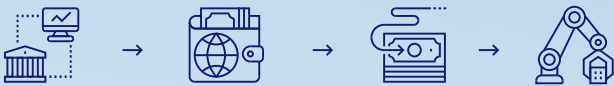




policy brief

ЗАЛУЧЕННЯ МІСЦЕВИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ ДЛЯ ІНФРАСТРУКТУРИ ГРОМАД — ІНСТРУМЕНТ ВІДНОВЛЕННЯ



Місцеві громади мають потребу в отриманні інвестицій у будівництво та реконструкції постраждалої інфраструктури, такої як школи, лікарні, мережі водопостачання та інше. Крім цього, підприємства комунального сектору на місцях можуть розвивати власну базу для надання якісних послуг та надалі приносити додатковий прибуток в громаду через оновлення інфраструктури. У цьому контексті залучення запозичень є одним із важливих способів фінансування для виконання завдань місцевої громади.

Ми дослідили останні тенденції залучення кредитного фінансування громадами для інфраструктурних потреб, виявили перешкоди та недоліки цього процесу та запропонували опції для їх вирішення.

Аналітика стане корисною:

- органам місцевого самоврядування, які бажають залучити кредитне фінансування для інфраструктурних проєктів до громади;
- законодавцям та органам виконавчої влади, які напрацьовують та реалізують державну політику у сфері місцевих запозичень та децентралізації;
- кредиторам, зокрема МФО для відстеження останніх тенденцій у залученні кредитів та гарантій на інфраструктурні проєкти на місцях.

→ Автори:

Віталій Набок

Аналітик політики та даних Інституту аналітики та адвокації.

→ Внутрішній рецензент:

Анна Корнилюк

Аналітикиня політики та даних Інституту аналітики та адвокації.

→ Верстка та дизайн:

Катерина Кисла

Графічна дизайнерка Інституту аналітики та адвокації.

Для цитування цього матеріалу: Віталій Набок (2024): Залучення місцевих запозичень для інфраструктури громад — інструмент відновлення, Інститут аналітики та адвокації.

Матеріал підготовлено в рамках Програми сприяння громадській активності «Долучайся!», що фінансується Агентством США з міжнародного розвитку (USAID) та здійснюється Pact в Україні. Зміст матеріалу є винятковою відповідальністю Pact та його партнерів і не обов'язково відображає погляди Агентства США з міжнародного розвитку (USAID) або уряду США.



Вступ	5
1. Закордонний досвід кредитування місцевих бюджетів	6
1.1. Науковий погляд на здійснення місцевих запозичень	6
1.2. Стан місцевих запозичень: світова практика	8
2. Отримання місцевих запозичень	10
2.1. Суб'єкти, наділені правом здійснення місцевих запозичень	10
2.2. Порядок здійснення місцевих запозичень	15
2.3. Повернення місцевих запозичень	19
2.4. Заходи бюджетної дисципліни	19
3. Надання місцевих гарантій	21
4. Аналіз кредитування громад у період воєнного стану	24
4.1. Кредитні договори	24
4.2. Облігації місцевих позик	29
4.3. Місцеві гарантії	31
Висновки	35
Пропозиції	37
Додатки	39



Скорочення



АРК	Автономна Республіка Крим
БКУ	Бюджетний кодекс України
ВВП	Валовий внутрішній продукт
ВРУ	Верховна Рада України
ЄС	Європейський Союз
ЗУ	Закон України
КМУ	Кабінет Міністрів України
МФО	Міжнародна (-і) фінансова (-і) організація (-і)
НБУ	Національний банк України
НКЦПФР	Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку
ОВДП	Облігації внутрішньої державної позики
ОМС	Органи місцевого самоврядування
ПДФО	Податок на доходи фізичних осіб





З початком повномасштабного вторгнення РФ в Україну фінансування відбудови на місцях потребує особливої уваги – оцінені потреби на відновлення в межах RDNA2 становили до [\\$411 млрд](#).

Місцеві бюджети впродовж січня-листопада 2023 року отримали [лише 96 млн грн грантів](#) (0,01% від усіх доходів місцевих бюджетів), тоді як кожна четверта гривня фінансів надійшла до громад через субвенцію чи дотацію з Державного бюджету. Значна присутність коштів держави на місцевому рівні свідчить про недостатню самостійну спроможність для вправного здійснення всіх повноважень на місцях в умовах різних викликів.

Наразі місцева влада має одночасно ладнати справи з проєктами відновлення та фінансуванням поточних видатків. За таких умов є підвищений запит на вивільнення чи отримання фінансових ресурсів для відновлення інфраструктури.

У фокусі дослідження перебувають місцеві запозичення (кредити, емісії облігацій місцевих позик) та місцеві гарантії для реалізації інфраструктурних проєктів у громадах.

Предмет дослідження не охоплює позики на покриття тимчасових касових розривів місцевих бюджетів у розумінні [ст. 73 Бюджетного кодексу України](#). Такий вид позики використовується для тимчасового покриття дефіциту коштів у бюджеті (для захищених видатків загального фонду) на безвідсотковій основі, тоді як місцеве запозичення спрямоване на залучення додаткових ресурсів для тривалого фінансування проєктів та інших видатків.



1. Закордонний досвід кредитування місцевих бюджетів



1.1. Науковий погляд на здійснення місцевих запозичень

У науковій дискусії щодо доцільності використання такого інструменту як місцеві запозичення на місцях варто звернути увагу на роботу [J.M. Buchanan, 1977](#), де він пише про доцільність здійснення запозичення «...лише в тих ситуаціях, коли потреби у витратах “розтягнуті” в часі, що пов'язано або з такими надзвичайними обставинами, як стихійні лиха чи катастрофи, або з одномоментними потребами програми капітальних вкладень» (що відповідає духу “[Золотого правила](#)” для заборони запозичень на місцевому рівні на поточні видатки та їх спрямуванню на капітальні).

Боргове або облігаційне фінансування не використовується для фінансування поточних операційних витрат, цілями цих сум є місцевий розвиток, капітальні інвестиції, будівництво ([V. László, 2020](#)).

[H. Zimmermann, 2003](#) також актуалізує увагу щодо того, що кредитне фінансування муніципалітетів має виходити з відповіді на питання: чи зможе орган місцевого самоврядування виконувати свої зобов'язання з обслуговування боргу належним чином в майбутньому та без шкоди? Відтак **варто проводити попередній аналіз дохідної частини бюджету на предмет того, чи не буде здійснення запозичення вводити громаду у ще більш обтяжливий стан.**

Беручи до уваги ідею, висловлену [H. Zimmermann](#), є потреба в подальшому аналізі спроможності територіальних громад здійснювати місцеві запозичення.

Водночас вбачаємо найбільш слушними критерії оцінки навантаження запозичення на місцевий бюджет, визначені [K. Spearman, 2007](#):

«За найсприятливіших обставин борг:

- є пропорційним за розміром і темпами зростання податковій базі;
- не перевищує терміну експлуатації об'єктів, які він фінансує;
- не використовується для збалансування операційного бюджету;
- не вимагає графіків погашення, які покладають надмірний тягар на операційні витрати;
- не є настільки високим, щоб поставити під загрозу кредитний рейтинг».

Узагальнюючи, використання місцевих запозичень вимагає ретельного аналізу з метою забезпечення фінансової стійкості та здатності відповісти на майбутні виклики для бюджету.

Первинно на природу місцевих запозичень у конкретній країні здійснює вплив структура державного ладу, а надто – вибудовані взаємовідносини центрального уряду та місцевої влади.

Таблиця 1. Форми державного контролю за борговою політикою органів місцевого самоврядування.

Ринковий підхід	Діалог-орієнтоване співробітництво
муніципальна влада вільно і самостійно приймає рішення щодо обсягів здійснення запозичень, їх форм і напрямів використання.	координація контролю за здійсненням і використанням місцевих запозичень між національним та місцевим рівнями державного управління.
Регуляторний підхід	Адміністративний підхід
формування фіскальних правил для обмеження обсягів місцевих боргів на основі чинної правової бази держави.	центральний уряд країни має право безпосереднього управління місцевим боргом.

Джерело: складено автором на основі [Ye. Zolotukhin, 2017, p. 56](#).

Як вказує [Ye. Zolotukhin, 2017](#), **для унітарних країн найчастіше застосовується регуляторний чи адміністративний підхід**, у той час, як для федерацій з розвиненими фінансовими ринками та високим ступенем захисту прав кредиторів притаманні ринковий підхід та діалог-орієнтоване співробітництво.

Крім цього, ступінь державного контролю впливає на структуру ринку місцевих запозичень, зазначає автор. Так, у США більшою мірою розвинені муніципальні облігації, найбільшим утримувачем яких є домогосподарства, тоді як у Європі переважають банківські позики, надавані кредитно-фінансовими установами.

Для стимулювання та отримання місцевих запозичень хорошою практикою вважається емісія цінних паперів за типом проєктного фінансування. Крім цього, у низці країн існують спеціальні установи, покликані допомагати на місцях з тонкощами здійснення місцевих запозичень.

1.2. Стан місцевих запозичень: світова практика



СВІТ

У найбільшому світовому огляді субнаціональних бюджетів за 2022 рік ([World Observatory on Subnational Government Finance and Investment](#)) вказують на вплив коронакризи та подекуди – російського вторгнення в Україну на бюджети.

Так, загалом **фіксується пом'якшення правил здійснення запозичень**. Були відкриті нові кредитні лінії, розширено доступ до довгострокових запозичень та ринків капіталу, створено муніципальні фонди ліквідності.

↑
7,6%

У середньому загальний **обсяг непогашеного боргу в 47 країнах збільшився на 7,6%** в реальному вираженні в період з 2019 по 2020 рік.

Борг місцевих органів влади, становив 4,5% ВВП та 6,1% загального державного боргу у 2020 році, що, порівняно з державним або субнаціональним рівнем, є значно нижчим як у федеративних, так і в унітарних країнах.

У звіті також виокремлюється проблема, пов'язана із розвитком боргових відносин серед органів місцевого самоврядування у найменш розвинених країнах. Так, попри певну неповноту даних, констатується, що в основному запозичення можна здійснювати для проведення капітальних видатків за попереднім погодженням з міністерством фінансів. Однак на практиці **навіть там, де здійснення місцевих запозичень дозволено законом, місцевий борг є дуже обмеженим**.



ЄВРОПА

Для країн Європи, зокрема й України, більше притаманні механізми з формуванням фіскальних правил для обмеження обсягів місцевого боргу (т.зв. регуляторний підхід).

Державний борг та місцевий борг серед країн ЄС впродовж останніх 4 років зростає, однак частка місцевого боргу відносно державного поступово спадала та у 2022 році досягла **6,2%**. Такий тренд спадання є дуже показовим для європейських країн, адже трохи більше десятиліття тому (2011 рік) частка місцевого боргу відносно державного складала [13%](#).

Таблиця 2. Частка місцевого боргу щодо державного боргу серед країн ЄС протягом 2019-2022 років.

Показник/рік	2019	2020	2021	2022
Місцевий борг	760	792	835	838
Державний борг	11 019	12 214	13 015	13 492
Частка місцевого боргу	6,9%	6,5%	6,4%	6,2%

*Суми боргу виражені у млрд €

Джерело: розраховано та складено автором на основі даних Євростату [1](#), [2](#).

Борг місцевих органів влади у 2022 році відігравав важливу роль у Швеції (35% у структурі загального боргу), Данії (21%), Фінляндії (17%), Естонії (13%) та Латвії (12%). Не зважаючи на високу частку місцевого боргу, 4 із 5 наведених країн тримають співвідношення боргу до ВВП (debt-to-GDP ratio) на рівні, нижчому за 60%. Для більшості муніципалітетів цих країн притаманна сильна фіскальна автономія.

Хоча й найбільші економіки ЄС – Франція, Німеччина, Італія – мають найбільші серед країн суми місцевого боргу (понад 100 млрд € кожна), втім у співвідношенні до державного боргу він не становить і 10%.

Для місцевих бюджетів країн-членів ЄС характерне використання 2 інструментів запозичень – кредити та облігації. Борг місцевих бюджетів переважно складається з самого кредиту, іншої кредиторської заборгованості та облігацій, що становлять найменшу його частку ([V. László, 2019](#)).

Муніципалітети окремих країн використовують також короткострокові запозичення, щоб компенсувати нерівномірність грошових потоків; у деяких країнах Східної Європи (наприклад, в Угорщині) місцеві органи влади позичають гроші на короткий термін (1-2 місяці), щоб подолати труднощі з ліквідністю, пов'язані із затримкою підтримки з центрального бюджету ([V. László, 2020](#)). Схожа практика діє в Україні – позики на покриття тимчасових касових розривів.

2. Отримання місцевих запозичень



2.1. Суб'єкти, наділені правом здійснення місцевих запозичень

У рік перед повномасштабним вторгненням [фінансування місцевих бюджетів шляхом запозичень](#) склало 9,5 млрд грн, і становило трохи більше половини планових надходжень за запозиченнями того року (17,7 млрд грн). У 2022 і 2023 роках виконання плану фінансування за місцевими запозиченнями не вийшло навіть на рівень 10%.

Місцеве запозичення – операції з отримання до бюджету Автономної Республіки Крим, обласного бюджету, бюджету міської, селищної чи сільської територіальної громади кредитів (позик) на умовах повернення, платності та строковості з метою фінансування бюджету Автономної Республіки Крим, обласного бюджету, бюджету міської, селищної чи сільської територіальної громади.

Варто зазначити, що наприкінці 2023 року сфера місцевих запозичень зазнала змін – [Законом України № 3428-ІХ від 08.11.2023](#) до переліку громад-отримувачів було додано сільські та селищні ради.

Місцеві запозичення згідно зі [статтею 74 Бюджетного кодексу України](#) можна здійснювати для бюджетів розвитку.

Таблиця 3. Можливі цілі залучення позик для різних бюджетів.

Тип бюджету	Цілі залучення позики
Автономної Республіки Крим, міської, селищної, сільської територіальних громад	Для створення, приросту чи оновлення стратегічних об'єктів довготривалого користування або об'єктів, що забезпечують виконання завдань Верховної Ради Автономної Республіки Крим та місцевих рад, спрямованих на задоволення інтересів їх населення .

Обласний

Для створення, приросту чи оновлення **стратегічних об'єктів довготривалого користування** або **об'єктів, що забезпечують виконання завдань** обласних рад, спрямованих на **задоволення спільних інтересів територіальних громад області, відновлення та реконструкцію об'єктів спільної власності** територіальних громад або державної власності, що перебувають в управлінні обласних рад, обласних державних адміністрацій, а також **будівництва, реконструкції, капітального ремонту автомобільних доріг** загального користування державного, місцевого значення.

Джерело: складено автором на основі [Бюджетного кодексу України](#).

Тож місцевим бюджетам надається право здійснювати місцеві запозичення на широкий перелік об'єктів. Спрямування капітальних видатків бюджету розвитку визначено [частиною 3 статті 71 БКУ](#) і здійснюється за такими напрямками:

1. соціально-економічний розвиток регіонів;
2. виконання інвестиційних проєктів;
3. будівництво, капітальний ремонт та реконструкцію об'єктів соціально-культурної сфери і житлово-комунального господарства;
4. будівництво газопроводів і газифікацію населених пунктів;
5. будівництво і придбання житла окремим категоріям громадян відповідно до законодавства;
6. збереження та розвиток історико-культурних місць України та заповідників;
7. будівництво та розвиток мережі метрополітенів;
8. придбання вагонів для комунального електротранспорту;
9. розвиток дорожнього господарства;
10. придбання шкільних автобусів та автомобілів швидкої медичної допомоги;

11. оновлення матеріально-технічної бази комунальних закладів охорони здоров'я, комп'ютеризацію та інформатизацію закладів загальної середньої освіти і комунальних закладів охорони здоров'я;
12. природоохоронні заходи;
13. інші заходи, пов'язані з розширеним відтворенням.

Ідентифікаційними ознаками таких об'єктів є:

- стратегічна значущість;
- потенціал до довготривалого користування;
- спрямованість на задоволення потреб громад (-и).

Варто зауважити, що [Законом України від 11.04.2023 № 3035-IX](#) було внесено зміни до БКУ, якими встановлено, що **в період дії воєнного стану в Україні**

місцеві запозичення від міжнародних фінансових організацій (МФО) можуть спрямовуватися на поточні видатки місцевих бюджетів та надання фінансової підтримки комунальним підприємствам для погашення ними кредитів, залучених у МФО у попередні періоди під місцеві гарантії, якщо таке цільове призначення передбачено умовами кредитних угод з міжнародними фінансовими організаціями.

Правом здійснювати місцеві запозичення до змін, внесених [Законом України № 3428-IX від 08.11.2023](#) було наділене неповне коло місцевих бюджетів.

Таблиця 4. Суб'єкти, які були наділені правом здійснювати місцеві запозичення.

Місцеві зовнішні запозичення	Місцеві зовнішні запозичення шляхом отримання кредитів (позик) від МФО	Інші місцеві зовнішні запозичення
Верховна Рада АРК, обласні та міські ради	Верховна Рада АРК, обласні та всі міські ради	Верховна Рада АРК, Київська, Севастопольська міські ради, міські ради міських територіальних громад з адміністративним центром у місті обласного значення.

Джерело: складено автором на основі [Бюджетного кодексу України](#).

Таким чином, Кодекс декларував можливість брати принаймні один вид запозичень для міських рад усіх рівнів територіального устрою, а також Верховній Раді АРК, обласним радам. **Водночас сільські, селищні ради тривалий час були позбавлені можливості здійснювати місцеві запозичення.**

Проте [пунктом 26 статті 26 Закону України «Про місцеве самоврядування в Україні»](#) визначено виключну компетенцію сільських, селищних та міських рад приймати рішення щодо здійснення місцевих запозичень. Ця правова норма породжувала неузгодженість у законодавстві – ради всіх рівнів могли приймати рішення щодо здійснення місцевих запозичень, водночас Бюджетним кодексом України правом здійснювати місцеві запозичення (принаймні одного з видів) були наділені міські, обласні ради, а також Верховна Рада АРК.

Для розв'язання цієї проблеми до порядку денного ВРУ було включено 2 законопроекти – [4103 від 16.09.2020](#) та [6472 від 28.12.2021](#). Метою обох було забезпечити право здійснення місцевих запозичень та надання місцевих гарантій органам місцевого самоврядування.

Проектом закону [№ 4103](#) пропонувалося:

- наділити правом здійснення місцевих запозичень та надання місцевих гарантій **сільські, селищні, районні ради;**
- обмежити обсяг місцевого та гарантованого боргу **до 70% доходів відповідного бюджету за попередній бюджетний період;**

→ **погодження** щодо обсягу та умов місцевого запозичення з Міністерством фінансів України **робити у разі, коли очікуваний загальний обсяг місцевого боргу та гарантованого боргу складатиме від 60% до 70% доходів відповідного бюджету за попередній бюджетний період.** У разі, коли очікуваний загальний обсяг місцевого боргу та гарантованого боргу складатиме менш ніж 60% доходів відповідного бюджету за попередній бюджетний період **Міністерству фінансів буде направлена відповідна інформація з розрахунками;**

→ якщо поточною редакцією БКУ визначено, що видатки на обслуговування місцевого боргу **не мають перевищувати 10% від суми видатків загального фонду протягом усього періоду, коли планується здійснювати обслуговування** місцевого боргу, то за редакцією проекту закону **видатки не можуть перевищувати 15% доходів відповідного бюджету за попередній бюджетний період;**

→ зменшити термін обмеження права на здійснення місцевих запозичень у разі порушення місцевою громадою зобов'язань **з трьох років до одного бюджетного періоду;**

→ **скасувати реєстрацію випуску облігацій та проспекту емісії облігацій внутрішніх місцевих позик в Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку.**

У пояснювальній записці до проекту закону автор пропонував визначити межу в 70% обсягу боргу до доходів за попередній бюджетний період, обґрунтовуючи це наявністю світової практики (обмеження в діапазоні від 70% до 100% або взагалі без обмеження). Водночас незрозуміло, чому частка розраховується до доходів за попередній бюджетний період, а не, до прикладу, відносно прогнозу двох наступних бюджетних періодів, що було б спрямовано на оцінку спроможності місцевої ради витримувати фінансове навантаження від запозичення.

Так само рекурсивно, за логікою проекту закону, має визначатися сума видатків на обслуговування місцевого боргу, що також ігнорує самооцінювання місцевою радою можливості якісно обслуговувати борг у майбутньому.

НКЦПФР за проектом закону [№ 4103](#) мала б бути виключена з процесу отримання запозичень шляхом емісії облігацій.

Також зменшився б обсяг функцій Мінфіну – погодження варто робити лише якщо очікуваний загальний обсяг місцевого боргу та гарантованого боргу складатиме від 60% до 70% доходів відповідного бюджету за попередній бюджетний період. У випадку здійснення запозичення з очікуваним загальним обсягом місцевого боргу

менш як 60% функція місцевого фінансового органу зводиться до інформування Мінфіну про запозичення.

Такий підхід, з одного боку, дозволив би скоротити час на отримання запозичення (шляхом прибрання однієї з фаз у більшості випадків) та проявляти більшу фінансову автономію, з іншого боку – міг призвести до втрати координації з управління боргом та накопичення боргового навантаження.

Проект закону [№ 6472](#) відрізняється від [№ 4103](#) тим, що не вносить змін до положень НПА в частині регулювання місцевого боргу, взаємодії органів місцевого самоврядування з Мінфіном та НКЦПФР. Натомість [№ 6472](#) пропонує додати суб'єктів прав на здійснення місцевих запозичень та надання місцевих гарантій (сільські та селищні ради, громади) без зміни суті та етапності таких процесів.

Отже, бюджети сіл та селищ переймають зокрема і порядки здійснення місцевих запозичень/надання гарантій, суми видатків на обслуговування місцевого боргу та його граничні межі, про що докладніше піде мова у наступних розділах. Проект закону № 6472 також отримав підтримку громадськості, зокрема [Всеукраїнської асоціації ОТГ](#) та [Асоціації міст України](#).

У вересні-листопаді 2023 року ВРУ та її комітети розглядали проект Закону України [№ 10037](#) про внесення змін до розділу VI Бюджетного кодексу України щодо забезпечення підтримки обороноздатності держави та розвитку оборонно-промислового комплексу України. У ході розгляду проекту в другому читанні було внесено правки, якими майже повністю втілено в законодавчому рішенні проект Закону України [№ 6472](#) (за винятком деяких технічних змін до статей, що не були охоплені проектом [№ 6472](#)). Таким чином, втілені законодавчі положення додають до поточного процесу здійснення місцевих запозичень та надання місцевих гарантій сільські та селищні ради, однак не змінює суті самих процесів, що може становити виклики для нових учасників боргового ринку.

2.2. Порядок здійснення місцевих запозичень

Міністерство фінансів для допомоги органам місцевого самоврядування у підготовці документів затвердило [Методичні рекомендації щодо погодження обсягу та умов здійснення місцевих запозичень і надання місцевих гарантій](#). Сам документ, хоча і містить докладну процедуру щодо здійснення місцевих запозичень та надання місцевих гарантій, однак потребує оновлення з метою приведення його у відповідність до чинного законодавства. Зокрема, щодо застосування змінених положень до чинних нормативно-правових актів, прийнятих після публікації цих рекомендацій.

Згідно з Порядком здійснення місцевих запозичень, визначеним [Постановою КМУ № 110 від 16.02.2011 р. \(зі змінами\)](#), їх можливо здійснювати у **двох формах**:

Таблиця 5. Процедура здійснення місцевих запозичень.

УКЛАДЕННЯ ДОГОВОРУ ПОЗИКИ (кредитного договору)

ЕМІСІЯ ОБЛІГАЦІЙ МІСЦЕВИХ ПОЗИК

Оформлення проєкту рішення ради

У проєкті рішення ради про запозичення мають міститися відомості про:

- мету запозичення;
- форму запозичення;
- істотні умови запозичення. До них відносять вид, розмір, валюту, строк, відсотки за користування запозиченням та строки їх сплати, включаючи відсотки у разі прострочення та/або відстрочення виконання зобов'язання щодо повернення запозичення/окремої його частини, розмір комісій, адміністративних платежів та інших платежів, які підлягають сплаті відповідно до умов кредитного договору (договору позики), розмір неустойки, штрафів, пені чи інших санкцій за порушення зобов'язань за запозиченням, а також розмір основної суми боргу;
- майнове або інше забезпечення виконання зобов'язання за запозиченням.

***Варто зауважити**, що у березні 2023 року було внесено [зміни](#) до складу істотних умов шляхом їх деталізації, зокрема додавання до них:

- відсотків у разі прострочення та/або відстрочення виконання зобов'язання щодо повернення запозичення/окремої його частини,

У проєкті рішення ради про емісію облігацій місцевих позик має бути зазначено про:

- мету запозичення;
- істотні умови запозичення;
- можливість дострокового погашення облігацій;
- можливість викупу облігацій;
- можливість прийняття рішення про відмову від розміщення облігацій;
- можливість реструктуризації боргових зобов'язань;
- можливість анулювання викуплених облігацій;
- визначення за потреби уповноваженого органу емітента, якому надаються повноваження, визначені [в абзацах 9-18 пункту 3 статті 4 розділу II Положення](#).

Переваги облігацій у порівнянні з укладенням кредитних договорів полягають у тому, що облігації:

- є ліквідними;
- існують у бездокументарній формі, що зменшує витрати на оформлення та обслуговування боргу;
- можуть розміщуватися як із забезпеченням майном, так і без цього.

- розміру комісій,
- адміністративних платежів та інших платежів, які підлягають сплаті відповідно до умов кредитного договору (договору позики),
- розміру неустойки, штрафів, пені чи інших санкцій за порушення зобов'язань за запозиченням.

Під час вибору способу запозичення публічне (закрите) розміщення облігацій місцевої позики є пріоритетним перед синдикованими (двосторонніми) кредитами.

Обсяг запозичення шляхом емісії облігацій місцевої позики не може перевищувати обсягу дефіциту бюджету розвитку місцевого бюджету на відповідний рік.

Надсилання документів для погодження Мінфіном

Для погодження запозичення Мінфіном рада направляє проєкт рішення про здійснення місцевого запозичення разом з іншими документами. Варто зауважити, що у березні 2023 року також [змінилася і форма подачі відомостей](#) на погодження запозичення. Якщо раніше використовувалося лише письмове повідомлення, то тепер документи можна надсилати на вибір, у паперовій чи електронній формах. Це спрощує процес обміну інформацією, водночас робить його більш ефективним та доступним для сторін погодження.

На погодження Мінфіну надаються:

1. завірені копії:

- рішення про місцевий бюджет (зі змінами);
- форм фінансової та бюджетної звітності про виконання бюджету за рік, що передує року, у якому приймається рішення про запозичення;

2. проєкт рішення про запозичення;

3. розрахунки та обґрунтування здійснення запозичення;

4. інформація про:

- поточний стан погашення боргу місцевого бюджету;
- стан розрахунків за місцевим боргом за останні 5 років;
- зобов'язання, які забезпечено гарантіями та стан розрахунків за ними;

5. розрахунок середньорічного обсягу доходів за останні 3 бюджетні періоди;

6. *якщо запозичення здійснюється шляхом отримання позики – засвідчену копію листа-пропозиції фінансової установи, яка надає позику.

6. *якщо запозичення здійснюється емісією облігацій внутрішніх місцевих позик – проєкт рішення про емісію, проспект емісії, відомості про рейтингову оцінку облігацій, яка визначається уповноваженими НКЦПФР рейтинговими агентствами або визнаними нею міжнародними рейтинговими агентствами.

Погодження Мінфіном

Протягом місяця, у який Мінфін має розглянути подані документи, він має провести перевірку поданих розрахунків, виходячи з:

1. офіційного курсу валют, визначеного Національним банком України (НБУ) на дату проведення перевірки (якщо зобов'язання за запозиченням виражені в іноземній валюті);
2. значення змінної частини відсоткової ставки на останній робочий день, що передує зазначеній даті (якщо застосовується плаваюча відсоткова ставка).

За наслідками розгляду **Мінфін здійснює погодження** обсягу та умов запозичення, **або ж направляє вмотивовану відмову**. Рада може усунути недоліки, висловлені Мінфіном протягом 15 днів з моменту її отримання та направити виправлені документи на повторний розгляд.

! У разі неотримання відповіді у встановлений строк повідомлення про погодження обсягу та умов здійснення запозичення залишається без розгляду.

Обсяг та умови здійснення запозичень через отримання кредитів від МФО вважаються **погодженими**, у випадку, якщо Міністерство не надало свого рішення **після спливу одного місяця з дня подачі** документів на погодження.

-

Після погодження з Мінфіном

Після отриманого погодження відповідна рада слідує процедурі укладання кредитного договору.

Після погодження Мінфіну рада приймає рішення про емісію облігацій місцевих позик та слідує за процедурою, визначеною [Положенням](#).

Джерело: складено автором на основі [Порядку здійснення місцевих запозичень](#).

Після підписання кредитного договору/емісії цінних паперів місцева рада зобов'язується надсилати деякі документи, пов'язані із договором про запозичення до Мінфіну:

Таблиця 6. Графік подання документів місцевою радою до Мінфіну.

Документ	Строк	З моменту
рішення про запозичення	10 днів	Прийняття
копія рішення про внесення змін до бюджету (якщо була подана попередньо)		Прийняття
засвідчена копія договору позики		Підписання
інформація про здійснення платежів		Здійснення

Джерело: складено автором на основі [Порядку здійснення місцевих запозичень](#).

2.3. Повернення місцевих запозичень

Видатки на обслуговування укладених договорів про запозичення мають фінансуватися **із загального фонду місцевого бюджету**.

Також існує обмеження у частині здійснення видатків на обслуговування місцевого боргу – вони **не мають перевищувати 10% видатків загального фонду** місцевого бюджету протягом будь-якого періоду, коли планується обслуговувати такий борг.

Виняток, згідно із Бюджетним кодексом України, становлять **видатки на ремонтно-будівельні роботи доріг**. Якщо наявна субвенція з Державного бюджету на такі роботи, громада має право використовувати отримані кошти спеціального фонду (у розмірі **не більше 10% обсягу такої субвенції**, затвердженої Законом України про Державний бюджет України).

2.4. Заходи бюджетної дисципліни

[Порядок здійснення місцевих запозичень](#) визначає, що отримане погодження від Мінфіну щодо обсягів та умов здійснення місцевого запозичення не є гарантією виконання зобов'язань місцевою радою чи підтвердженням її платоспроможності. У такий спосіб підкреслюється **принцип самостійності** кожного з бюджетів, визначений Бюджетним кодексом України.

Водночас існує низка обмежень, що визначені Бюджетним кодексом та встановлюють пререквізити для здійснення місцевих запозичень.

[Законом України № 8035](#), прийнятим 03.11.2022 року, змінено спосіб розрахунку межі обсягу місцевого боргу та гарантованого місцевого боргу станом на кінець бюджетного періоду шляхом:

- визначення єдиної ставки для всіх бюджетів (**200% для всіх бюджетів** замість 200% для всіх бюджетів та специфічної, розміром у 400% для міста Києва);
- ставка має вираховуватися від об'єкта (середньорічного обсягу доходів **загального фонду** місцевого бюджету) **за три попередні бюджетні періоди замість середньорічного прогнозного обсягу надходжень бюджету розвитку на наступні за плановим два бюджетні періоди** у прогнозі відповідного місцевого бюджету. Вказаний показник обсягу місцевого боргу обраховується без ПДФО та міжбюджетних трансфертів.

У разі очікуваного перевищення цієї граничної величини місцевий фінансовий орган невідкладно звертається до місцевої ради за дозволом на тимчасове перевищення та подає для схвалення план заходів з приведення такого загального обсягу боргу у відповідність із положеннями БКУ за умови попереднього погодження з Міністерством фінансів України.

Для бюджетів АРК, обласних, міських, сільських та селищних рад встановлюється особлива міра бюджетної відповідальності, пов'язана з потребою належним чином обслуговувати місцевий борг. Вона полягає у [забороні здійснювати нове залучення позик у поточному періоді](#), якщо було порушено графік платежів та нараховано штрафні санкції за невчасне внесення коштів позикодавцю до моменту погашення такої заборгованості.

Якщо протягом поточного та наступного бюджетного періоду після погашення простроченої заборгованості [допущене повторне порушення графіка платежів зі штрафними санкціями](#), то такій місцевій раді встановлюється заборона здійснювати нові місцеві запозичення **протягом трьох наступних бюджетних періодів**.

Однак на період воєнного стану та протягом шести місяців після його припинення або скасування ці міри бюджетної відповідальності [не застосовуються](#).

3. Надання місцевих гарантій



Гарантійним зобов'язанням є зобов'язання гаранта повністю або частково виконати боргові зобов'язання суб'єкта господарювання - резидента України перед кредитором у разі невиконання таким суб'єктом його зобов'язань за кредитом (позикою), залученим під державну чи місцеву гарантію.

Для цілей цього дослідження було також включено до аналізу надання місцевих гарантій. Хоча вони напряму не є джерелом наповнення бюджету для реалізації проєктів розвитку, але вдосконалення комунальних підприємств та їх інфраструктури має вплив на загальний стан справ з відновленням у громаді.

Надання місцевих гарантій врегульовано статтями [17](#), [18](#), [74](#) [Бюджетного кодексу України](#), пунктом 5 частини 1 статті 4 Закону України «Про державну допомогу суб'єктам господарювання» статтями [60](#), [70](#) Закону України «[Про місцеве самоврядування в Україні](#)», Постановою Кабінету Міністрів України від 14.05.2012 року № 541 (зі змінами) «[Про затвердження Порядку надання місцевих гарантій](#)», Наказом Міністерства фінансів України від 30.09.2021 № 532 «[Про затвердження Методичних рекомендацій щодо погодження обсягу та умов здійснення місцевих запозичень і надання місцевих гарантій](#)», рішенням ради про бюджет на поточний рік, програмою управління місцевим боргом на відповідний рік.

Місцеві гарантії можуть надаватися за рішенням:

- **Верховної Ради Автономної Республіки Крим, відповідної міської, селищної, сільської ради** для забезпечення повного або часткового виконання боргових зобов'язань суб'єктів господарювання - резидентів України, що належать до комунального сектору економіки міста, селища, села або Автономної Республіки Крим, розташовані на відповідній території та здійснюють на цій території реалізацію інвестиційних проєктів, метою яких є розвиток комунальної інфраструктури або впровадження ресурсозберігаючих технологій;
- **відповідної обласної ради** для забезпечення повного або часткового виконання боргових зобов'язань суб'єктів господарювання - резидентів України, що належать до комунального сектору економіки, розташовані на відповідній території та здійснюють на цій території реалізацію інвестиційних про-

ектів, метою яких є розвиток комунальної інфраструктури, відновлення та реконструкція об'єктів спільної власності територіальних громад або державної власності, що перебувають в управлінні обласних рад, обласних державних адміністрацій, або впровадження ресурсозберігаючих технологій, а також реалізацію проектів будівництва, реконструкції, капітального ремонту автомобільних доріг загального користування державного, місцевого значення.

Місцева гарантія надається з **рішення Верховної Ради Автономної Республіки Крим, відповідної обласної чи міської, селищної, сільської ради**, що має містити:

- назву інвестиційного проєкту, для якого залучається кредит з гарантією;
- повне найменування та місцезнаходження позичальника;
- умови надання кредиту/позики (деталізовані так само як і у випадку з місцевими запозиченнями);
- обсяг гарантійних зобов'язань та порядок їх виконання;
- строк дії гарантії;
- розмір і вид забезпечення виконання боргових зобов'язань позичальника;
- розмір плати за надання гарантії.

Обсяг та умови надання гарантії **місцева рада погоджує з Мінфіном**. Для цього вона надсилає повідомлення у паперовій чи електронній формі з такими документами:

- 1) **проєкт рішення ради про надання гарантії;**
- 2) **висновок Ради міністрів Автономної Республіки Крим, обласної держадміністрації, виконавчого комітету ради стосовно доцільності залучення кредиту (позики) під місцеву гарантію, містить інформацію про:**
 - зміст, цілі, завдання та очікувані результати;
 - вплив інвестиційного проєкту на економічний і соціальний розвиток;
 - оціночну вартість інвестиційного проєкту, строки виконання (реалізації);
 - обсяг кредиту (позики), джерела їх повернення;
 - оцінку ефективності виконання (реалізації) інвестиційного проєкту;
- 3) **прогнозні графіки виплати, погашення та обслуговування:**

- кредиту (позики), що залучається під місцеву гарантію;
- місцевого боргу та гарантованого громадою боргу в розрізі кредитів (позик) за період з кінця бюджетного періоду, що передує поточному, до дати остаточного погашення;

4) розрахунки і обґрунтування надання гарантії;

5) розрахунок середньорічного обсягу доходів загального фонду місцевого бюджету, які надійшли за три попередніх бюджетних періоди, що передують прийняттю рішення про надання місцевої гарантії, без урахування ПДФО та міжбюджетних трансфертів, та які заплановано спрямовувати на погашення основної суми місцевого боргу протягом усього періоду його погашення, а також на здійснення платежів, пов'язаних з виконанням гарантійних зобов'язань місцевої ради;

6) опис та вартість забезпечення виконання зобов'язань, що надаються позичальником гаранту;

7) завірені в установленому порядку копії:

- рішення про місцевий бюджет на відповідний рік зі змінами;
- звіту про фінансовий стан (баланс), звіту про виконання місцевого бюджету, інформації про стан місцевого боргу, інформації про стан гарантованого боргу, інформацію про надані місцеві гарантії) за рік перед роком, в якому приймається рішення про надання місцевої гарантії;
- прогнозу місцевого бюджету;
- довідки (на дату надсилання повідомлення) про стан простроченої заборгованості суб'єкта господарювання перед місцевою радою.

Далі Мінфін, аналогічно до процедури розгляду документів щодо здійснення місцевих запозичень та в ідентичні строки здійснює погодження надання місцевої гарантії, чи вмотивовано відмовляє.

До укладення правочину щодо надання місцевої гарантії між відповідним місцевим фінансовим органом та позичальником укладається договір про погашення заборгованості позичальника перед відповідною радою.

Також до укладення правочину щодо надання місцевої гарантії місцева рада має отримати [рішення Антимонопольного комітету](#), у випадках, передбачених Законом України «[Про державну допомогу суб'єктам господарювання](#)».

Після здійснення необхідних дій до укладення правочину та отримання наказу про погодження Мінфіном місцева рада на її пленарному засіданні приймає рішення про надання місцевої гарантії.

4. Аналіз кредитування громад у період воєнного стану



Поточною редакцією [Кодифікатора](#) адміністративно-територіальних одиниць та територій територіальних громад встановлено, що на території України існує 461 місто (включно з містами, що мають особливий статус – Києвом та Севастополем). Також територія України налічує 24 області та Автономну Республіку Крим. В абсолютній більшості вищевказаних адміністративно-територіальних одиниць та територій громад діють органи місцевого самоврядування, що уповноважені розробляти та приймати місцеві бюджети.

Станом на 01.04.2023 року за [даними Міністерства фінансів України](#) серед 1469 бюджетів територіальних громад **налічувалося 450 бюджетів – потенційних одержувачів місцевих запозичень**. До них входили бюджети усіх областей, Автономної Республіки Крим, міських територіальних громад. Після прийняття Закону України [№ 3428-IX від 08.11.2023](#) до цього списку увійшли також бюджети селищних та сільських територіальних громад.

З метою забезпечення дотримання граничних обсягів місцевого боргу Міністерство фінансів України веде [Реєстр місцевих запозичень та місцевих гарантій](#).

Місцеві бюджети 2022 року планували залучити шляхом запозичень майже [4,5 млрд грн](#), однак **фактично громади отримали лише 0,29 млрд кредитного фінансування (6,6% від запланованого на початку року)**. У 2023 році план фінансування шляхом запозичень нараховував [13 млрд грн](#), однак станом на листопад **було здійснено 1,3 млрд грн запозичень (9,8% від плану на початок року)**.

Значні обсяги невиконання планових показників можуть свідчити про відсутність ресурсів (кадрових та фінансових) для забезпечення залучення позик, скорочення видатків, чи зміну у пріоритетах серед інструментів фінансування, зважаючи на повномасштабне вторгнення та невизначеність.

Поглянемо більш детально, як громади здійснюють запозичення під час війни.

4.1. Кредитні договори

НОВІ КРЕДИТНІ УГОДИ

З початком повномасштабного вторгнення Мінфіном зареєстровано укладення 8 нових кредитних договорів:

Таблиця 7. Нові кредитні угоди органів місцевого самоврядування з початку повномасштабного вторгнення.

Дата запису	Міська рада	Кредитор	Вид	Сума	Валюта	Ставка (%)	Термін
30.12.2022	Львівська міська рада	Європейський банк реконструкції та розвитку	Зовнішній кредит	25 000	тис. EUR	EURIBOR 6M + маржа до 2,5%	4,5 роки
04.07.2023	Дніпровська міська рада	Європейський банк реконструкції та розвитку	Зовнішній кредит	25 000	тис. EUR	EURIBOR 6M + маржа 2,5%	до 4,5 років
31.08.2023	Ново-московська міська рада	АТ «Державний експортно-імпортний банк України»	Внутрішній кредит	100 000	тис. UAH	UIRD 3M + маржа=22,1, але не більше 25%	5 років
07.11.2023	Запорізька міська рада	АТ «Державний ощадний банк України»	Внутрішній кредит	200 000	тис. UAH	UIRD UAH (три місяці) плюс 7,35 процентних пункти, але, в будь-якому разі, не більше 25% річних	5 років
*13.12.2023	Кам'янська міська рада Дніпропетровської області	Міністерство фінансів України	Внутрішній кредит	14 300	тис. EUR	фіксована або плаваючий EURIBOR 6M + спред	до 22 років
*13.12.2023	Тернопільська міська рада	Міністерство фінансів України	Внутрішній кредит	5 500	тис. EUR	фіксована або плаваючий EURIBOR 6M + спред	до 22 років
*28.12.2023	Луцька міська рада	Міністерство фінансів України	Внутрішній кредит	6 330	тис. EUR	фіксована або плаваючий EURIBOR 6M + спред	до 22 років
28.12.2023	Луцька міська рада	АТ «Державний експортно-імпортний банк України»	Внутрішній кредит	10 000	тис. EUR	EURIBOR 6M + спред (не більше 8%)	5 років

Джерело: [Мінфін](#).

* кредити, надані в межах фінансової угоди України з Європейським інвестиційним банком «[МІСЬКИЙ ГРОМАДСЬКИЙ ТРАНСПОРТ УКРАЇНИ II](#)».

Львівська міська рада залучила кредит від Європейського банку реконструкції та розвитку (ЄБРР) обсягом у 25 млн євро на 4,5 років. Кредит ЄБРР забезпечить підтримку ліквідності міста та основних комунальних підприємств, у тому числі транспортного підприємства «Львівелектротранс», підприємства з будівництва та обслуговування доріг і управління дорожнім рухом «Львівавтодор», підприємства водопостачання і водовідведення «Львівводоканал», підприємства теплопостачання «Львівтеплоенерго» та підприємства з управління відходами «Зелене місто». Ці кошти допоможуть компенсувати тимчасову втрату доходів і додаткові витрати, пов'язані з війною, що дозволить зазначеним підприємствам продовжити надавати важливі для міста послуги.

Міська рада Дніпра стала другою з початку повномасштабного вторгнення, якій вдалося залучити кредитні кошти для підтримки ліквідності від ЄБРР. Кошти обсягом 25 млн євро з терміном до 4.5 років підуть на підтримку підприємств критичної інфраструктури й оплату роботи їх працівників. Мова йде про фінансування видатків бюджету в частині підтримки КП «Дніпровський електротранспорт», КП «Дніпровський метрополітен», КП «Дніпроводоканал» та КП «Дніпровська муніципальна енергосервісна компанія» Дніпровської міської ради.

Також Дніпровська міська рада у 2022 році вносила зміни до діючих 5-ти кредитних угод, укладених протягом 2019-2021 років, із трьома українськими банківськими установами – АТ «Державний експортно-імпортний банк України», ПАТ АБ «Укргазбанк» та АТ «Таскомбанк». Однак з відомостей Реєстру місцевих запозичень та гарантій незрозуміло, яких саме коригувань зазнали відповідні кредитні договори.

Новомосковська міська територіальна громада підписала кредитний договір з АТ «Укрексімбанк» з метою отримання фінансування у сумі 100 млн грн на 5 років. Кошти будуть спрямовані на здійснення ремонту дороги та тротуару, облаштування захисних споруд цивільного захисту для укриття населення та будівництва Центру надання адміністративних послуг.

Запорізькою міською радою було прийнято рішення про здійснення запозичення в АТ «Державний ощадний банк України» сумою 200 млн грн на 5 років. Кошти спрямують на проведення видатків, направлених на розвиток транспортної, житлово-комунальної та соціальної інфраструктури, оновлення матеріально-технічної бази бюджетних установ та комунальних підприємств територіальної громади. Ситуація з кредитуванням у Запоріжжі виглядає **загрозливою**, зважаючи на взяті у 2018-2021 роках запозичення загальною сумою до 2 млрд грн. З початком повномасштабного вторгнення ситуація загострилася, адже за одним з кредитів, призначеним для оновлення аеропорту місто вже мало домовлятися про зменшення відсоткової ставки та про зміщення кінцевих строків сплати.

[Кам'янська міська рада](#), [Тернопільська міська рада](#), [Луцька міська рада](#) оформили кредити для оновлення громадського електротранспорту, уклавши 3 угоди на загальну суму у 26,13 млн євро. Ця можливість була надана за фінансовою угодою між Україною та Європейським інвестиційним банком «[МІСЬКИЙ ГРОМАДСЬКИЙ ТРАНСПОРТ УКРАЇНИ II](#)», яка покликана інвестувати в системи громадського електротранспорту в українських містах.

Крім цього, [Луцька міська рада](#) також уклала угоду про позику з АТ «Державний експортно-імпортний банк України» на суму в 10 млн євро на 5 років. Кошти залучили для здійснення проекту реконструкції очисних споруд та каналізаційного колектора, а також задля впровадження сучасних технологій водоочистки (KREVOX) на Дубнівському водозаборі м. Луцька.

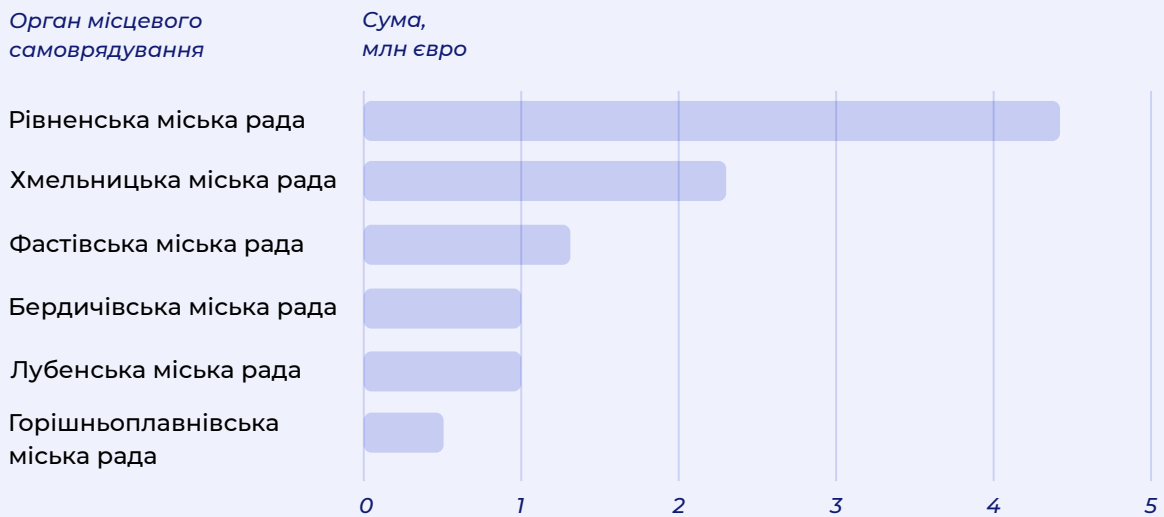
ЗМІНЕНІ ТА СКАСОВАНІ КРЕДИТНІ УГОДИ

Для Мелітопольської міської ради Запорізької області, яка на момент публікації цього документа перебуває на тимчасово окупованій території, у жовтні 2023 року **було зменшено відсоткові ставки** за двома попередньо укладеними кредитними угодами на 50 та 80 млн грн з АТ «Державний експортно-імпортний банк України» з плаваючої (облікова ставка НБУ+6%) на 0,01.

Через повномасштабне вторгнення у 2022 році **було скасовано** 16 енергоощадних кредитних угод з Північною екологічною фінансовою корпорацією (НЕФКО), які були укладені протягом 2019-2021 рр. З них 6 угод були номіновані у євро на загальну суму в 10 553 000 €, інші 10 договорів – у гривні, загальною сумою 181 920 800 ₴.

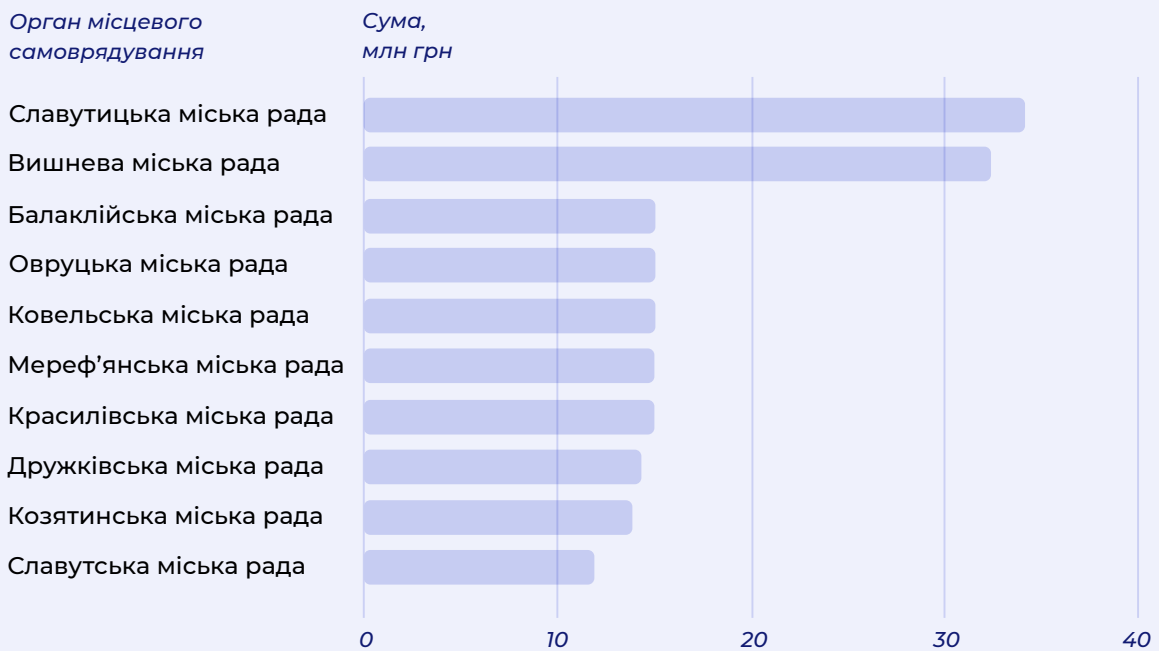
Діаграма 1. Скасовані запозичення у 2022 році, номіновані у євро.

Скасовані запозичення у 2022 році, номіновані у євро



Діаграма 2. Скасовані запозичення у 2022 році, номіновані у гривні.

Скасовані запозичення у 2022 році, номіновані у гривні



Позики призначалися для виконання проєктів у 16 громадах 9-х областей. На жаль, з [Реєстру місцевих запозичень та місцевих гарантій](#) неможливо встановити, яку частину кредитного договору було виконано до його скасування. За [повідомленнями медіа](#), до прикладу, міська рада Рівного почала термомодернізацію 31-го комунального закладу.

Позитивним у ситуації зі скасованим кредитним фінансуванням у цьому випадку стало те, що проєкти, які реалізовувалися у межах кредитних договорів, переорієнтовуються на фінансування в межах нової грантової програми під керівництвом НЕФКО «[Зелене відновлення України](#)», яка стартувала у липні 2022 року. За таких обставин громади не втраять вагомих досягнень у реалізації власних інфраструктурних проєктів, а навіть отримують безповоротне фінансування для їх завершення.

4.2. Облігації місцевих позик

ЗАКОНОДАВЧІ ЗМІНИ

У квітні 2020 року НБУ [включив муніципальні облігації до списку активів](#), які можуть бути використані як застава для операцій з рефінансування. Для таких облігацій внутрішніх місцевих позик також були встановлені [спеціальні коефіцієнти](#). Цей крок спрямований на збільшення ліквідності та може допомогти місцевій владі отримати доступніші фінансові ресурси для розвитку.

Передумовою внесення облігацій до переліку є аналіз активів Правлінням НБУ. [Перше рішення](#) про включення облігацій місцевих позик до пулу застав для операцій з рефінансування було видане у вересні 2020 року.

У липні 2021 року набув чинності закон, яким затверджено [зміни до ЗУ «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки»](#). Так, було встановлено новий розподіл видів облігацій:

- **ординарні** (без мети використання залучених коштів для фінансування екологічного або інфраструктурного проєкту);
- **інфраструктурні** (для фінансування будівництва (реконструкції) об'єктів інфраструктури або реалізації інфраструктурного проєкту, його етапу);
- **зелені** (для фінансування екологічного проєкту або окремого його етапу).

Крім цього, змінами запроваджено **цільові корпоративні облігації, погашення яких здійснюється шляхом передачі об'єкта (частини об'єкта) житлового будівництва**. Це може стати основою для залучення коштів для відновлення та реалізації інфраструктурних проєктів.

Згадувані раніше законопроекти [№ 4103](#) та [№ 6472](#) пропонували включити до процесу емісії облігацій місцевих позик усі без виключення органи місцевого самоврядування. Законом України [№ 3428-IX від 08.11.2023](#) було надано право здійснювати емісію облігацій місцевої позики селищним та сільським радам. Однак залишається питання, скільки нових гравців на ринку облігацій зможуть фактично скористатися такою можливістю, зважаючи на вартісну та ресурсомістку процедуру емісії.

СТАН РИНКУ ОБЛІГАЦІЙ МІСЦЕВИХ ПОЗИК

Перед повномасштабним вторгненням очікувалося повноцінне впровадження облігацій як дієздатної та конкурентної з облігаціями внутрішньої державної позики (ОВДП) форми місцевих запозичень.

Мала бути доопрацьована законодавча рамка для виходу на ринок не лише міських, але і сільських та селищних територіальних громад. Емісій мало стати більше, однак меншого обсягу випуску. У 2022 році очікувалося 7-8 нових випусків загальним обсягом близько 3 млрд грн, мали з'явитися "зелені" облігації.

Війна порушила плани, і наразі, за словами Голови НКЦПФР, «...ринок складається лише з ОВДП. Решта – це дрібні угоди, які не мають значного впливу на ліквідність».

Однак є надія на поточне реформування сектору облігацій місцевих позик для формування перспективного ринку місцевих запозичень уже нині.

Частка торгів за участі облігацій внутрішніх місцевих позик в Україні є низькою, на практиці відбувається лише випуск облігацій внутрішніх місцевих позик.

В Україні загалом протягом 2003-2020 років було здійснено 88 випусків облігацій місцевих позик на загальну суму 21,52 млрд грн. Пік емісії облігацій стався 2008 року – 10 міст здійснили емісію. У 2016-2017 роках випуски облігацій місцевих позик взагалі не відбувалися ([Н. Бахур, 2021](#)).

Впродовж 2018-2020 років НКЦПФР зареєстровано **6 випусків облігацій внутрішньої місцевої позики, здійснених 4 органами місцевого самоврядування** – Київською, Львівською, Харківською та Івано-Франківською міськими радами. Загальна сума цих цінних паперів склала 3,12 млрд грн. З них 76% становили облігації Київської міської ради, [випущені](#) для рефінансування заборгованості за попередніми випусками.

Важливо зазначити, що низку облігацій Харківської та Львівської міських рад [НБУ в лютому 2021 році включив до пулу застав](#) за операціями з рефінансування та дозволив їх використання для здійснення банками операцій репо з регулятором. Це рішення сприяє зростанню привабливості муніципальних облігацій для інституційних інвесторів і розвитку ринку цінних паперів.

Останні випуски облігацій внутрішньої місцевої позики здійснила [Київська міська рада](#) у 2021 році – три серії «М», «N», «O» із сукупною сумою запозичення в 1,1 млрд грн.

У період воєнного стану перебувають в обігу облігації місцевих позик Київської, Харківської та Львівської міських рад загальною сумою у [понад 3,1 млрд грн](#).

Нині складна та ресурсозатратна [процедура розміщення](#) робить облігації недоступним фінансовим інструментом для залучення коштів на фінансування інфраструктурних проєктів.

Додатковим аргументом на користь купівлі ОВДП замість облігацій місцевих позик є те, що дохід за ними не обкладається ПДФО та військовим збором, натомість від сплати цих податків у разі купівлі облігацій місцевих позик звільнені лише нерезиденти ([ст. 165.1.2. Податкового кодексу України](#)).

Також низька кількість емісій місцевих позик може свідчити про більшу довіру інвесторів державі. У ній супроти ОМС вбачається більш спроможний гарант за зобов'язаннями, адже вона має змогу створити більш кваліфіковану та зрозумілу пропозицію в контексті запозичень, ніж громада. Слабкі місця останніх вбачаються у недостатній інституційній спроможності, браку стратегічного планування, бюрократизації процесів і у політичній волі ([М. Самойлюк, 2023](#)).

4.3. Місцеві гарантії

Від початку повномасштабного вторгнення міста надали 10 нових гарантій за зобов'язаннями комунальних підприємств:

Таблиця 8. Надані місцеві гарантії органами місцевого самоврядування з початку повномасштабного вторгнення.

Дата	Гарант	Пози- цальник	Кредитор	Вид запо- зичення	Сума і валюта запо- зичення	Відсоткова ставка	Термін (років)
05.10.2022	Львівська міська рада	ЛКП «Зелене місто»	Міністерство фінансів України	Внутрішній кредит	14 083 тис. EUR	EURIBOR 6М + спред до 2,5%	15
01.12.2022	Луцька міська рада	КП «Луцьк- водоканал»	Міністерство фінансів України	Внутрішній кредит	11 608 тис. EUR	EURIBOR 6М + спред до 2,5%	30
*21.04.2023	Хмельницька міська рада	КП «Електро- транс»	ЄБРР	Зовнішній кредит	10 600 тис. EUR	EURIBOR 6М + 5,75%	13
*07.11.2023	Чернівецька міська рада	КП «Чернівецьке тролейбусне управління»	Міністерство фінансів України	Внутрішній кредит	11 468 тис. EUR	EURIBOR 6М + спред до 2,3%	22
06.12.2023	Волинська обласна рада	КП «Інфор- маційно- аналітичний центр «Волинь- енергософт»»	Міністерство фінансів України	Внутрішній кредит	13 414 тис. EUR	фіксована або плаваючий EURIBOR 6М + спред	до 22
*08.12.2023	Кременчуцька міська рада Полтавської області	КП «Кременчуцьке тролейбусне управління імені Л.Я. Левітана»	Міністерство фінансів України	Внутрішній кредит	7 600 тис. EUR	фіксована або плаваючий EURIBOR 6М + спред	до 22
*28.12.2023	Дніпровська міська рада	КП «Дніпровський метрополітен»	Міністерство фінансів України	Внутрішній кредит	7 368 тис. EUR	фіксована або плаваючий EURIBOR 6М + спред	до 22
*28.12.2023	Дніпровська міська рада	КП «Дніпровський електро- транспорт» Дніпровської міської ради»	Міністерство фінансів України	Внутрішній кредит	14 000 тис. EUR	фіксована або плаваючий EURIBOR 6М + спред	до 22

Дата	Гарант	Пози- чальник	Кредитор	Вид запо- зичення	Сума і валюта запо- зичення	Відсоткова ставка	Термін (років)
*28.12.2023	Одеська міська рада	КП «Одесміськ- електротранс»	Міністерство фінансів України	Внутрішній кредит	13 000 тис. EUR	фіксована або плаваючий EURIBOR 6М + спред	до 22
*28.12.2023	Ужгородська міська рада	КП «Ужгородський муніципальний транспорт»	Міністерство фінансів України	Внутрішній кредит	3 900 тис. EUR	фіксована або плаваючий EURIBOR 6М + спред	до 22

Джерело: [Мінфін](#).

* кредити, надані в межах фінансової угоди України з Європейським інвестиційним банком «[МІСЬКИЙ ГРОМАДСЬКИЙ ТРАНСПОРТ УКРАЇНИ II](#)».

За період з початку повномасштабного вторгнення міські ради надали 10 гарантій загальною сумою в 107 млн євро. Усі кредити є довгостроковими та були надані без забезпечення. Переважною більшістю угод передбачено відтерміновану сплату за тілом кредиту. Найбільша відсоткова ставка була за зовнішнім кредитом (ЄБРР) – EURIBOR 6М + 5,75%.

З 10 кредитних договорів 7 запозичень загальною сумою майже 68 млн євро були здійснені у рамках фінансової угоди України з Європейським інвестиційним банком «[МІСЬКИЙ ГРОМАДСЬКИЙ ТРАНСПОРТ УКРАЇНИ II](#)», яка покликана інвестувати в системи громадського електротранспорту в українських містах.

З початку повномасштабного вторгнення такою опцією із взяття позик скористалися 6 міст — Хмельницький, Чернівці, Кременчук, Дніпро, Одеса, Ужгород.

Щодо інших міст, то **Львівська міська рада** надала гарантію ЛКП «Зелене місто» під кредит з удосконалення системи поведження з твердими побутовими відходами у м. Львові. Гроші спрямують на реконструкцію сміттєзвалища, закупівлю обладнання для станції компостування, розвитку центрів роздільного збору відходів.

Також Львівська міська рада у квітні 2023 року здійснила зміну умов щодо іншої наданої гарантії 2019 року для ЛКП «Львівелектротранс», збільшивши на майже 5,4 млн євро загальну суму (до 17,4 млн євро) для закупівлі 10 одиниць трамваїв загальною вартістю 20,8 млн євро.

Луцькою міською радою погоджено гарантію для КП «Луцькводоканал» на реалізацію інвестиційного проєкту «Комплексна модернізація систем водопостачання та водовідведення м. Луцьк», що фінансується Європейським інвестиційним банком. Кошти мають залучити для реконструкції водогонів, заміни застарілої комунальної техніки, укомплектації лабораторії водоканалу.

Волинською обласною радою надано гарантію під кредит КП Інформаційно-аналітичний центр «Волиньенергософт» під виконання проєкту з термомодернізації будівель медичних закладів Волині.

ЗМІНЕНІ ТА СКАСОВАНІ МІСЦЕВІ ГАРАНТІЇ

На початку листопада для кредитного договору, укладеного КП «Міжнародний аеропорт Запоріжжя» з АБ «Укргазбанк» під гарантію Запорізької міської ради на суму в 12,6 млн \$ було зменшено відсоткову ставку з 7,5% до 5,5% та подовжено термін повернення кредиту до кінця 2027 року.

За період із 2018 року, коли було укладено кредитну угоду, вдалося збудувати новий пасажирський термінал аеропорту, побудовано частину інфраструктури та оновлено дорожнє покриття на території аеропорту тощо. З початком повномасштабного вторгнення аеропорт припинив своє функціонування, тому можливості повернення позичених коштів зменшилися.

У грудні 2021 року НЕФКО домовилася з КП «Маріупольтепломережа» про 9-річний кредит на 5 млн євро під гарантію Маріупольської міськради зі ставкою EURIBOR 6M + маржа до 5,75%. 01 вересня 2022 року угоду було офіційно скасовано.





Набір форм місцевих запозичень та їх співвідношення у використанні одна щодо одної обумовлені специфікою державного ладу конкретної країни, зокрема визначеним у бюджетній системі ступенем самостійності місцевих бюджетів у прийнятті рішень.

В Україні фіскальна автономія органів місцевого самоврядування щодо здійснення місцевих запозичень є лімітованою, що проявляється у такому:

- обмеженні за сумою місцевого боргу, встановленого Бюджетним кодексом України;
- визначенні бюджетів, які здійснюють лише деякі з форм місцевих запозичень;
- погодженні обсягу та умов місцевого запозичення Мінфіном.

З одного боку, ця практика дозволяє стримувати суму місцевого боргу, та, як наслідок, зменшувати обсяги консолідованого боргу держави.

З іншого боку, інститут місцевих запозичень через це не має розвитку в Україні. Донедавна необґрунтована заборона здійснювати запозичення деяким місцевим радам блокувала можливість останніх, скажімо, отримувати зовнішні кредити від МФО. Нині ж проблема полягає в реальності отримання кредитних коштів та якісному менеджменті.

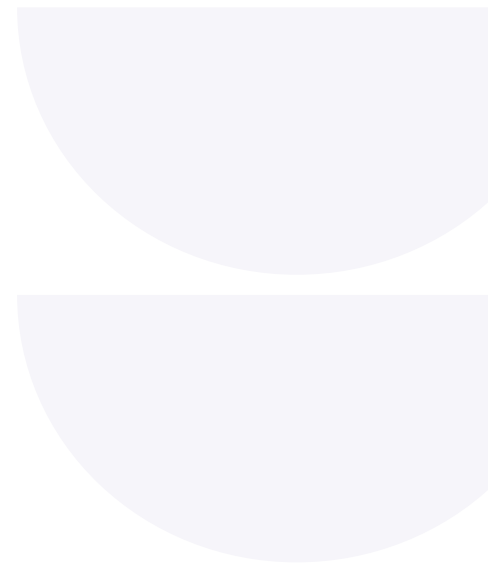
Правом залучити кредит до громади з початку повномасштабного вторгнення скористалися 7 міських рад, випуском облігацій внутрішньої місцевої позики – 0 рад, надали гарантії під зобов'язання власних комунальних підприємств 9 міських рад. Лише 2 кредити опосередковано стосуються мінімізації наслідків війни та 1 (частково) – облаштування захисних споруд для укриття.

Через війну за 2 позиками та 1 гарантією відбувалися зменшення відсоткової ставки та пролонгація виплати за боргом. Також було скасовано 16 енергоощадних кредитних угод (проекти за цими угодами наразі переводяться під грантове фінансування) та 1 гарантію.

У контексті децентралізації важливо не лише наділяти місцеві ради правомочностями, а і забезпечити логічний перелік відповідних можливостей надходжень, співмірний з виконанням повноважень на місцях.

Для досягнення цілей відновлення та відбудови можливо розглянути посилення спроможностей здійснювати ефективну боргову політику та поступове надання більшої автономії органів місцевого самоврядування. Це може бути досягнуто шляхом ресурсної підтримки органів місцевого самоврядування, перегляду суми ліміту місцевого боргу, впровадження ризик-критеріїв для управління боргом, спрощення умов виходу на ринок облігацій місцевої позики та надання стимулів для інвестування.

Посиленню місцевих спроможностей до управління боргом потрібно приділити особливу увагу. Покращення професійних навичок має рухатися синхронно, а в кращому випадку випереджати законодавчі оновлення щодо розширення боргових можливостей місцевих громад. Компетентні менеджери місцевого боргу є чи не найважливішим ресурсом, коли мова йде про належне управління за позиченнями. Інакше, за свідченням [практики](#), місцеві органи влади ризикують не впоратися з управлінням місцевим боргом, чим можуть погіршити стан справ у громаді.





Аби реалізувати можливості у залученні коштів на інфраструктурні проєкти до місцевих громад та забезпечити ефективне управління місцевим боргом варто розглянути такі пропозиції.



ПРОПОЗИЦІЯ 1

Переглянути процедури здійснення місцевих запозичень та надання місцевих гарантій з метою забезпечення реальної участі у цих процесах сільських та селищних рад.

Адресат: Кабінет Міністрів України

Обґрунтування:

Реформа децентралізації встигла проявити себе через появу спроможних територіальних громад, зокрема сільських та селищних. Такі громади можуть залучати великі кошти донорів та реалізувати проєкти. Водночас є інші громади, які мають дефіцит робочих кадрів та не можуть наразі, до прикладу, якісно управляти процесом емісії облігацій місцевої позики. За цих умов варто внести зміни до документів, що регламентують здійснення місцевих запозичень та надання місцевих гарантій (впровадити ризик-критерії, застосовні для місцевих бюджетів, за можливості спростити процеси отримання позик, надання гарантій, ідентифікувати стимули для залучення коштів на місцях).



ПРОПОЗИЦІЯ 2

Посилити спроможність посадових осіб органів місцевого самоврядування в менеджменті місцевої боргової політики шляхом навчання та підвищення кваліфікації.

Адресат: Органи місцевого самоврядування

Обґрунтування:

Наданню можливості здійснювати запозичення та надавати місцеві гарантії має кореспондувати якісне управління фінансовими інструментами та місцевим боргом. Для цього варто здійснити додаткове навчання, яке може бути організоване у форматі взаємодії зі створенням офісу підтримки при профільному органі виконавчої влади (Мінфіні чи Мінвідновленні), колаборації з неурядовим сектором, чи через сесії обміну досвідом із громадами, які мають позитивну практику залучення запозичень.



ПРОПОЗИЦІЯ 3

Створити законодавчі та економічні умови для забезпечення “горизонтальних можливостей” – виходу українських муніципалітетів на ринок єврооблігацій та залучення іноземних інвесторів.

Адресат: Кабінет Міністрів України

Обґрунтування:

Для розбудови інституту місцевих запозичень необхідна горизонтальна співпраця між муніципалітетами з різних куточків ЄС, що [вже розпочалася](#). Необхідно дослідити та визначити бар'єри, що перешкоджають українським органам місцевого самоврядування функціонувати на ринку єврооблігацій. Частково рекомендації та думки в цьому документі дають відповідь на це питання.



ПРОПОЗИЦІЯ 4

Запровадити стимулювання для викупу облігацій місцевої позики, внівши зміни до Податкового кодексу України в частині звільнення від податку на доходи фізичних осіб та військового збору на відсотки з цих облігацій.

Адресат: Верховна Рада України

Обґрунтування:

Наразі і так мізерні обсяги емісій облігацій місцевих позик вимушені конкурувати з ОВДП, які: 1) мають більш впізнаваного гаранта за зобов'язаннями (державу); 2) оподаткування відсотків з доходу є пільговим, а саме звільняються від нарахування ПДФО та військового збору. Щодо облігацій внутрішньої місцевої позики, то такою перевагою наділені лише нерезиденти. Пропонується вирівняти за статусом щодо нарахування податків обидва види облігацій, прибравши з відсотків за ними податки.



ПРОПОЗИЦІЯ 5

Створити фінансові стимули для інвестування в «зелені» та інфраструктурні облігації місцевих позик.

Адресат: Кабінет Міністрів України, органи місцевого самоврядування

Обґрунтування:

Велика увага має бути приділена внутрішньому ринкові для інвестування в облігації місцевих позик. Для цього можливо розглянути опції роздрібної купівлі облігацій, розробки стимулів громадою-емітентом для тримачів облігацій.



ПРОПОЗИЦІЯ 6

Узгодити із чинним законодавством [Методичних рекомендацій щодо погодження обсягу та умов здійснення місцевих запозичень і надання місцевих гарантій](#).

Адресат: Міністерство фінансів України

Обґрунтування:

Наявна редакція документа потребує оновлення з метою приведення у відповідність до чинного законодавства, зокрема, щодо змінених положень поточних нормативно-правових актів, прийнятих після публікації цих Методичних рекомендацій.



ПРОПОЗИЦІЯ 7

Змінити [Реєстр місцевих запозичень та місцевих гарантій](#), створивши дашборд на основі інформації, яку органи місцевого самоврядування направляють до Міністерства фінансів України відповідно до [Порядку здійснення місцевих запозичень](#) та [Порядку надання місцевих гарантій](#).

Адресат: Міністерство фінансів України

Обґрунтування:

Наразі інформація, доступна на сайті Міністерства фінансів у відкритому доступі щодо здійснених місцевих запозичень та наданих гарантій, потребує доповнень, адже за нею не можна прослідкувати мету запозичення, ступінь виконання проєкту, суть внесених змін тощо, а також вивантажити дані для аналізу у машиночитному вигляді.

Додатки



