризацію боргових зобов'язань за ним чи проведення іншої операції Верховна Рада Автономної Республіки Крим чи міська рада надсилає Міністерству фінансів України письмове повідомлення, до якого додає:

- проект рішення про здійснення запозичення або реструктуризацію боргових зобов'язань за ним чи проведення іншої операції;
- обґрунтування відповідності запозичення або реструктуризації боргових зобов'язань за ним чи проведення іншої операції вимогам, установлених бюджетним законодавством, щодо здатності в повному обсязі та у визначений строк виконати свої боргові зобов'язання;
- копію звіту про виконання відповідного місцевого бюджету за рік, що передує року, в якому ухвалюється рішення про здійснення запозичення або реструктуризацію боргових зобов'язань за ним чи проведення іншої операції;
- інформацію про поточний стан виконання зобов'язань щодо погашення місцевого боргу, а також про стан розрахунків за місцевим боргом за попередні п'ять років;
- обґрунтування доходів бюджету розвитку спеціального фонду місцевого бюджету, що будуть спрямовуватися на погашення основної суми місцевого боргу протягом всього періоду його погашення, до яких належать кошти від відчуження майна, що перебуває у комунальній власності, зокрема й від продажу земельних ділянок

несільськогосподарського призначення; надходження дивідендів, нарахованих на акції (частки, паї) господарських товариств, що перебувають у власності відповідної територіальної громади; кошти від повернення позик, які надавалися з відповідного бюджету до набуття чинності Бюджетним кодексом України, та відсотки, сплачені за користування ними;

- відомості про рейтингову оцінку цінних паперів – в разі здійснення запозичення у формі випуску облігацій місцевих позик; відомості про кредитний рейтинг позичальника – в разі здійснення запозичення у формі укладення угод про отримання позик, кредитів, кредитних ліній у фінансових установах. Визначення рейтингової оцінки та кредитного рейтингу здійснюється уповноваженими Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку рейтинговими агентствами або визнаними нею міжнародними рейтинговими агентствами.

У разі здійснення зовнішнього запозичення, крім зазначених інформації та документів, подається також довідка Держкомстату про кількість населення міста на момент прийняття Верховною Радою Автономної Республіки Крим та міською радою рішення про здійснення запозичення.

Мінфін протягом 20 робочих днів після отримання інформації та документів розглядає їх і проводить перевірку відповідності обсягу видатків на обслуговування місцевого боргу вимогам, установлених законом.

У разі коли обслуговування місцевого боргу за запозиченням чи іншою операцією здійснюватиметься у наступних бюджетних періодах, під час проведення зазначеної перевірки використовується обсяг видатків загального фонду відповідного місцевого бюджету за результатами звіту про виконання місцевого бюджету за рік, що передував року, в якому прийматиметься рішення про здійснення запозичення чи проведення іншої операції.

У разі коли зобов'язання за такими запозиченнями виражаються в іноземній валюті, їх сума перераховується за офіційним обмінним курсом Національного банку на день проведення перевірки.

За результатами розгляду та перевірок робиться висновок про відповідність або невідповідність проекту рішення про здійснення запозичення чи проведення іншої операції вимогам, установленим бюджетним законодавством, який доводиться до відома відповідного органу.

Під час розгляду інформації та документів у разі потреби Міністерство фінансів має право одержувати в установленому порядку додаткову інформацію, необхідну для підготовки висновку [117].

Надання Міністерством фінансів висновку щодо відповідності проекту рішення про здійснення запозичення чи проведення іншої операції вимогам, які встановлені бюджетним законодавством, не є гарантією держави або Міністерства фінансів щодо виконання зобов'язань чи підтвердження платоспроможності позичальника.

Емітент подає до реєстраційного органу для одночасної реєстрації випуску облігацій та інформації про їх випуск такі документи:

- заявку про реєстрацію випуску облігацій та інформації про їх випуск;
- копію міського бюджету (бюджету Автономної Республіки Крим) з дефіцитом лише в частині дефіциту бюджету розвитку на відповідний рік, оформлену та засвідчену у встановленому порядку;
- копію рішення ради про здійснення запозичень у формі випуску облігацій;
- інформацію про випуск облігацій: проспект емісії облігацій (у разі відкритого розміщення) або відомості про випуск облігацій (у разі закритого розміщення);
- довідку про депозитарій, з яким емітент уклав договір про обслуговування емісії (у разі випуску облігацій у бездокументарній формі);
- копію висновку Міністерства фінансів України щодо відповідності проекту рішення ради про здійснення запозичень вимогам, установленим бюджетним законодавством;
- копії відповідних документів, що підтверджують повноваження уповноважених органів та уповноважених осіб ради здійснювати запозичення та підписувати документи, пов'язані зі здійсненням запозичень;
- копію довідки з Єдиного державного реєстру підприємств та організацій України, засвідчену печаткою емітента або нотаріально;
- звіт одного з уповноважених рейтингових агентств або звіт одного з визнаних Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку міжнародних рейтингових агентств щодо рівня кредитного рейтингу відповідного випуску облігацій (у разі відкритого розміщення облігацій);
- бланк сертифікатів облігацій; нотаріально засвідчену копію договору з державним підприємством щодо виготовлення бланків сертифікатів облігацій; копії документів, які підтверджують наявність приміщення, придатного для зберігання бланків сертифікатів цінних паперів; зразок журналу обліку бланків сертифікатів, виданих першим власникам облігацій (у разі випуску облігацій на пред'явника) [127].

При цьому до проспекту емісії облігацій повинні бути включені такі дані:

- інформація про емітента (повне найменування емітента, його місце знаходження; строк, після завершення якого закінчується повноваження цього складу ради, що є емітентом облігацій; інформація про формування місцевого бюджету на поточний рік; інформація про фінансовий стан емітента в поточному році та протягом п'яти останніх років; інформація про грошові зобов'язання емітента; інформація про попередні випуски облігацій та їх результати);
- дані про облігації, щодо яких прийнято рішення про відкрите розміщення (окремо вказуються дані по кожному випуску (кожній серії), дата ухвалення рішення про здійснення запозичень у формі розміщення облігацій; мета використання фінансових ресурсів, залучених від розміщення облігацій; права, що надаються власникам облігацій; відомості про рейтингову оцінку відповідного випуску облігацій, визначену одним із уповноважених рейтингових агентств або одним із визнаних реєстраційним органом міжнародних рейтингових агентств, найменування рейтингового агентства та дата визначення рейтингової оцінки або останнього її поновлення; характеристика облігацій; наявність забезпечення; порядок розміщення облігацій; порядок оплати облігацій; умови та дата закінчення обігу облігацій, можливість викупу емітентом облігацій у власників після закінчення строку розміщення та, якщо така можливість передбачена, порядок викупу емітентом облігацій, ціна, за якою здійснюється викуп; порядок виплати відсоткового доходу за облігаціями; порядок погашення облігацій; порядок оголошення емітентом дефолту та порядок дій емітента у разі оголошення ним дефолту);
- дані про реєстратора (при документарній формі) або про депозитарій (при бездокументарній), з якими емітент уклав договір про ведення реєстру або про обслуговування випуску;
- дані щодо організаторів торгівлі, через яких здійснювався обіг облігацій цього емітента;
- дані про осіб, відповідальних за інформацію, яка міститься у проспекті емісії облігацій.

Копії рішень ради оформлюються та засвідчуються в порядку, визначеному регламентом ради.

Зареєстрована інформація про випуск облігацій засвідчується підписом уповноваженої особи та печаткою реєстраційного органу. Один примірник зареєстрованої інформації про випуск облігацій після реєстрації повертається емітенту.

Інформація про випуск облігацій після реєстрації в реєстраційному органі підлягає обов'язковому опублікуванню в повному обсязі в органах преси Верховної Ради України та Кабінету Міністрів України та офіційному виданні Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку не менш як за десять днів до початку розміщення облігацій.

При цьому органам преси забороняється публікувати інформацію про випуск облігацій до дати її реєстрації реєстраційним органом [131].

У разі реструктуризації, якщо таке було передбачено умовами запозичення, емітент зобов'язаний зареєструвати відповідні зміни до інформації про випуск облігацій у реєстраційному органі. Реструктуризація боргових зобов'язань за запозиченням у формі випуску облігацій місцевих позик не повинна призводити до збільшення місцевого боргу.

Для реєстрації змін до інформації про випуск облігацій емітент подає до реєстраційного органу:

- заяву про реєстрацію змін до інформації про випуск облігацій у довільній формі;
- рішення ради про внесення змін в істотні умови запозичень у формі випуску облігацій;
- зміни до інформації про випуск облігацій. Зміни до інформації про випуск облігацій подаються до реєстраційного органу у двох примірниках, мають бути оформлені та засвідчені;
- висновок Міністерства фінансів України про відповідність проекту рішення щодо змін умов запозичень вимогам, які встановлені бюджетним законодавством [131].

Реєстрація змін до інформації про випуск облігацій здійснюється реєстраційним органом протягом п'яти календарних днів від дати подання відповідних документів окремим рішенням. Зареєстровані зміни до інформації про випуск облігацій засвідчуються підписом уповноваженої особи та печаткою реєстраційного органу.

Зареєстровані зміни до інформації про випуск облігацій емітент публікує в тих самих виданнях, в яких було опубліковано інформацію про випуск облігацій, не пізніше десяти днів після реєстрації відповідних змін.

Емітент подає до реєстраційного органу звіт про результати розміщення випуску облігацій (кожної серії випуску в разі випуску облігацій різними серіями) не пізніше десяти днів після закінчення терміну розміщення випуску облігацій, який указаний в інформації про випуск облігацій, а якщо всі облігації були розміщені до дати закінчення цього терміну – не пізніше десяти днів після розміщення останньої облігації цього випуску (серії).

При цьому, якщо термін розміщення випуску облігацій перевищує один місяць, емітент подає до реєстраційного органу звіт про результати розміщення випуску облігацій кожного місяця протягом усього терміну розміщення випуску облігацій не пізніше десятого числа наступного місяця, починаючи з дати початку розміщення випуску облігацій за станом на перше число поточного місяця.

При випуску облігацій у бездокументарній формі звіт про результати розміщення облігацій засвідчується підписом та печаткою депозитарію, з яким емітент уклав договір про обслуговування випуску облігацій, оформив і депонував глобальний сертифікат випуску цінних паперів.

У разі розміщення облігацій у неповному обсязі (порівняно із запланованим) емітент подає до реєстраційного органу також оригінал свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій.

Реєстраційний орган видає свідоцтво про реєстрацію випуску облігацій на розміщення обсягу випуску та анулює попереднє свідоцтво.

Для скасування реєстрації випуску облігацій та анулювання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій у разі, якщо не було розміщено жодної облігації у разі, якщо не було розміщено жодної облігації в терміни, передбачені умовами випуску облігацій, емітент подає до реєстраційного органу такі документи:

- заявку про скасування реєстрації випуску облігацій;
- довідку, засвідчену емітентом, із зазначенням даних про назву емітента; загальну номінальну вартість облігацій, що пропонувалися для продажу; кількість облігацій; форму випуску облігацій (документарна або бездокументарна); номінальну вартість облігацій; серії та порядкові номери облігацій; дату початку та припинення продажу облігацій;
- примірник друкованих видань з публікацією інформації про випуск облігацій та зміни до інформації (у разі їх наявності);
- оригінал свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій;
- довідку від депозитарію, з яким емітент уклав договір про обслуговування випуску облігацій, оформив і депонував глобальний сертифікат випуску цінних паперів.

Зазначені документи подаються емітентом не пізніше ніж за 15 календарних днів після закінчення строку розміщення випуску облігацій.

Не пізніше як за 15 календарних днів від дати закінчення погашення облігацій емітент подає до реєстраційного органу для скасування реєстрації випуску облігацій та анулювання свідоцтва про реєстрацію

випуску облігацій перелічені документи, а також довідку емітента із зазначенням даних про:

- назву емітента;
- загальну номінальну вартість облігацій, що пропонувалися для продажу;
- кількість облігацій;
- форму випуску облігацій (документарна або бездокументарна);
- номінальну вартість облігацій;
- серії та порядкові номери облігацій;
- дату початку та припинення продажу облігацій;
- умови і термін обігу облігацій;
- термін, протягом якого проводилось погашення облігацій і виплата доходу за ними;
- загальний обсяг коштів, направлених на погашення облігацій та виплату доходів у терміни, передбачені умовами випуску облігацій.

Скасування реєстрації випуску облігацій здійснюється в термін, що не перевищує 20 календарних днів від дати подання до реєстраційного органу зазначених документів.

Після скасування реєстрації випуску облігацій емітенту видається розпорядження про скасування реєстрації випуску облігацій внутрішньої місцевої позики.

Розпорядження про скасування реєстрації випуску облігацій протягом трьох робочих днів від дати видання направляється емітенту і депозитарію, з яким емітент уклав договір про обслуговування випуску облігацій, оформив і депонував глобальний сертифікат випуску цінних паперів.

Реєстраційний орган забезпечує облік інформації про скасування реєстрації випуску облігацій в одному зі своїх офіційних друкованих видань протягом 15 календарних днів від дати видання розпорядження про скасування реєстрації випуску облігацій.

На підставі розпорядження про скасування реєстрації випуску облігацій вносяться відповідні зміни до Загального реєстру випуску цінних паперів, а також здійснюється анулювання свідоцтв про реєстрацію випуску облігацій [132].

Інформацію про здійснення запозичення Верховна Рада Автономної Республіки Крим та міські ради подають Мінфіну щокварталу до 15 числа місяця, що настає за звітним кварталом. Відомості, які містяться в отриманій інформації, вносяться до загального реєстру запозичень до місцевих бюджетів.

Отже, можна виділити такі етапи випуску облігацій:

1. Визначити операційний профіцит міста за останні три роки і спрогнозувати його значення на наступний рік. Операційний профіцит – це різниця між періодичним операційним доходом та періодичними операційними видатками. Операційний профіцит є рекомендованим джерелом для виплати основної суми та відсотків інвесторам, які придбають облігації.
2. На підставі визначеного операційного профіциту, очікуваної відсоткової ставки, а також очікуваного терміну погашення облігацій, визначити, яку суму боргу (основну та відсотки) місто зможе впевнено виплатити. Це й буде орієнтовна сума запозичення.
3. Визначити важливі інфраструктурні проекти, які можна буде профінансувати із запланованої суми запозичення.
4. Найняти уповноважене рейтингове агентство, яке призначить рейтинг місту та випуску облігацій, що планується. Наявність кредитних рейтингів є обов'язковою відповідно до Закону України “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” та постанови Кабінету Міністрів України № 207.
5. Місто має скласти проект рішення про здійснення запозичення, в якому має бути зазначений його максимальний розмір, максимальна відсоткова ставка та максимальний термін погашення.
6. Місто має підготувати документи, які необхідні для отримання висновку Міністерства фінансів про відповідність проекту рішення про здійснення запозичення вимогам, установленим бюджетним законодавством (відповідно до вимог постанови Кабінету Міністрів України № 207). Серед іншого Міністерство фінансів вимагає детальної інформації про землю, що знаходиться у власності міста.
7. Міська рада має ухвалити рішення про здійснення запозичення, а також дефіцит у бюджеті розвитку, що дорівнює розміру запланованого запозичення.
8. Підготувати тендер та обрати фінансового консультанта (його інколи ще називають “лід-менеджером”). Фінансовий консультант – це, як правило, інвестиційний банк, що має досвід роботи з випусками облігацій. Інвестиційні банки часто заздалегідь беруть на себе зобов'язання викупити весь випуск облігацій з визначеною відсотковою ставкою та терміном погашення. Як правило, лід-менеджери отримують комісійні у розмірі 1-1,5% від суми випуску або отримують свою вигоду шляхом встановлення вищої відсоткової ставки. Лід-менеджер також відповідає за відповідність випуску облігацій вимогам законів та інших нормативно-правових актів.

9. Зареєструвати облігації та проспект емісії у Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку України.
10. Опублікувати проспект емісії.
11. Розмістити, тобто продати облігації. Їх можна розмістити серед інвесторів шляхом проведення аукціону або безпосередньо продати інвестиційному банку, який виконує роль фінансового консультанта. Одразу після продажу облігацій емітент отримує дохід від них, тобто суму запозичення.
12. Подати звіт про розміщення облігацій Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку України.
13. Укласти договір щодо лістинга облігацій на ПФТС або іншій системі для торгівлі цінними паперами. Лістинг дозволяє інвесторам продавати облігації за гроші до настання терміну їх погашення. Це робить облігації більш привабливими для інвесторів і може сприяти зниженню вартості запозичення.
14. Раціонально використовувати надходження від облігацій для потреб розвитку інфраструктури. Звернутися до Державного казначейства з платіжним дорученням для розміщення коштів, отриманих від випуску облігацій, на процентному рахунку.
15. Ретельно спланувати бюджет для того, щоб вчасно здійснювати платежі за облігаціями. Відповідно до Бюджетного кодексу виплата боргу є обов'язковою, і місто, яке порушило графік виплати боргу (оголосило дефолт), позбавляється права здійснювати запозичення на п'ять років [133].

3.3.3. Екологічні облігації як інструмент фінансування соціально-економічного розвитку міста

Комплексний аналіз розвитку окремої території вимагає поряд з іншим аналізу проблем, пов'язаних з якістю довкілля та природокористуванням. Сьогодні екологічні проблеми, зокрема й регіональні, є вкрай нагальними, оскільки збереження негативних тенденцій у сфері природокористування – максимальне використання всієї сукупності природних ресурсів без створення еколого-економічного механізму їх відтворення – матиме наслідком не лише деградацію навколишнього середовища, а й стане додатковим фактором деформації економічних відносин.

Загалом сучасну політику у сфері природокористування та охорони довкілля як на державному, так і на місцевому рівні можна охарактеризувати як несистемну, завдання якої є другорядними стосовно завдань економічної політики. Екологічні вимоги, особливо стратегічні, майже не знаходять свого відображення у діяльності економічних

суб'єктів. Зберігається нераціональна структура ресурсоспоживання, диспропорції у структурі промисловості – зростає частка енергоємних і сировинних галузей.

Загалом з-поміж усієї сукупності проблем, пов'язаних з використанням ресурсів, вирішення яких є предметом наукових досліджень, можна виокремити 2 групи:

Перша група: проблеми забезпеченості ресурсами та їх розподілу між різними поколіннями як необхідна умова сталого розвитку, що розглядаються переважно на глобальному та загальнодержавному рівнях.

Друга група: проблеми обґрунтованості та ефективності використання, розподілу та перерозподілу доходів, які отримують природокористувачі від користування природними ресурсами (природної ренти), розв'язання яких безпосередньо стосується регіональних інтересів.

Вирішення еколого-економічних проблем загальнодержавного та регіонального рівнів повинно розглядатися як узгодження еколого-економічних інтересів. Тому основним критерієм вибору конкретних інструментів екологічного регулювання доцільно розглядати ступінь спрямованості дії такого інструмента на узгодження різнорівневих еколого-економічних інтересів (суспільних, колективних, зокрема регіональних та індивідуальних).

Слід зазначити обмеженість чинної системи економічних регуляторів природокористування та охорони довкілля у вирішенні завдань узгодження еколого-економічних інтересів.

Встановлена законодавчими та нормативними актами система платежів за використання природних ресурсів та забруднення навколишнього природного середовища, розподіл надходжень між бюджетами різних рівнів не заохочує суб'єктів господарювання до раціонального природокористування і, незважаючи на відверто фіскальний характер, не є дієвим джерелом фінансових ресурсів для реалізації комплексних загальнодержавних і регіональних екологічних програм та природоохоронних проектів конкретних підприємств.

Сьогодні постає питання щодо ефективності державного впливу на сферу природокористування, зокрема сферу рентних відносин, яка, на думку багатьох науковців, потребує суттєвих удосконалень. Проблема трансформації рентних відносин розглядається передусім у контексті фінансової забезпеченості заходів у сфері природокористування та охорони навколишнього середовища. Зокрема, О.О. Веклич зазначає, що близько 80 % обсягу фінансових потоків, які є результатом використання природоресурсного потенціалу України у транзакційному господарському ланцюгу, фактично не контролюються державою та не потрапляють до бюджету, оскільки не оподатковуються відповідними платежами [134].

Формування ефективної системи перерозподілу рентних доходів є пріоритетним напрямом реформування системи економічного інструментарію еколого-економічного регулювання, оскільки якнайбільше відповідає принципу узгодження еколого-економічних інтересів. Так, багатьма ученими підкреслюється, що рентні відносини – це той окремий випадок, коли інтереси охорони природного середовища та інтереси економічного розвитку не суперечать один одному [135]. Проте відсутність такої суперечності можлива тільки за умови дії адекватних механізмів вилучення, розподілу і перерозподілу рентних доходів. Лише за умови створення дієвого організаційно-економічного та правового механізмів можна припустити, що рентні платежі стануть реальним джерелом фінансових ресурсів бюджетів різних рівнів з цільовою спрямованістю на відтворення природного капіталу.

Проте питання вилучення рентних доходів належить чи не до найбільш дискусійних в економічній науці. Деякі противники такого методу регулювання природокористування аргументують свою позицію тим, що він є ринково невиправданим, оскільки позбавляє підприємця його законної винагороди. Так, В. Данилов-Данильян наголошує на недоцільності вилучення і перерозподілу ренти, пояснюючи це, по-перше, відсутністю у сучасної економічної науки можливості визначити величину ренти, по-друге, позбавленням стимулів до виробничої діяльності, оскільки неправомірно і неможливо оподатковувати будь-які фактори, що обумовлюють диференціацію в умовах виробництва, бо це призведе до його згорання [136].

Проте в теорії висловлюється низка аргументів на користь вилучення ренти. По-перше, це не порушує принципів свободи ринкової торгівлі і найменше спотворює економіку, по-друге, перенесення тягаря податків на ренту дозволяє зменшити податковий тиск з оплати праці, що сприяє підвищенню рівня добробуту, по-третє, у цьому випадку знижується податковий тиск на прибуток, що, у свою чергу, сприяє зростанню обсягів інвестицій у виробництво, зростанню зайнятості, по-четверте, витрати, пов'язані зі збором ренти, менші, ніж зі збиранням податків.

Підтвердженням таких теоретичних аргументів є позитивний досвід формування системи рентних стосунків у багатьох країнах, де у податковому законодавстві існує поняття природної ренти – надприбутку, що отримується за рахунок використання корисних копалин, і світова практика рентного оподаткування, зокрема нафтовидобутку, свідчить, що частка природної ренти, що вилучається державою, сягає 80 %. Так, у Норвегії нафтові компанії сплачують до бюджету 78 %

прибутку [137]. Причому введено податок на додатковий прибуток на нафтовидобуток – 50 % додатково до основного корпоративного у 28 %. При цьому передбачається, що рентабельність не має бути вище, ніж 20 % [138].

Проте застосування податкових інструментів не завжди є ефективним з точки зору відтворювального підходу. Слід зазначити, що підвищити ефективність (як з фіскальної, так і з відтворювальної точок зору) системи рентних відносин можливо, якщо розглядати державу як інвестора у відносинах з природокористувачем. Мається на увазі, що при наданні права на використання природних ресурсів держава виступає у ролі інвестора, і, як інший інвестор, вона займає активну позицію щодо управління “портфелем” своїх активів, яка передбачає встановлення вимог до ефективності вкладень, забезпечення відтворення або збереження капіталу, його можливості якнайдовше генерувати дохід, у даному випадку – ренту.

Застосування екологічних облігацій як інструмента вилучення природної ренти може створити умови для реалізації ефективної рентної політики, яка передбачає відносини щодо розподілу елементів природного капіталу, акумуляції, вилучення, розподілу рентних доходів між державою та природокористувачем, створення обґрунтованих механізмів розподілу між бюджетами різних рівнів.

Під екологічною облігацією слід мати на увазі безстроковий (рентний) борговий цінний папір, що засвідчує відносини, які виникають у сфері природокористування між державою та природокористувачем та пов’язані з наданням у виробниче користування певної сукупності природних ресурсів із зобов’язанням емітента сплачувати дохід у вигляді відсотка (купона) від номінальної вартості облігації. При цьому екологічна облігація є специфічним цінним папером, номінал якої визначає економічна оцінка природного капіталу, що надається у використанні.

Звичайно, використання екологічних облігацій вимагає вирішення однієї з найбільш складних теоретико-методологічних проблем – економічної оцінки природного капіталу. Проте результати досліджень, наведені сьогодні [139], дозволяють сподіватися, що найближчим часом буде суттєво розширений доробок економічної науки щодо адекватної економічної оцінки природного капіталу, яким володіє Україна.

Слід зазначити, що застосування екологічної облігації має ряд переваг перед податковими інструментами вилучення природоресурсної ренти, зокрема:

- більша гнучкість, оскільки податки повинні мати стабільний, довготривалий характер;

- можливість диференційованого підходу до конкретного природо-користувача з урахуванням якості природних ресурсів, що використовуються, та індивідуальних параметрів його еколого-економічної діяльності;
- “адресність”, цільовий характер встановлення пільг та знижок при визначенні розміру купона природокористувачам, які інвестують кошти у проекти природоохоронного призначення, відтворення природного капіталу (ПК);
- можливість виокремити грошовий потік, який може бути забезпеченням подальшого рефінансування заходів у сфері охорони довкілля, відтворення природного капіталу, тобто створити механізм фінансування природоохоронних програм та проектів загальнодержавного, регіонального або корпоративного рівнів.

Вказані переваги дозволять підвищити ефективність і запровадити диференціацію системи платності за право користування природними ресурсами.

Екологічна облигація хоч і має назву облигації, проте має деякі відмінності з класичним борговим цінним папером. По-перше, у даному випадку не передбачається надання емітенту грошових коштів в обмін на облигацію як у стандартній схемі облигаційної позики, натомість емітент отримує право використовувати природні ресурси. По-друге, екологічна облигація не випускається (принаймні на першому етапі її впровадження) у відкритий обіг, отже, її курсова вартість не визначається. По-третє, в емітента не виникає безпосереднього зобов'язання щодо погашення номіналу облигації у грошовій формі.

Крім того, екологічна облигація є безстроковою з можливістю перегляду умов та відкликання, тобто може розглядатися як облигація з вбудованим опціоном. Безстроковий характер екологічної облигації визначається умовами емісії. Згідно з вітчизняним законодавством безстроковими є цінні папери, які не мають встановленого строку погашення чи мають строк погашення більш як 10 років з моменту їх емісії (випуску) [140].

Екологічна облигація, з одного боку, є борговим цінним папером, який засвідчує відносини між емітентом та утримувачем, а з іншого – є інструментом екологічного регулювання, що обумовлює відмінності організації системи забезпечення та регулювання їх обігу (рис. 3.3).

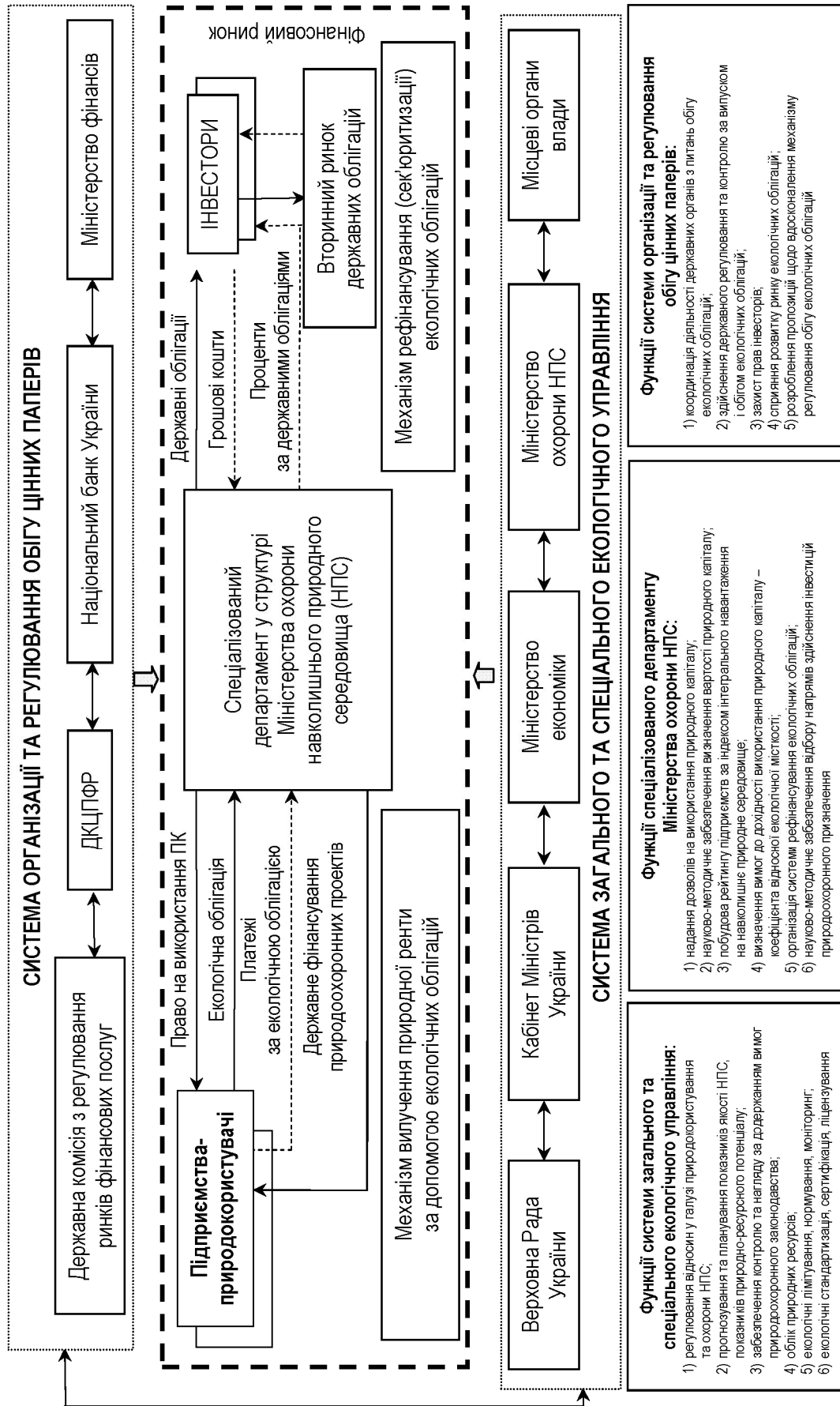


Рис. 3.3. Схема організаційного забезпечення функціонування екологічних облигацій

Ефективне функціонування екологічної облигації як інструмента вилучення природної ренти у системі управління природокористуванням, яка ґрунтується на принципі узгодження еколого-економічних інтересів, можливе за умови поєднання функціональних завдань двох складових:

- системи загального та спеціального екологічного управління;
- системи організації регулювання обігу цінних паперів.

Кожна система представлена відповідними органами державного управління, які в межах своїх повноважень забезпечують функціонування механізму екологічних облигацій.

Окрім формування організаційних засад впровадження запропонованого механізму вилучення та розподілу природоресурсної ренти, необхідно також викласти основні підходи до визначення параметрів облигацій, зокрема величини купона, який буде визначати рівень вилучення рентних доходів, адже обґрунтування саме цієї величини має сприяти узгодженню еколого-економічних інтересів природокористувача, держави та регіону. З одного боку, необхідно забезпечити компенсацію негативного впливу на довкілля та використаний природний капітал, сформувати фінансову базу його відтворення, а з іншого – забезпечити зацікавленість суб'єкта господарювання у здійсненні своєї діяльності.

Слід зазначити, що ставка купона за екологічною облигацією має розглядатися як мінімально прийнятна ставка дохідності використання природного капіталу та містити дві складові:

- *загальну* (загальносистемну), яка відображає вимоги до дохідності використання природного капіталу, обумовлені загальними умовами та тенденціями еколого-економічного розвитку держави;
- *індивідуальну*, що залежить від індивідуальних характеристик еколого-економічної діяльності конкретного природокористувача, які пропонується оцінювати за допомогою коефіцієнта відносної екологічної місткості виробництва, підхід до визначення якого буде наведено нижче. Схематично залежність ставки дохідності використання природного капіталу ($k_{нк}$) від вказаних складових відображено на рис. 3.4.

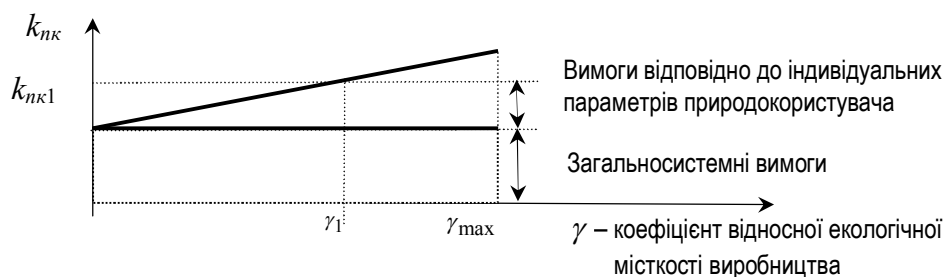


Рис. 3.4. Складові ставки дохідності використання природного капіталу

Перша складова повинна формуватися за загальними вимогами з урахуванням мінімально прийняттого рівня дохідності вкладання інвестиційного капіталу і визначатися розміром безризикової ставки ($k_{бр}$), тобто ставки дохідності, отримання якої умовно не супроводжується прийняттям ризику інвестором. Проте, враховуючи специфіку функціонування сфери природокористування та необхідність довгострокового узгодження еколого-економічних інтересів, безризикова ставка повинна бути скоригована на величину показника, що має назву “ставка ефективності міжчасового розподілу ресурсів”, що розраховується за формулою:

$$k_{.mp} = \left[\frac{\sum_{t=1}^{T_{уз}} \Phi Зр_t^+ \cdot (1 + i_{соц})^{T_{уз} - t}}{\sum_{t=1}^{T_{уз}} \frac{\Phi Зм_t^-}{(1 + i_{соц})^t}} \right]^{1/T_{уз}} - 1, \quad (3.1)$$

- де $K_{.mp}$ – ставка ефективності міжчасового розподілу ресурсів;
 $\Phi Зр^+$ – економічна оцінка факторів зростання національного багатства;
 $\Phi Зм^-$ – економічна оцінка факторів зменшення національного багатства;
 $i_{соц}$ – соціальна норма дисконтування;
 $T_{уз}$ – період узгодження еколого-економічних інтересів.

Більш детально підходи до визначення даного показника викладено у роботі [141]. Економічний зміст цього показника (зокрема додатного його значення) можна тлумачити як деяку умовну ставку дохідності, якщо розглядати вартісний обсяг національного багатства, що склався на певний момент часу (початок періоду узгодження еколого-економічних інтересів), як обсяг капіталу, який інвестується у подальший розвиток. Отже, значення ставки ефективності міжчасового розподілу ресурсів можна тлумачити як дохідність цього капіталу, яка формується у результаті розширеного відтворення продуктивних сил та виробничих відносин.

Від’ємне значення ставки ефективності міжчасового розподілу ресурсів свідчить про довгострокову неузгодженість еколого-економічних інтересів та визначає темп щорічного зменшення національного багатства, тому вимоги до ефективності використання природного капіталу мають бути вищими, що графічно зображено на рис. 3.5а. Додатне значення свідчить про перевищення приведених значень прогнозних обсягів фінансування факторів зростання національного багатства

над приведеними прогнозним обсягом використання природного капіталу. Отже, вимоги до ефективності використання природного капіталу мають бути зменшені (рис. 3.5б).

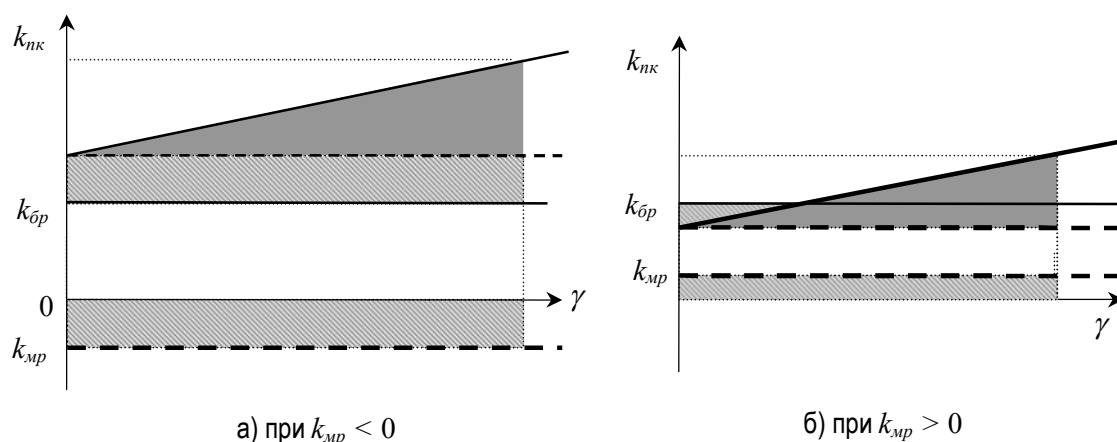


Рис. 3.5. Вплив розміру ставки ефективності міжчасового розподілу ресурсів на розмір ставки дохідності використання природного капіталу

Як безризикову ставку дохідності слід обирати дохідність державних цінних паперів або середню ставку за депозитами провідних вітчизняних банків. Зважаючи на фінансову нестабільність у банківському секторі України, яка спостерігається останнім часом, невідповідність у строках екологічної облигації та депозитів, що пропонуються комерційними банками, при визначенні ставки дохідності використання природного капіталу як безризикового активу слід використовувати облигації внутрішньої державної позики (ОВДП). За даними Національного банку України, середня дохідність за розміщеними у 2009 році ОВДП строком понад 5 років становить 9,5 % [142].

Індивідуальна складова, як було зазначено, залежить від характеристики еколого-економічної діяльності природокористувача. Виходячи з наявності статистичного матеріалу для розрахунку, слід цю складову визначати як добуток середнього рівня ефективності економіки, скоригованої на коефіцієнт галузевої приналежності природокористувача та відносного показника, що характеризує навантаження на навколишнє природне середовище, яке є наслідком виробничої діяльності природокористувача. Цей показник пропонується іменувати "коефіцієнт відносної екологічної місткості виробництва" – γ , який характеризує чутливість зміни індексу інтегрального навантаження на навколишнє природне середовище підприємства до зміни індексу

інтегрального навантаження на навколишнє природне середовище контрольної групи підприємств, яка складається з підприємств, що характеризуються найбільшою еколого-економічною ефективністю.

Пропонується такий алгоритм визначення коефіцієнта відносної екологічної місткості.

Етап 1. Формування бази даних щодо інтегрального рівня впливу підприємств за основними напрямками негативного впливу на НПС, що статистично спостерігаються:

- використання земель та водних ресурсів;
- скиди забруднених стічних вод;
- викиди забруднюючих речовин в атмосферне повітря від стаціонарних джерел;
- викиди забруднюючих речовин в атмосферне повітря від пересувних джерел;
- утворення відходів I-IV класів небезпеки.

Етап 2. Розрахунок індексу інтегрального навантаження на навколишнє природне середовище:

$$I_j = \frac{1\,000\,000}{B} \cdot \sum_i^n \frac{C_i}{C_{it}}, \quad (3.2)$$

де I_j – індекс інтегрального навантаження на НПС j -го підприємства з розрахунку на 1 000 000 гривень виручки;

C_i – обсяг викидів (скидів) i -го забрудника j -м підприємством, нат. од.;

C_{it} – загальний обсяг викидів (скидів) i -го забрудника, нат. од.;

B – обсяг валової виручки j -го підприємства.

Етап 3:

1. Оприлюднення відкритого рейтингу підприємств за індексом інтегрального навантаження на навколишнє природне середовище.
2. Визначення контрольної групи з m підприємств, що мають найкращі параметри еколого-економічної діяльності.
3. Розрахунок індексу інтегрального навантаження на навколишнє природне середовище контрольної групи за формулою:

$$I_k = \sum_{j=1}^m \frac{I_j}{m}, \quad (3.3)$$

де I_k – індекс інтегрального навантаження на навколишнє природне середовище контрольної групи підприємств;

I_j – індекс інтегрального навантаження на НПС j -го підприємства в розрахунку на 1 000 000 гривень виручки;
 m – кількість підприємств у контрольній групі.

Етап 4. Розрахунок коефіцієнта відносної екологічної місткості виробництва γ , що характеризує чутливість зміни індексу інтегрального навантаження на навколишнє природне середовище підприємства до зміни індексу інтегрального навантаження на навколишнє природне середовище контрольної групи підприємств:

$$\gamma = \frac{\sum_{t=1}^z (I_{jt} - \bar{I}) \cdot (I_{kt} - \bar{I}_k)}{\sum_{t=1}^z (I_{kt} - \bar{I}_k)^2}, \quad (3.4)$$

де \bar{I} , \bar{I}_k – відповідно середні індекси інтегрального навантаження на НПС j -го підприємства та контрольної групи, розраховані як середньоарифметичні за ретроспективний період $t = 1, 2, \dots, z$;
 I_{jt} , I_{kt} – фактичні значення індексу інтегрального навантаження на НПС j -го підприємства та контрольної групи у періоді t відповідно.

Проте практичне застосування екологічної облігації як інструмента управління природокористуванням потребує реалізації комплексу заходів, що дозволять сформувавши інформаційну та методичну бази для визначення основних параметрів облігації. Зокрема, розрахунок коефіцієнта відносної екологічної місткості за наведеним алгоритмом потребує наявності уніфікованих систем збору, аналізу даних і подання відповідної звітності. У сучасних умовах побудова загального рейтингу підприємств-природокористувачів ускладнюється за відсутності достатнього обсягу даних з вітчизняних підприємств, тому для визначення коефіцієнта γ динаміка та рівень змін індексу інтегрального навантаження на НПС слід порівнювати з динамікою та рівнем змін індексу інтегрального навантаження на НПС, розрахованого за показниками діяльності підприємств області.

Для розрахунку індексу інтегрального навантаження на НПС за різними підприємствами та можливості їх порівняння необхідно враховувати різницю у масштабах діяльності різних підприємств, тому доцільно використовувати значення індексу інтегрального навантаження в розрахунку на 1 000 000 грн. валової виручки підприємства. При цьому масштаб може змінюватись відповідно до потреб аналізу.

Запропонований механізм екологічної облігації потребує подальшого розроблення, формування якомога повної інформаційної бази, поєднання функціональних завдань як системи загального та спеціального екологічного управління, так і системи організації та регулювання обігу цінних паперів. Проте ефективне функціонування екологічної облігації як інструмента вилучення природної ренти в системі управління природокористуванням, що ґрунтується на принципі узгодження еколого-економічних інтересів, дозволить підвищити рівень фінансування програм та заходів у сфері природокористування та охорони довкілля як на державному рівні, так і на рівні окремої території.

Регіони, які мають значні обсяги використання природного капіталу в господарському обігу, зможуть підвищити рівень власної фінансової самостійності за умови створення відповідних організаційно-економічних та правових механізмів рентних відносин, які передбачають також використання екологічних облігацій.

3.4. НАПРЯМКИ ЗМЕНШЕННЯ РИЗИКІВ МУНІЦИПАЛЬНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ

Муніципальні запозичення є дуже привабливим способом фінансування програм соціально-економічного розвитку міста. З іншого боку, в умовах фінансової кризи, наслідки якої спостерігаються в наш час і у функціонуванні бюджетної системи України, і її муніципальної складової, підтверджуються побоювання стосовно пошуку способів розширення можливого кола позичальників – покупців муніципальних цінних паперів. Одним із напрямів підвищення привабливості муніципальних облігацій і заохочення інвесторів може стати впровадження для власників цих цінних паперів пільг щодо сплати податків, які надходять до місцевих бюджетів. Чинна система оподаткування аж ніяк не стимулює інвестування коштів у муніципальні облігації: дохід, отриманий фізичною особою з допомогою цього фінансового інструмента, оподатковується на рівні 15 %, тоді як дохід від банківського вкладу оподатковується за ставкою 5 % [143]. Отже, громадянинові вигідніше розмістити вільні кошти на банківському депозиті.

Місцевому самоврядуванню досить складно знайти проекти, які б забезпечили необхідні прибутки, та запропонувати інвесторам відповідну дохідність. У багатьох розвинутих країнах світу доходи від муніципальних цінних паперів не оподатковуються. Наприклад, у Сполучених Штатах прибуток за муніципальними облігаціями звільняється від податків, тому ставки відсотка за такими паперами нижчі, ніж

за облігаціями корпорацій. Крім того, важливо те, що людина бачить результат своєї інвестиції. Вкладаючи кошти в банк, вона не знає, як працюють її гроші. Оскільки міська влада залучає інвестиції на певну програму, громадянин побачить, на які саме заходи використовуються вкладені ним кошти.

Інша проблема, з якою постійно стикається сфера комунального кредитування, має юридичний характер. Бюджетний кодекс накладає обмеження стосовно виходу на зовнішні ринки запозичень для лівової частки муніципалітетів. Адже лише міста з населенням понад 800 тис. чоловік мають право на зовнішні запозичення. Запозичення на зовнішніх ринках дають змогу залучити кошти за меншими відсотковими ставками, ніж на внутрішньому ринку. Тому б доцільно було або зменшити обмеження за кількістю мешканців міст, або встановити обмеження за сумою бюджету, як це зроблено в інших країнах.

Зовнішні запозичення доцільно здійснювати на ринку єврооблігацій, оскільки його ресурси значно дешевші, ніж ресурси внутрішніх ринків – кредитного та фондового. Ринок єврооблігацій виник у 60-х роках ХХ століття. Він усунув для інвесторів і для позичальників труднощі, пов'язані з існуванням різних країн, валют, систем валютного й інвестиційного регулювання, а отже, істотно збільшив коло інвесторів для позичальників.

Ринок єврооблігацій є наднаціональним ринком. На ньому практично відсутні межі максимального обсягу запозичень. Він дозволяє залучати фінансові ресурси на тривалі терміни.

Однією з умов виходу позичальника на цей ринок є отримання кредитного рейтингу, що є незалежною оцінкою загальної кредитоспроможності позичальника.

У 2003 році місто Київ вийшло на ринок єврооблігацій. Це перше з міст України, що вийшло на цей ринок. Київська міська рада отримала кредит на 150 млн. доларів від німецького банку “Дрезднер Банк Акцієнгезельшафт”. Кредит отримано на 5 років під 8,75 % річних [144].

Ринок єврооблігацій має значний ресурсний потенціал і може стати важливим чинником соціально-економічного розвитку міст України і країни в цілому.

Слід також шукати нові шляхи гарантування прав кредиторів, оскільки приватним інвесторам украй проблематично здійснити стягнення на рухоме чи нерухоме комунальне майно, що використовується як застава у разі офіційної відмови повернути у строк борг та проценти за облігаціями. Так, згідно з бюджетним законодавством країни, передбачається надання Міністерством фінансів висновку про здійснення запозичення. Однак це не є гарантією Міністерства фінансів

і підтвердженням платоспроможності боржника. На сьогодні у світовій практиці досить ефективно використовується страхування облігаційних позик [125].

Також неоднозначно можна тлумачити і обмеження щодо того, що витрати на обслуговування боргу не можуть перевищувати 10 % видатків від загального фонду місцевого бюджету протягом будь-якого бюджетного періоду, коли планується обслуговування боргу. З одного боку, законодавство запобігає надмірному запозиченню фінансових ресурсів органами місцевого самоврядування та виникненню дефолту, а з іншого – такі занадто жорсткі вимоги обмежують можливості використання позик для міст зі стабільним фінансовим становищем.

Окрім того, при здійсненні місцевих позик органи місцевого самоврядування стикаються з різного роду ризиками. Основні з них такі: ризик неплатежу, макроекономічні ризики та правові. Ці ризики є комплексними, їх класифікацію показано на рис. 3.6.



Рис. 3.6. Класифікація ризиків муніципальних запозичень [145]

Ризик неплатежу (дефолту) – це ймовірність того, що позичальник не зможе погасити свої боргові зобов'язання в обумовлені строки та в повному обсязі. Як видно з рисунка 3.6, до складу ризиків дефолту входять:

- зниження доходів муніципалітету;
- ризик ліквідності місцевих цінних паперів;
- можливість виникнення занепокоєння в інвесторів та кредиторів; інфляційний ризик;
- валютний ризик.

Ризик неплатежу найчастіше починається з появи занепокоєння у кредиторів та інвесторів, їх бажання якомога швидше продати свої облігації. Це спричиняє ситуацію, коли доводиться погашати незаплановану частину боргу з поточного бюджету. Якщо сума боргу велика, то виникає загроза банкрутства муніципалітету. Тому необхідно приділяти увагу визначенню оптимальної суми заборгованості. Ризик неплатежу – це також інфляційний ризик. Інфляція зменшує купівельну спроможність грошей. При зростанні інфляції для органів місцевого самоврядування зростає загроза дефолту, оскільки для реалізації запланованих проектів може не вистачити коштів. Також збільшується період окупності проектів. Для інвесторів та кредиторів інфляційний ризик може призвести до знецінення доходів за муніципальними цінними паперами та знецінення вкладених коштів.

Ще одним ризиком дефолту є ризик ліквідності місцевих цінних паперів, або можливість зміни коефіцієнта ліквідності муніципальних цінних паперів. Цей коефіцієнт може зменшитися, якщо темпи зростання заборгованості муніципалітету перевищують темпи зростання фінансових ресурсів, що можуть бути спрямовані на погашення такої заборгованості. При зниженні ліквідності місцевих цінних паперів інвестори будуть якомога швидше продавати їх. Це спричинить зростання поточної заборгованості органів місцевого самоврядування. У свою чергу, зниження доходів муніципалітету може призвести до неплатежів за зобов'язаннями і, як наслідок, до дефолту.

Найяскравішим прикладом дефолту є дефолт міста Нью-Йорка у 1975 році. Витрати в ті часи в місті зростали швидкими темпами. Більше мільйона мешканців міста жили за рахунок соціальної допомоги з бюджету. Крім того, цей показник збільшувався щороку на 8 %. Також у місті була велика кількість муніципальних службовців, на 10 тис. населення припадало понад 500 осіб. Ці та інші фінансові

проблеми місто розв'язувало шляхом випуску муніципальних облігацій. Кошти залучались для будівництва нових мостів, торговельних центрів, погашення старих позик тощо. За планами фінансистів більшість будівельних проектів, що були профінансовані за рахунок позик, мали бути самоокупними. Але через ряд фінансових та політичних катастроф їх будівництво навіть не було завершено. Також негативним було те, що для погашення заборгованості за уже наявними зобов'язаннями випускалися нові серії облігацій. Реагуючи на зазначені події, рейтингове агентство "Standard & Poor's" оголосило нью-йоркські облігації небажаними для проведення операцій. Внаслідок цього більшість їхніх власників захотіли продати облігації, але в міській скарбниці не було й половини необхідних коштів. Також на інвесторів вплинули і макроекономічні чинники (енергетична криза в США, обвал фондового ринку США). Це і призвело до дефолту Нью-Йорка.

Макроекономічні ризики – це ризики, які можуть спричинити зміни фінансового стану не безпосередньо, а опосередковано, тобто відповідно до змін макроекономічної ситуації в країні, яка впливає як на фінансовий стан муніципалітету, так і на інвестиційні очікування кредиторів. До макроекономічних ризиків належать такі: можливість настання фінансової кризи та економічного спаду в країні; можливість зміни ринкової кон'юнктури; ризик зміни політичної ситуації у країні; валютний ризик (пов'язаний з нестабільністю на валютних ринках). Також до цієї групи належить інфляційний ризик.

Настання фінансової кризи й економічного спаду в країні або у світі призводять до того, що ринок цінних паперів охоплює паніка інвесторів, місцеві цінні папери масово продаються, а кредитори надають фінансові ресурси за надзвичайно високими цінами. Також зміна політичного ладу в країні може призвести до зміни відносин між кредиторами та позичальниками. Ще є валютний ризик, тобто ризик коливання валютних курсів, різкий обвал грошової одиниці. Зміна співвідношення між попитом та пропозицією на позиковий капітал (зміна ринкової кон'юнктури) може призвести до зниження ціни на позиковий капітал у разі зростання пропозиції чи, навпаки, до підвищення у разі зменшення пропозиції.

Ще одна група ризиків – це політичні ризики. Ці ризики зводяться до можливих змін форм власності на комунальне майно, що належить муніципалітету та може бути використане як застава за запозиченнями. Це також можливість зміни міжнародних правових норм у галузі здійснення муніципальних запозичень. Особливо важливий

такий ризик при залученні коштів на зовнішніх ринках, оскільки кредитор та позичальник є суб'єктами різних держав [145].

Управління ризиком містить у собі, зокрема, процес систематичного виявлення джерел ризиків, визначення їх чинників, класифікації, прогнозування та оцінювання ступеня ризиків. Схему організації управління ризиком подано на рис. 3.7.

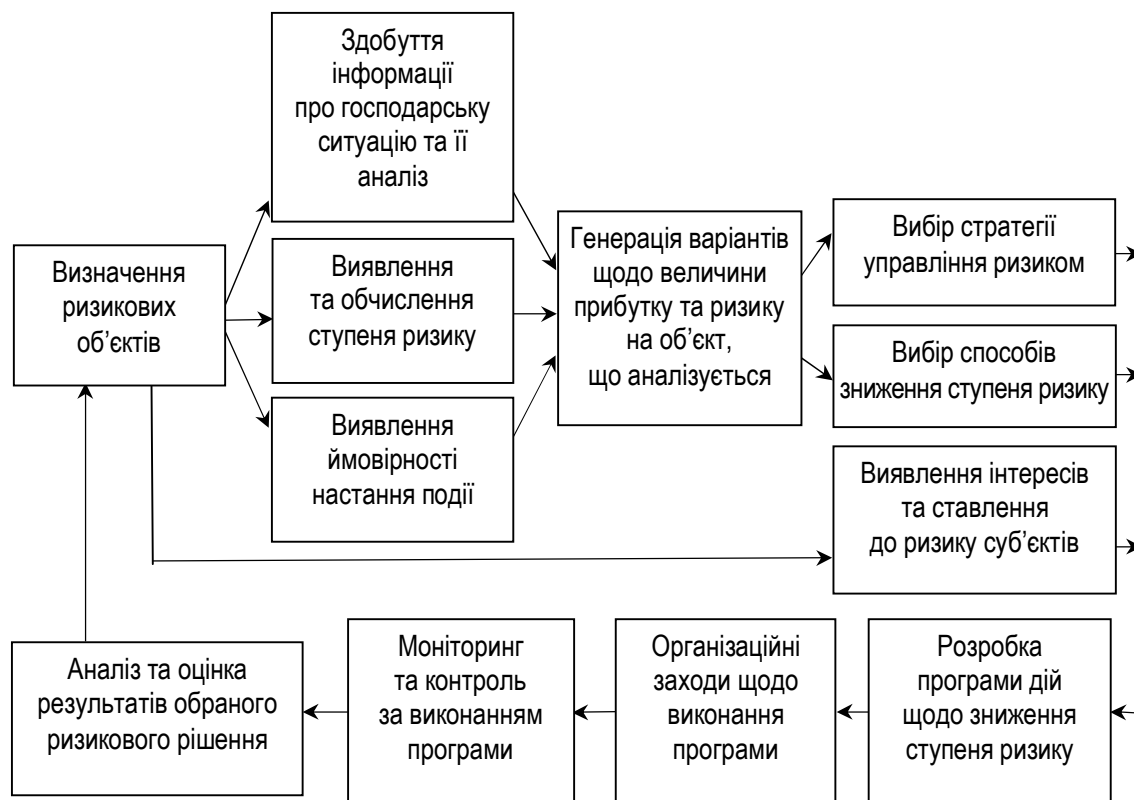


Рис. 3.7. Узагальнена блок-схема процесу управління ризиком

Загалом реакція на ризики у різних суб'єктів може бути різною: активною у формі ліквідації або зниження ступеня ризику до прийнятних значень або пасивною, за якої ризики фактично ігноруються, а втрати визнаються без їх відшкодування [146].

Щодо способів зниження ступенів ризику, то їх досить багато. Проте існують загальні підходи до оптимізації ступеня ризику (рис. 3.8).

Слід зауважити, що на практиці доцільно використовувати не окремі способи зниження ризику, а комбінацію їх, застосовуючи як зовнішні, так і внутрішні способи. Існує також низка специфічних, притаманних тій чи іншій сфері господарської діяльності, способів зниження ризику.



Рис. 3.8. Способи зниження ступеня ризику [147]

Та все ж у сфері менеджменту муніципальних запозичень існують окремі, притаманні лише їй, такі шляхи мінімізації ризиків місцевих позик:

- містам присвоюються кредитні рейтинги з метою оцінки ризиків. Кредитний рейтинг відображає оцінку рейтингового агентства спроможності та готовності емітента в повному обсязі виконувати свої фінансові зобов'язання. Кредитний рейтинг як оцінка кредитоспроможності емітента дає можливість учасникам ринку приймати обґрунтовані фінансові рішення, що зумовлює зменшення витрат емітента, пов'язаних із залученням позикового капіталу. Присвоєння кредитного рейтингу ґрунтується на таких принципах: незалежності (від будь-яких учасників ринку, держави, комерційних та державних організацій); аналітичних критеріїв; колегіальності (процедура ухвалення рішення є політичною і не припускає будь-яких можливостей маніпулювання думкою аналітиків, відповідальних за аналіз того чи іншого емітента); інтерактивності (постійні зустрічі з керівництвом муніципалітету і постійні інформаційні контакти); конфіденційності інформації;
- стабільність фінансів міста, зокрема бюджету міста. На стабільній основі мають бути визначені функції та сфери відповідальності міста, власні й делеговані повноваження;

- у свою чергу, вкладення коштів у розвиток міста, його модернізація стануть передумовою його рейтингу, високої довіри до влади;
- додаткове законодавче регламентування умови повернення позик (із використанням застави, гарантуванням майбутніх доходів, резервуванням необхідних ресурсів, страхуванням активів);
- посилення ринкових важелів впливу на умови їхнього залучення й використання;
- вдосконалення договірної бази облігаційної позики;
- створення наглядової ради, до складу якої мають входити представники правоохоронних органів податкової інспекції;
- розміщення позик на ринкових умовах;
- залучення до контролю за розміщенням і погашенням позик клубів кредиторів.

Слід також звернути увагу на те, що поглиблення бюджетної автономії місцевих урядів має здійснюватися паралельно зі зміцненням ролі центрального уряду та загальнодержавного контролю бюджетного процесу в регіонах. Таких результатів можна досягти шляхом запровадження ринкових методів регулювання, а саме: розмежування повноважень на основі пропозицій або угод із місцевим урядом, формування раціональної податкової системи і, найголовніше, застосування ринкових механізмів бюджетного регулювання – муніципальних запозичень [112].

Отже, муніципальні запозичення – це важливий інструмент забезпечення фінансування розвитку міст. Незважаючи на те, що процес їх використання пов'язаний зі значними ризиками, комунальний кредит – найбільш перспективний та надійний спосіб наповнення реальними фінансовими ресурсами бюджетів розвитку муніципальних утворень в Україні.

3.5. РОЛЬ СТРАХОВИХ КОМПАНІЙ В ІНВЕСТИЦІЙНОМУ ЗАБЕЗПЕЧЕННІ СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ МІСТА

Страховий ринок України є найбільш потужним сектором економіки, що охоплює діяльність небанківських фінансових установ в державі. Даний сегмент ринку постійно нарощує свої фінансові можливості, здійснюючи суттєвий вплив не тільки на економічну, комерційну та інвестиційну діяльність суб'єктів господарювання, але й на соціально-економічний розвиток як держави в цілому, так і кожного окремого міста України зокрема.

Інвестиційна діяльність страхових компаній є необхідною складовою соціально-економічного розвитку будь-якого міста України. Соціальне значення інвестиційної діяльності страхової компанії пов'язане зі спроможністю страховиків акумулювати розрізнені грошові ресурси громадян і формувати на їх основі необхідні фонди грошових коштів для покриття можливих збитків населення та суб'єктів господарювання від настання несприятливих подій. У свою чергу, економічна складова інвестиційної діяльності страховиків обумовлена їх спрямованістю до оптимального розподілу активів та вкладанням власних коштів страхових компаній у будь-які напрямки інвестиційної діяльності, а залучених – у напрямки, визначені в Законі України “Про страхування”.

Основним пріоритетом реалізації інвестиційної політики страхових компаній, що є забезпеченням соціально-економічного розвитку регіонів та міст України, є збільшення клієнтської бази, розвиток та підвищення якості надання страхових продуктів і розгалуженість філіальної мережі. Це пов'язано з прагненням страхових компаній до збільшення страхових надходжень і, як наслідок, укрупнення резервного фонду страховиків, який є джерелом інвестиційної діяльності.

Держава також зацікавлена у формуванні інвестиційних ресурсів страховими компаніями. Так, у ринковій економіці через страхову діяльність реалізується одна з найважливіших державних політик, яка полягає у соціально-економічному захисті населення. В Україні вищенаведений аспект діяльності страхових компаній знайшов відображення у прийнятій в 2005 році Кабінетом Міністрів України Концепції розвитку страхового ринку України до 2010 року. Розвиток страхового ринку визначений як основна складова сталого розвитку економіки України, що в умовах інтеграції нашої держави у світове співтовариство є необхідною умовою національної безпеки.

Забезпечення реалізації концепції сталого розвитку здійснює вплив на макроекономічне середовище держави, складовою якого є страховий ринок. Страхування не тільки формує систему відповідальності за можливі збитки, але й створює резервні фонди для відшкодування завданих збитків. Крім того, страхова сфера є важливим елементом фінансової та економічної систем держави, в якій зосереджена значна кількість фінансових ресурсів.

Переходячи до аналізу сучасної ситуації значення страхових компаній в інвестиційному забезпеченні соціально-економічного розвитку міста, необхідно зазначити, що протягом останніх років українські страхові компанії забезпечували прибутковість своєї діяльності за рахунок нарощення страхових платежів і мінімального рівня страхових виплат. В умовах кризової ситуації в економіці та збільшення

страхових виплат репутація страховиків і, як наслідок, їх інвестиційна діяльність виходять на перший план. Так, у розвинутих країнах прибутки від інвестиційної діяльності є основною статтею доходу страхових компаній, оскільки рівень страхових премій майже дорівнює страховим виплатам.

Таким чином, визначення рейтингової оцінки регіонів України, індикатором якої є репутація страхових компаній, є дуже важливим аспектом інвестиційної діяльності страховиків на даній території.

Для визначення рейтингової оцінки страхових компаній, які діють у межах певних міст та областей України, пропонується побудувати багатомірну кількісну модель на основі визначення залежності між такими показниками:

- кількість головних офісів;
- кількість філій по областях;
- кількість дирекцій по областях;
- кількість відділень по областях;
- кількість представництв по областях;
- страхові платежі;
- страхові виплати [148].

З метою забезпечення порівнянності показників проводиться їх уніфікація. Так, для показників-стимуляторів використовується така формула:

$$x_{ij} = \frac{\tilde{x}_{ij} - \tilde{x}_{j\min}}{\tilde{x}_{j\max} - \tilde{x}_{j\min}} N, \quad (3.5)$$

а для показників-дестимуляторів використовується формула:

$$x_{ij} = \frac{\tilde{x}_{j\max} - \tilde{x}_{ij}}{\tilde{x}_{j\max} - \tilde{x}_{j\min}} N, \quad (3.6)$$

де x_{ij} – i -те значення j -го вихідного уніфікованого показника

$$X_j (i = \overline{1, n}, j = \overline{1, m});$$

n – кількість спостережень за вихідним показником X_j ;

m – кількість вихідних показників);

\hat{x}_{ij} – i -те значення j -го вихідного неуніфікованого показника \hat{X}_j ;

$\hat{x}_{j\min}$ – мінімальне значення j -го вихідного неуніфікованого показника \hat{X}_j ;

$\hat{x}_{j\max}$ – максимальне значення j -го вихідного неуніфікованого показника \hat{X}_j .

Розрахунок узагальненого показника Y страхових компаній, які діють у межах певних міст та областей України, здійснюється за формулою:

$$Y = \sum_{j=1}^m w_j X_j, \quad (3.7)$$

де w_j – коефіцієнт ваги, з якою j -та уніфікована ознака \hat{X}_j враховується при обчисленні узагальненого показника. Значення коефіцієнтів ваги w_j пропонується розраховувати методом модифікованої головної компоненти.

На основі отриманих розрахунків вищенаведеного показника певні міста та області України, в межах яких розташовані страхові компанії, були кластеризовані в 4 групи рейтингів, що дають можливість стверджувати про інвестиційний потенціал кожного з регіонів України, залежно від діяльності страхових компаній на відповідній території (табл. 3.4).

Таблиця 3.4

**Рейтингова оцінка міст та областей України,
в межах яких розташовані страхові компанії, за 2006-2008 рр.**

Область	Територія, тис. км ²	Кількість населення, тис. осіб	Кількість філій по областях	Кількість дирекцій по областях	Кількість відділень по областях	Кількість представництв по областях	Страхові платежі (премії, внески), млн. грн.	Страхові виплати та страхові відшкодування, млн. грн.	Група рейтингу	Кількість страхових компаній у 2006 р.	Кількість страхових компаній у 2008 р.
Вінницька	26,5	1 660,0	36	6	16	6	70,7	19,9	3	–	–
Волинська	20,1	1 036,2	47	6	19	6	62,6	14,2	3	–	–
Дніпропетровська	31,9	3 374,2	108	13	21	15	276,5	80,1	1	23	26
Донецька	26,5	4 500,5	102	21	27	13	424,7	128,4	1	26	24
Житомирська	29,8	1 294,2	29	6	14	5	56,4	14,8	3	–	–
Закарпатська	12,8	1 243,4	34	7	17	7	80,5	27,9	2	–	–
Запорізька	27,2	1 821,3	70	13	31	8	171,0	58,1	1	16	17

Продовж. табл. 3.4

Область	Територія, тис. км ²	Кількість населення, тис. осіб	Кількість філій по областях	Кількість дирекцій по областях	Кількість відділень по областях	Кількість представництв по областях	Страхові платежі (премії, внески), млн. грн.	Страхові виплати та страхові відшкодування, млн. грн.	Група рейтингу	Кількість страхових компаній у 2006 р.	Кількість страхових компаній у 2008 р.
Івано-Франківська	13,9	1 381,1	37	4	21	7	62,7	18,8	2	4	3
Київська	28,1	1 727,8	39	1	33	2	68,7	28,7	2	11	2
Кіровоградська	24,6	1 027,0	23	5	8	6	54,8	15,2	3	–	–
м. Київ	0,8	2 765,5	96	17	44	10	1001,4	399,7	1	252	332
Луганська	26,7	2 331,8	70	7	17	11	126,8	33,7	3	4	4
Львівська	21,8	2 552,9	68	9	37	9	183,0	58,4	1	6	5
Миколаївська	24,6	1 195,8	34	7	10	5	88,4	25	2	3	3
Одеська	33,3	2 392,2	52	8	26	11	207,2	72,7	1	21	19
Полтавська	28,8	1 511,4	43	6	20	9	78,9	22,1	2	5	4
Рівненська	20,1	1 151,0	37	7	26	6	55,9	13,5	3	3	3
Сумська	23,8	1 184,8	26	6	18	5	47,7	11,9	3	1	1
Тернопільська	13,8	1 093,3	34	5	20	6	53,1	13,4	3	2	1
Харківська	31,4	2 782,4	59	9	35	8	164,6	55,4	1	22	24
Херсонська	28,5	1 099,2	28	7	20	6	58,4	21,7	2	–	–
Хмельницька	20,6	1 341,4	42	4	24	8	60,7	17	2	–	–
Черкаська	20,9	1 304,3	45	6	28	6	63,3	23,1	2	2	2
Чернівецька	8,1	904,1	28	4	16	3	35,0	8,3	3	–	–
Чернігівська	31,9	1 121,3	52	6	22	3	50,2	14,3	2	3	2
Автономна Республіка Крим	26,1	1 967,3	67	15	28	8	141,0	32,6	3	5	5
в тому числі м. Севастополь	0,9	339,9	14	5	5	2	33,3	10,5	1	3	3
Усього	603,5	46 104,3	1 306	205	598	189	3 744,2	1 228,9		412	480

На основі даних таблиці 3.4 можна зробити висновок, що інвестиційний потенціал міст та областей України, залежно від діяльності страхових компаній на даних територіях, у своїй більшості залежить від кількості головних офісів та співвідношення між страховими виплатами і страховими платежами. Інвестиційна діяльність страхових компаній проводиться саме в головних офісах, де акумулюються фінансові ресурси всієї мережі даної страхової компанії, тобто всі рішення стосовно розподілу страхових резервів та власних коштів за напрямками інвестування ухвалюються саме в головних офісах.

Крім того, інтерес до ефективної інвестиційної діяльності залежить від напрямків доходів, які отримує страховик. Якщо витрати операційної діяльності страхових компаній покриваються за рахунок страхових платежів (які набагато більше страхових виплат), то прибуток від інвестиційної діяльності виходить на другий план. Якщо ж страхових виплат недостатньо для забезпечення діяльності страхової компанії, то отримання прибутку від інвестиційної діяльності набуває пріоритетного значення. Даний аспект підтверджує діяльність закордонних страхових компаній. Так, страхові компанії Німеччини, Англії та США виплачують майже стільки ж страхових виплат, скільки акумулюють страхових платежів, а основний дохід отримують від інвестиційної складової, пов'язаної з діяльністю на фондовому ринку та ринку нерухомості.

Розглядаючи безпосередньо діяльність страхових компаній в Україні (табл. 3.5), необхідно зазначити, що основною проблемою в даному питанні для страховиків залишається недостатня ліквідність фінансових інструментів для проведення ефективної інвестиційної політики та обмеженість капіталу для її здійснення.

Крім того, страховики спрямовують значні інвестиційні ресурси в інструменти фондового ринку. Оскільки фондовий ринок України недостатньо розвинутий і керується здебільшого неринковими методами регулювання, то спрямованість значних інвестиційних коштів у даному напрямку є дуже ризиковим явищем. Так, на основі даних таблиці 3.5 можна відзначити, що страхові компанії здебільшого інвестують залучені кошти в цінні папери, зокрема в акції та банківські вклади. Протягом 2005-2008 рр. дані напрямки інвестування становили більше ніж 60 % від загального інвестиційного портфеля страховиків. Це свідчить про слабку диверсифікацію напрямків інвестування.

Таблиця 3.5

**Структура напрямків інвестицій
за рахунок залучених коштів страховиків, %**

Показник	Рік				
	2004	2005	2006	2007	2008
1. Грошові кошти на поточних рахунках	14,53	5,43	4,50	7,47	8,11
2. Банківські вклади (депозити)	12,18	25,13	31,19	31,94	29,13
3. Банківські метали	0,16	0,29	0,24	0,38	0,63
4. Нерухоме майно	1,69	4,39	4,54	5,99	7,86
5. Акції	41,47	46,59	43,61	36,64	34,21
6. Облігації	0,64	2,21	2,08	2,68	3,45
7. Іпотечні сертифікати	0,00	0,00	0,23	0,04	0,09
8. Цінні папери, що емітуються державою	0,08	0,65	1,05	1,09	1,62
9. Права вимоги до перестраховиків	28,74	15,07	12,37	13,37	14,64
10. Інвестиції в економіку України за напрямками, визначеними Кабінетом Міністрів України	0,52	0,23	0,18	0,41	0,27
11. Кредити страхувальникам-громадянам, що видаються в порядку, визначеному уповноваженим органом і погодженому з Національним банком України	0,00	0,02	0,01	0,00	0,00
Усього	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Якщо розглядати інвестиційну діяльність страхових компаній у розрізі забезпечення соціально-економічного розвитку міста, то значний вплив мають такі напрямки, як інвестиції в нерухоме майно; іпотечні сертифікати; цінні папери, що емітуються державою, зокрема муніципальними органами влади; кредити страхувальникам-громадянам, що видаються в порядку, визначеному уповноваженим органом і погодженому з Національним банком України, а також банківські вклади, які опосередковано впливають на розвиток територій через обсяги кредитування інвестиційних проектів. Але зазначені вище напрямки інвестування займають приблизно 1/3 частину загального обсягу коштів, залучених страховими компаніями, що обумовлює незначний

вплив страхових компаній на інвестиційну діяльність у містах та регіонах України. Якщо не враховувати частку інвестицій у банківські вклади, за рахунок яких можуть бути забезпечені не тільки інвестиційні, а й споживчі потреби, то обсяги інвестиційної діяльності, які можуть бути спрямовані у соціально-економічний розвиток міста, становитимуть менше 10 % (рис. 3.9).



Рис. 3.9. Напрямки розміщення залучених коштів страхових компаній за період 2004-2008 рр., %

Отже, основні проблеми, які необхідно вирішити при інвестуванні страховими компаніями програм соціально-економічного розвитку міста, полягають, по-перше, в концентрації основних інвестиційних ресурсів у містах, де розташовані головні офіси страховиків (близько

30 міст), а по-друге, в незначній інвестиційній привабливості та ліквідності пропонованих державою напрямків інвестування залучених коштів.

Крім того, значення страхових компаній для соціально-економічного розвитку міста можна визначити у страховому забезпеченні, яке надають страхові компанії суб'єктам господарювання під час їх інвестиційної діяльності, забезпечуючи при цьому страхування фінансових, майнових та інших ризиків. Так, при реалізації більшості інвестиційних проектів, пов'язаних з соціально-економічним розвитком міста як з боку муніципальних органів влади, так і з боку суб'єктів господарювання, виникає значний ризик фінансових та матеріальних втрат, які можуть бути відшкодовані страховими компаніями.

Безперервна реалізація інвестиційних проектів в умовах фінансової невизначеності та природної небезпеки можлива лише за рахунок участі страхових компаній. Але однією з основних проблем залучення страхових компаній у забезпечення реалізації надійності інвестиційних проектів залишається незначна капіталізація страхових компаній та розмір тарифів страхових послуг.

Підбиваючи підсумок, необхідно зауважити, що зростання страхових капіталів призводить до того, що страхові компанії непомітно перетворюються в спеціалізовані кредитні установи, які відіграють важливу роль в опосередкованому фінансовому забезпеченні реалізації інвестиційних проектів і програм соціальної та економічної спрямованості не тільки в країні в цілому, але і в кожному місті зокрема. Фінансові ресурси страхових компаній використовуються не лише як резерви для компенсації страхових випадків, а й активно інвестуються за різними напрямками. Отже, залишається ще багато невирішених проблем, пов'язаних з активізацією ролі страхових компаній в інвестиційному забезпеченні соціально-економічного розвитку регіонів та міст України, що зумовлюють перспективи подальших розробок у даному напрямку.

СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Опарін, В. М. Фінансова система України (теоретико-методологічний аспект) / В. М. Опарін. – К. : КНЕУ, 2005. – 186 с.
2. Пасічник, Ю. В. Бюджетна система [Текст] : навч. посіб. / Ю. В. Пасічник. – Черкаси : Відлуння, 1999. – 376 с.
3. Макконнелл, К. Р. Экономикс. Принципы, проблемы и политика [Текст] : в 2 т ; пер. с англ. / К. Р. Макконнелл, С. Л. Брю. – 11-е изд. – М. : Республика, 1995. – Т. 1. – 399 с.
4. Назаров, Н. Н. Понятия “финансовая система” и “бюджетная система” в теории финансов [Текст] / Н. Н. Назарова, М. И. Канкулова // Финансы и кредит. – 2004. – № 19. – С. 6–10.
5. Бюджетная система России [Текст] : учебник для вузов / под ред. Г. Б. Поляка. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 1999. – 550 с.
6. Бюджетный кодекс України [Текст] // Відомості Верховної Ради. – 2001. – № 37–38. – Ст. 189.
7. Бюджетный кодекс Российской Федерации [Электронный ресурс] от 31.07.98 № 145-ФЗ. – Режим доступа : <http://www.search.kodeks.net/>.
8. Василик, О. Д. Теорія фінансів : [Текст] / О. Д. Василик. – Вид. 4-те, доп. – К. : НІОС, 2003. – 416 с.
9. Государственный бюджет СССР [Текст] : учебник / ред. И. Д. Злобин. – М. : Финансы, 1970. – 248 с.
10. Жук, И. Н. Международные финансы [Текст] / И. Н. Жук, Е. Ф. Киреева, В. В. Кравченко. – М., 2004. – Ч. 1. – 256 с.
11. Кудряшков, В. П. Поняття бюджетної системи та її децентралізації [Текст] / В. П. Кудряшков, Б. В. Сіленков // Фінанси України. – 2006. – № 8. – С. 25–32.
12. Финансы [Текст] : учебник для вузов / под ред. Л. А. Дробозиной. – М. : ЮНИТИ, 2002. – 527 с.
13. Миргородська, Л. О. Фінансові системи зарубіжних країн [Текст] : навч. посіб. / Л. О. Миргородська. – К. : ЦНЛ, 2003. – 225 с.
14. Финансы социалистического общества [Текст]. – М. : Финансы и статистика, 1985. – 188 с.
15. Чугунов, І. Я. Бюджетний механізм регулювання економічного розвитку [Текст] / І. Я. Чугунов. – К. : НІОС, 2003. – 282 с.
16. Романенко, О. Р. Фінанси [Текст] / О. Р. Романенко. – Вид. 2-ге, стереотип. – К. : ЦНЛ, 2004. – 359 с.
17. Финансы. Денежное обращение. Кредит [Текст] : учеб. пособ. / Г. Колпакова. – М. : Финансы и статистика, 2006. – 496 с.

18. Казюк, Я. М. Місцеві бюджети в системі міжбюджетних відносин України [Текст] / Я. М. Казюк // Державне будівництво. – № 1. – 2006. – С. 17–22.
19. Конституція України [Текст]. Прийнята на п'ятій сесії Верховної Ради України 28 червня 1996 р. – К. : Преса України, 1997. – 80 с.
20. Про місцеве самоврядування в Україні [Текст] : Закон України від 21 травня 1997 р. № 280/97-ВР // Урядовий кур'єр. – 1997. – 14 червня.
21. Про систему оподаткування [Електронний ресурс] : Закон України від 18 лютого 1997 р. № 77/97-ВР. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
22. Ніколаєва, О. М. Взаємодія місцевих органів виконавчої та представницької влади в реалізації бюджетних відносин [Текст] : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. наук з держ. упр.: спец. 25.00.04 / О. М. Ніколаєва ; Донецький державний ун-т управління. – Донецьк, 2005. – 24 с.
23. Максимова, Л. П. Формування місцевих бюджетів області у механізмі бюджетного регулювання [Текст] : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.04.01 / Л. П. Максимова ; Науково-дослідний фінансовий інститут при Міністерстві фінансів України. – К., 2005. – 24 с.
24. Матук, Ж. Фінансові системи Франції й інших країн [Текст] / Ж. Матук. – М. : Финстатинформ, 1994. – 185 с.
25. Новикова, Т. С. Местные финансы во Франции [Текст] / Т. С. Новикова. – Новосибирск : Сибирский кадровый центр, 1996. – 325 с.
26. Письменная, Н. Е. Направления совершенствования формирования местных бюджетов [Текст] / Н. Е. Письменная // Материалы VIII региональной конференции “Вузовская наука – Северо-Кавказскому региону”. – Ставрополь : СевКавГТУ, 2004. – Т. 3. – 190 с. – Экономика.
27. Соколов, Н. А. Прогнозирование показателей социально-экономического развития региона [Текст] : монография / Н. А. Соколов. – Сумы : Университетская книга, 2005. – 79 с.
28. Соколов, Н. А. Методы распределения общего областного бюджета здравоохранения [Текст] / Н. А. Соколов // Вісник Української академії банківської справи. – 1998. – № 5. – С. 54–60.
29. Соколов, М. О. Методичні підходи до визначення нормативів внесків інвесторів у розвиток соціальної та інженерно-транспортної інфраструктури міста [Текст] / М. О. Соколов // Вісник Сумського державного університету. – 2001. – № 6–7. – С. 172–177.

30. Соколов, Н. А. Нормирование коечного фонда и кадрового обеспечения медицинской помощи [Текст] / Н. А. Соколов // Вісник Сумського державного університету. – 1998. – № 3(11). – С. 150–152.
31. Соколов, Н. А. О возможности формирования компенсационных фондов финансирования лечебных учреждений [Текст] / Н. А. Соколов // Вісник Сумського державного університету. – 2002. – № 7(40). – С. 125–132.
32. Cohen, S. I. A social accounting matrix analysis for the Netherlands [Text] / S. I. Cohen // De Economist. – 1988. – № 2. – P. 253–272.
33. Cohen, S. I. SAM-based models for appraising medium-term structural adjustment in ESCAP countries [Text] / S. I. Cohen // International Journal of Development Planning Literature. – 1991. – Vol. 6, Nos. 1–2. – P. 17–43.
34. Друкер, П. Ф. Задачи менеджмента в XXI веке [Текст] / П. Ф. Друкер. – Диалектика-Вильямс, 2000. – 200 с.
35. Запатріна, І. В. Інституційні аспекти реалізації концепції “двох бюджетів” на прикладі російського досвіду [Текст] / І. В. Запатріна // Фінанси України. – 2006. – № 9. – С. 18–29.
36. Кириленко, О. П. Місцеві фінанси [Текст] : навч. посіб. / О. П. Кириленко. – Тернопіль : Астон, 2004. – 192 с.
37. Большой экономический словарь [Текст] / под ред. А. Н. Азрилияна. – 5-е изд., доп. и перераб. – М. : Ин-т новой экономики, 2002. – 1 280 с.
38. Preliminary draft report on local finance in the member states of the Council of Europe / Council of Europe, Steering committee on local and regional authorities (CDLR). 11th Conference of European Ministers responsible for the local Government, Lisbon, 10-11 October 1996. – S. l., s. a. – 56 p.
39. Про місцеві податки і збори [Текст] : Декрет Кабінету Міністрів України від 20.05.93 // Відомості Верховної Ради України. – 1993. – № 30. – С. 783–788.
40. Кунас, З. Основные принципы бюджетной системы Германии [Текст] / Кунас Зигмар // Финансы. – 1993. – № 9. – С. 68–76.
41. Никитин, С. Налоги в системе государственных финансов [Текст] / С. Никитин, Е. Глазова, М. Степанова // Деньги и кредит. – 1995. – № 11. – С. 49–58.
42. Павлова, Л. П. Налогообложение в Нидерландах [Текст] / Л. П. Павлова // Финансы. – 1995. – № 12. – С. 23–25.
43. Податкова система України [Текст] : підручник / В. М. Федоров, В. М. Опарін, Г. О. П’ятаченко [та ін.] ; за ред. В. М. Федосова. – К. : Либідь. – 1994. – 464 с.

44. Сорокина, В. Региональная политика Великобритании [Текст] / В. Сорокина // Мировая экономика и международные отношения. – 1996. – № 6. – С. 136–139.
45. Вишневський, В. П. Місцеві податки і збори у ринковій економіці [Текст] / В. П. Вишневський, В. В. Рибак // Фінанси України. – 2001. – № 1. – С. 11–20.
46. Семекко, Г. В. Государственное субсидирование и выравнивание местных бюджетов во Франции [Текст] / Г. В. Семекко // Финансы. – 1996. – № 4. – С. 2–57.
47. Арабчук, Я. Наповнення бюджетів – важлива ділянка роботи [Текст] / Я. Арабчук // Місцеві бюджети, податки і збори (закон, практика, проблеми). – К. : Парламентське вид-во, 2000. – 232 с.
48. Кириченко, М. Міське господарство і проблеми формування та використання бюджету [Текст] / М. Кириченко, В. Титаренко // Економіка України. – № 8. – С. 32–38.
49. Кравченко, В. І. Теоретичні проблеми організації внутрішніх міжурядових фінансових відносин в Україні [Текст] / В. І. Кравченко // Наукові праці НДФІ. – К., 1998. – Вип. 5. – С. 8–24.
50. Ткачук, І. Г. Економічні передумови фінансової незалежності регіону [Текст] / І. Г. Ткачук // Фінанси України. – 1999. – № 11. – С. 3–11.
51. Тарангул, Л. Л. Регіональна податкова політика: зміст і особливості реалізації [Текст] / Л. Л. Тарангул // Фінанси України. – 2000. – № 10. – С. 9–13.
52. Подпорина, И. Современные проблемы бюджетного регулирования [Текст] / И. Подпорина // Экономист. – 1996. – № 7. – С. 69–78.
53. Подпорина, И. Трансферты и бюджетное выравнивание [Текст] / И. Подпорина // Российский экономический журнал. – 1995. – № 12. – С. 18–25.
54. Кравченко, В. І. Місцеві фінанси України [Текст] : навч. посіб. / В. І. Кравченко. – К. : Знання, 1999. – 487 с.
55. Европейская хартия городов [Текст] / Постоянная конф. местн. и регион. органов власти Европы (27 сессия, Страсбург, 17-19 марта 1992 г.). – Страсбург, 1992. – 59 с.
56. Демків, О. Місцеві бюджети США [Текст] / О. Демків // Економіка України. – 1995. – № 6. – С. 81–84.
57. Хиви, Джером. Финансы местных органов власти США [Текст] / Джером Хиви // Финансы. – 1995. – № 10. – С. 43–47.
58. Харлоф, Э. Местные органы власти в Европе [Текст] / Э. Харлоф ; пер. с англ. и предисл. В. И. Каштанова. – М. : Финансы и статистика. 1992. – 208 с.

59. Доронина, Т. В. Финансово-экономическое обеспечение устойчивости региональных бюджетов [Текст] : автореф. дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук: спец. 08.00.10 / Т. В. Доронина ; Росс. акад. гос. служб. – М., 1999. – 20 с.
60. Позднякова, Т. А. Финансовое регулирование социально-экономических процессов [Текст]: автореф. дис. на соискание науч. степени канд. экон. наук: спец. 08.00.10 / Т. А. Позднякова ; С-Петербур. гос. ун-т экон. и фин. – СПб., 1999. – 34 с.
61. Місцеві бюджети, податки і збори: закон, практика, проблеми [Текст]. – К. : Парламентське вид-во, 2000. – 232 с.
62. Региональное развитие: опыт России и Европейского Союза [Текст] / рук. авт. кол. и отв. ред. А. Г. Гранберг. – М. : Экономика, 2000. – 435 с.
63. Розумовський, С. О. Механізм регулювання бюджетно-кредитної діяльності регіону в умовах підвищення рівня економічної самостійності [Текст] : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. экон. наук: спец. 08.10.01 / С. О. Розумовський ; Харк. держ. акад. міськ. госп-ва. – Харків, 2000.
64. Слухай, С. В. Прямі бюджетні трансферти в системі міжбюджетних відносин [Текст] / С. В. Слухай // Фінанси України. – 1996. – № 12. – С. 22–32.
65. Соляникова, С. П. Бюджеты территорий [Текст] / С. П. Соляникова. – М. : Финансы и статистика, 1993. – 93 с.
66. Видатки місцевих бюджетів: соціальний вимір [Електронний ресурс]. – Офіційний сайт Національного інституту стратегічних досліджень. – Режим доступу : <http://www.niss.gov.ua/Monitor/Marrch/08.htm>.
67. Бюджетна класифікація [Текст]. Запроваджена з 1 січня 2002 року наказом Міністерства фінансів України від 27.12.2001 № 604 (зі змінами згідно з наказом Мінфіну від 02.04.2002 № 233) “Про бюджетну класифікацію та її впровадження”.
68. Стойка, В. О. Сучасні проблеми управління інвестиціями / В. О. Стойка // Формування ринкових відносин в Україні. – № 4. – 2004. – С. 175–178.
69. Словарь бухгалтерских терминов [Текст]. – М. : Инфра-М, 2001. – 408 с.
70. Изтелеулов, Б. И. Региональный хозяйственный механизм : формирование, функционирование, моделирование [Текст] / Б. И. Изтелеулов – М. : Экономика, 1992. – 128 с.
71. Бланк, И. А. Управление использованием капитала [Текст] / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр, 2000. – 656 с.

72. Блех, Ю. Инвестиционные расчеты. Модели и методы оценки инвестиционных проектов [Текст] / пер. с нем. ; Ю. Блех, У. Гетце ; под ред. А. М. Чуйкина, Л. А. Галютина. – 1-е изд., стереотип. – Калининград : Янтар. сказ., 1997. – 450 с.
73. Бочаров, В. В. Финансовый анализ [Текст] / В. В. Бочаров. – СПб. : Питер, 2004. – 240 с.
74. Ван Хорн, Дж. К. Основы финансового менеджмента [Текст] / Дж. К. Ван Хорн, Джон Вахович, мл. ; пер с англ. – 11-е изд. – М. : Вильямс, 2003. – 992 с.
75. Виленский, П. Л. Как рассчитать эффективность инвестиционного проекта [Текст] : расчет с комментариями / П. Л. Виленский, С. А. Смоляк. – М. : ИНФОРМ-ЭЛЕКТРО, 1998. – 148 с.
76. Волков, М. М. Проектный анализ [Текст] : учебник для вузов / М. М. Волков, М. В. Грачева. – М. : Банки и биржи, 1998. – 423 с.
77. Загородній, А. Г. Менеджмент реальних інвестицій [Текст] : навч. посіб. / А. Г. Загородній, Ю. І. Стадницький. – К. : Знання ; КОО, 2000. – 209 с.
78. Золотогоров, В. Г. Инвестиционное проектирование [Текст] : учеб. пособ. / В. Г. Золотогоров. – М. : Экоперспектива, 1998. – 463 с.
79. Ковалев, В. В. Методы оценки инвестиционных проектов [Текст] / В. В. Ковалев. – М. : Финансы и статистика, 1998. – 144 с.
80. Лимитовский, М. А. Основы оценки инвестиционных и финансовых решений [Текст] / М. А. Лимитовский. – М. : БЕК, 1996. – 304 с.
81. Хонко, Я. Планирование и контроль капиталовложений [Текст] ; сокр. пер. со швед. и англ. / ред. Г. А. Егiazарян. – М. : Экономика, 1987. – 191 с.
82. Ковалев, В. В. Введение в финансовый менеджмент [Текст] / В. В. Ковалев. – М. : Финансы и статистика, 2000. – 768 с.
83. Чернов, В. Б. Оценка финансовой реализуемости и коммерческой эффективности комплексного инвестиционного проекта [Текст] В. Б. / Чернов // Экономика и математические методы. – 2005. – № 2. – С. 29–37.
84. Новожилов, В. В. Вопросы развития социалистической экономики [Текст] / В. В. Новожилов. – М. : Наука, 1972. – 288 с.
85. Павлючук, Ю. Н. Эффективное управление инновационными проектами / Ю. Н. Павлючук, А. А. Козлов // Менеджмент в России и за рубежом. – 2002. – № 4. – С. 112–133.
86. Слинько, О. Ю. Про необхідність зміни критеріїв оцінки інвестиційної привабливості регіону [Електронний ресурс] : матеріали щорічної науково-практичної конференції “Наука: теорія і практика”

- (20.07.2005-05.08.2005). – Режим доступа : http://www.legalweekly.com.ua/uploads/tx_serlegalweekly/LegalWeekly_99.pd.
87. Орловська, Ю. В. Методологія стратегічного управління інвестиціями в регіональний розвиток [Текст] : дис... д-ра екон. наук: спец. 08.10.01 “Розміщення продуктивних сил і регіональна економіка” / Орловська Юлія Валеріївна. – Дніпропетровськ, 2004. – 273 с.
 88. Беленький, В. З. Модель оптимального инвестирования проекта новой технологии [Текст] / В. З. Беленький, А. Д. Сластиков // Экономика и математические методы. – 1997. – Т. 33. – Вып. 3. – С. 125–140.
 89. Волошинов, В. В. Экстремальные ограничения в моделях инвестиционных программ с финансовым механизмом обеспечения предстоящих выплат [Текст] / В. В. Волошинов, Е. С. Левитин // Экономика и математические методы. – 1996. – Т. 32. – Вып. 2. – С. 117–127.
 90. Брейли, Р. Принципы корпоративных финансов [Текст] / Р. Брейли, С. Мейерс ; пер. с англ. – М. : Олимп-Бизнес, 1997. – 120 с.
 91. Медницкий, В. Г. Анализ экономической эффективности с помощью оптимизационных моделей [Текст] / В. Г. Медницкий // Экономика и математические методы. – 1996. – Т. 32. – Вып. 2. – С. 104–116.
 92. Мертенс, А. В. Инвестиции [Текст] : курс лекций по современной финансовой теории / А. В. Мертенс. – К. : Киевское инвестиционное агентство, 1997. – 416 с.
 93. Бугуцкий, А. Проблемы стоимости рабочей силы в отраслях эко [Текст] / А. Бугуцкий, Ю. Бугуцкий // Экономика Украины. – 1999. – № 2. – С. 50–58.
 94. Кузнецова, О. А. Структура капитала. Анализ методов ее учета при оценке инвестиционных проектов экономики Украины [Текст] / О. А. Кузнецова, В. Н. Лившиц // Экономика и математические методы. – 1995. – Т. 31. – Вып. 4. – С. 12–31.
 95. Петраков, Н. Я. Взаимодействие экономических и социальных факторов в механизме управления народным хозяйством [Текст] / Н. Я. Петраков // Экономика и математические методы. – 1987. – Т. 23. – Вып. 2.
 96. Економіка міст: Україна і світовий досвід [Текст] : навч. посібник / В. М. Вакуленко, Ю. Ф. Дехтяренко, О. І. Драпиковський [та ін.] ; за заг. ред. В. Макухи. – К. : Основи, 1997. – 243 с.

97. Семененко, Б. А. Приватизация и оценка городских территорий [Текст] / Б. А. Семененко, А. М. Телиженко, Н. А. Соколов. – Сумы : Мрия, 1999. – 250 с.
98. Прорвич, В. А. Основы экономической оценки городских земель [Текст] / В. А. Прорвич. – М. : Дело, 1998. – 336 с.
99. Деева, А. И. Инвестиции : учебное пособие / А. И. Деева. – М. : Экзамен, 2004. – 320 с.
100. Мелкумов, Я. С. Экономическая оценка эффективности инвестиций и финансирование инвестиционных проектов [Текст] / Я. С. Мелкумов. – М. : ИКЦ “ДИС”, 1997. – 160 с.
101. Чижов, Л. П. Удосконалення розробки регіональних інвестиційних програм [Текст] / Л. П. Чижов // Фінанси України. – 2000. – № 9. – С. 87–89.
102. Штофер, Г. А. Подходы к определению интегральных показателей развития региона [Текст] / Г. А. Штофер // Доклад научно-практической конференции Таврического национального университета. – Восточно-Крымская фондовая компания. – Симферополь, 2004.
103. Керецман, В. Ю. До проблеми інформаційного забезпечення регіонального розвитку [Текст] / В. Ю. Керецман // Статистика України. – 2004. – № 2. – С. 34–37.
104. Крейдич, І. Методологічні підходи до визначення ефективності регіональних інвестиційних проектів і програм [Текст] / І. Крейдич // Економіка. Фінанси. Право. – 2002. – № 3. – С. 28–30.
105. Огороднік, І. В. Методичні аспекти впровадження системи критеріїв оцінки економічної ефективності програмних заходів та рішень регіональних органів державної виконавчої влади у сфері розвитку малого та середнього підприємництва [Текст] / І. В. Огороднік // Финансовая консультация. – 2000. – № 49–52. – С. 38–43.
106. Щукін, Б. М. Аналіз інвестиційних проектів [Текст] : конспект лекцій / Б. М. Щукін. – К. : МАУП, 2002. – 128 с.
107. Обрителько, Б. А. Експертна оцінка інноваційно-інвестиційних проектів [Текст] : методичні рекомендації, проект / Б. А. Обрителько // Фондовый рынок. – 2002. – № 33. – С. 2–25.
108. Бланк, И. А. Основы инвестиционного менеджмента [Текст] / И. А. Бланк. – К. : Эльга-Н, Ника-Центр, 2001. – Т. 2. – 512 с. – (Библиотека финансового менеджера).
109. Васильева, Т. А. Банковское инвестирование на рынке инноваций [Текст] : монография / Т. А. Васильева. – Сумы : СумГУ, 2007. – 513 с.

110. Едророва, В. Н. Учет и анализ финансовых активов [Текст] / В. Н. Едророва. – М. : Финансы и статистика, 1995. – 267 с.
111. Васильєва, Т. А. Діяльність банківських установ на ринку інноваційного інвестування: методологічні засади [Текст] : дис. ... д-ра екон. наук: 08.00.08 / Васильєва Тетяна Анатоліївна. – Суми, 2008. – 494 с.
112. Кудряшов, В. П. Фінансування бюджету та економічне зростання [Текст] / В. П. Кудряшов // Фінанси України. – 2007. – № 9. – С. 98–112.
113. Місцеві фінанси [Текст] : підручник / за ред. О. П. Кириленко. – К. : Знання, 2006. – 677 с.
114. Муніципальні інвестиції та кредити [Текст] : навч. посібник / Л. Петкова, В. Проскурій. – К., 2006. – 158 с.
115. Падалка, В. М. Становлення та розвиток ринку місцевих запозичень в Україні [Текст] : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.04.01 / В. М. Падалка ; НДФІ. – К., 2006. – 20 с.
116. Кириленко, О. П. Теорія і практика бюджетних інвестицій [Текст] : монографія / О. П. Кириленко, Б. С. Малиняк. – Тернопіль : Економічна думка, 2007. – 286 с.
117. Про затвердження порядку здійснення запозичень до місцевих бюджетів [Електронний ресурс] : Постанова Кабінету Міністрів України від 24 лютого 2003 р. № 207. – Режим доступу : www.zakon1.rada.gov.ua.
118. Циммерман, Х. Муниципальные финансы [Текст] : учебник / Х. Циммерман ; пер. с нем. – М. : Дело и сервис, 2003. – 215 с.
119. Гриньова, В. М. Гроші і кредит [Текст] : підручник / В. М. Гриньова, Ю. М. Великий, О. Ю. Проскура. – Харків : ІНЖЕК, 2008. – 312 с.
120. Падалка, В. М. Муніципальні запозичення в Україні за часів царської Росії [Текст] / В. М. Падалка // Фінанси України. – 2005. – № 10. – С. 151–159.
121. Демківський, А. В. Гроші та кредит [Текст] : навчальний посібник / А. В. Демківський. – К. : Дакор, 2005. – 528 с.
122. Муніципальні інвестиції та кредити [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://users.i.com.ua/~zddm/RUSSIAN/INVBOOK/index.htm>.
123. Петленко, Ю. В. Місцеві фінанси [Текст] : опорний конспект лекцій / Ю. В. Петленко, О. Д. Рожко. – К. : Кондор, 2003. – 282 с.
124. Зайчикова, В. В. Місцеві фінанси України та європейських країн [Текст] / В. В. Зайчикова. – К. : НДФП, 2007. – 299 с.

125. Рак, Р. В. Ринок муніципальних облігацій в Україні [Текст] / Р. В. Рак // Фінанси України. – 2007. – № 11. – С. 86–94.
126. Про цінні папери та фондовий ринок [Електронний ресурс] : Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV. – Режим доступу : www.zakon1.rada.gov.ua.
127. Про затвердження положення про порядок випуску облігацій внутрішніх місцевих позик [Електронний ресурс] : рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 07.10.2003 № 414. – Режим доступу : www.zakon1.rada.gov.ua.
128. Мозковий, О. М. Фондовий ринок [Електронний ресурс] / О. М. Мозковий. – Режим доступу : <http://library.if.ua/book/90.htm>.
129. Библиотека Александровой [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://alexlib.com.ua/econom_pidpr.
130. Ринок боргових цінних паперів в Україні: суперечності та тенденції розвитку [Текст] : монографія / [І. О. Лютий, Т. В. Грищенко, О. В. Любка та ін.]. – К. : Центр навчальної літератури, 2008. – 432 с.
131. Старинський, М. В. Правове регулювання у сфері випуску та обігу цінних паперів в Україні [Текст] : навчальний посібник / М. В. Старинський, Ж. В. Завальна. – Суми : Університетська книга, 2007. – 405 с.
132. Економічна демократія та розвиток місцевого самоврядування в Україні [Електронний ресурс] // Збірник наукових статей. – К. : Альтерпрес, 2003. – Режим доступу : www.niss.gov.ua/table/jalilo23/002.htm/.
133. Випуск облігацій місцевих позик [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.led.net.ua/ukr/tools/94.html>.
134. Веклич, О. О. Як активізувати механізм вилучення природоресурсної ренти [Текст] / О. О. Веклич // Фінанси України. – 2007. – № 10. – С. 74–85.
135. Рюмина, Е. В. Специфика проблем сохранения биоразнообразия в территориальном и временном аспектах / Е. В. Рюмина, И. Л. Карачевцев // Экономика природопользования. – 2005. – № 1. – С. 112–118.
136. Стенограмма заседания круглого стола Аналитического совета Фонда “Единство во имя России” на тему “Природная рента: великий шанс или великая иллюзия” от 29 октября 2003 г. [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.fondendin.ru/sten/st291003.pdf>.

137. Гончаров, Ю. А. Единый рентный налог как инструмент управления ресурсами и стимулирования экономического роста: аргументы “за” и “против” [Текст] / Ю. А. Гончаров // Финансы. – 2004. – № 5. – С. 181–184.
138. Колесник, М. Текущее состояние и перспективы рентного налогообложения в России [Текст] / М. Колесник // Вопросы экономики. – 2003. – № 6. – С. 78–87.
139. Данилишин, Б. М. Наукові нариси з економіки природокористування [Текст] : монографія / Б. М. Данилишин. – К. : РВПС України НАН України, 2008. – 280 с.
140. Про оподаткування прибутку підприємств [Електронний ресурс] : Закон України від 28 грудня 1994 р. № 334/94-ВР. – Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>.
141. Проблеми фінансового забезпечення інноваційного розвитку [Текст] : монографія / за заг. ред. Т. А. Васильєвої, В. Г. Боронос. – Суми : Вид-во СумДУ, 2009. – 351 с.
142. Грошова і банківська статистика [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/Statist/index.htm>.
143. Про податок з доходів фізичних осіб [Електронний ресурс] : Закон України від 22 травня 2003 р. № 889-IV. – Режим доступу : <http://www.zakon1.rada.gov.ua>.
144. Падалка, В. М. Запозичення фінансових ресурсів органами місцевого самоврядування України на ринку єврооблігацій [Текст] / В. М. Падалка // Фінанси України. – 2005. – № 6. – С. 82–92.
145. Падалка, В. М. Ризики муніципальних запозичень [Текст] / В. М. Падалка // Фінанси України. – 2005. – № 2. – С. 114–122.
146. Мельник, А. Ф. Муніципальний менеджмент [Текст] : навч. посібник / А. Ф. Мельник, Г. Л. Монастирський, О. П. Дудкіна ; за ред. д-ра екон. наук, проф. А. Ф. Мельник. – Тернопіль : Економічна думка, 2005. – 167 с.
147. Вітлінський, В. В. Економічний ризик і методи його вимірювання [Текст] : підручник / В. В. Вітлінський, С. І. Наконечний, О. Д. Шаропов. – К. : ІЗМН, 1996. – 400 с.
148. Рядно, О. А. Моделювання розвитку страхового ринку в регіонах України [Текст] / О. А. Рядно, О. В. Піскунова, Л. В. Рибальченко // Фінанси України. – 2007. – № 12. – С. 106–114.

Наукове видання

Єпіфанов Анатолій Олександрович
Васильєва Тетяна Анатоліївна
Балацький Олег Федорович та ін.

**ІНВЕСТИЦІЙНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ
СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ МІСТА**

Монографія

У 2 томах

**ТОМ 2
ІНСТРУМЕНТИ ІНВЕСТИЦІЙНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ
СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНОГО РОЗВИТКУ МІСТА**

Редактор *Г.М. Нужненко*

Технічне редагування *І.О. Кругляк*

Комп'ютерна верстка та дизайн обкладинки *Н.А. Височанська*

Підписано до друку 01.12.2009. Формат 60x90/16. Гарнітура Times.
Обл.-вид. арк. 14,2. Умов. друк. арк. 16,63. Тираж 300 пр. Зам. № 939

Державний вищий навчальний заклад
“Українська академія банківської справи Національного банку України”
40030, м. Суми, вул. Петропавлівська, 57
Свідоцтво про внесення до Державного реєстру видавців, виготівників
і розповсюджувачів видавничої продукції: серія ДК № 3160 від 10.04.2008

Надруковано на обладнанні Державного вищого навчального закладу
“Українська академія банківської справи Національного банку України”
40030, м. Суми, вул. Петропавлівська, 57