

**Зайчикова В.В.,**

кандидат економічних наук, старший науковий співробітник,  
в.о. завідувача відділу місцевих фінансів,  
учений секретар Науково-дослідного фінансового інституту  
при Міністерстві фінансів України

**ТЕОРЕТИЧНІ ТА ПРАКТИЧНІ ПРОБЛЕМИ  
УПРАВЛІННЯ МУНІЦИПАЛЬНИМИ  
ЗАПОЗИЧЕННЯМИ**

*У статті розглянуто теоретичні проблеми управління муніципальними запозиченнями за кейнсіанською моделлю економіки та за монетаристською теорією, обґрунтовано необхідність державного контролю місцевих запозичень. Охарактеризовано різні типи управління витратами органів місцевого самоврядування в європейських країнах та рекомендацій Ради Європи з цих питань; проаналізовано фінансові показники, які характеризують рівень муніципальних витрат та запозичень: видатки місцевих бюджетів у ВВП, у видатках зведеного бюджету; частка муніципальних інвестицій у загальних муніципальних витратах, у капітальних видатках зведеного бюджету тощо.*

*In the article, the theoretical problems of municipal borrowings management are examined from the point of Keynesian economics model and of monetaristic theory. The author motivates the necessity of state control over the local borrowings; describes different types of expenditure management by local self-governments in the European countries and recommendations of the Council of Europe on these questions; analyzes the financial indices which characterize the level of municipal expenditures and borrowings: expenditures of the local budget in GDP, in the expenditures of general budget; the share of municipal investments in the general municipal expenditures, in the capital expenditures of the general budget, etc.*

Органи місцевого самоврядування з позицій управління сукупним попитом самостійно не можуть вплинути на процеси економічної стабілізації в країні, тому не розробляють власну стабілізаційну політику. Проте центральний уряд прагне управляти сукупними витратами органів місцевого самоврядування для того, щоб контролювати розвиток економіки. Уряд також прагне управляти сукупним попитом на регіональному рівні (наприклад, для стимулювання розвитку депресивних регіональних економік). Ефективність такого управління залежить від застосування кейнсіанських чи монетаристських підходів.

За кейнсіанською<sup>1</sup> моделлю економіки, сукупними витратами органів місцевого самоврядування можна маніпулювати з метою управління сукупним попитом і таким чином контролювати рівень і тенденції частково або в цілому: національного доходу, заощаджень, інвестицій, споживання, зайнятості, інфляції, балансу платежів і економічного зростання. У періоди економічного спаду, приміром, може заохочуватися створення органами місцевого самоврядування робочих місць безпосередньо шляхом збільшення їх власної зайнятості і опосередковано через збільшення інфраструктурних інвестицій. В останньому випадку, коли будують

---

<sup>1</sup> Кейнс Джон Мейнард. Общая теория занятости, процента и денег (пер. с англ.). — М.: Гелиос АРВ, 1999. — 352 с.

більше доріг, шкіл і муніципального житла, створюються мультиплікативні ефекти, які в подальшому впливають на збільшення приватних витрат. Таким чином, місцеві органи влади збільшують ін'єкції (вливання) в оборот капіталу.

У кейнсіанській моделі збільшення капітальних витрат ефективніше в стимулюванні сукупного попиту, ніж збільшення поточних витрат. Капітальні витрати переважно фінансуються за рахунок запозичень, тоді як поточні витрати — через збільшення місцевих податків. Останнім часом місцевим органам влади доводиться дотримуватися правила збалансування бюджету (поточні доходи дорівнюють поточним витратам). Коли за рахунок додаткових податкових платежів фінансуватимуться збільшені поточні витрати, які раніше цілком фінансувалися за рахунок заощаджень, відбудеться певне скорочення в поточних витратах у приватному секторі, що спричинить незначний мультиплікативний ефект збалансованого бюджету, пов'язаний із збільшенням поточних витрат.

З іншого боку, запозичення є чистим додатком до сукупного попиту, тому що фінансуються за рахунок заощаджень приватного сектору, і в майбутньому оплатяться збільшенням податкових надходжень; поточні податкові надходження залишаються незмінними в той час, коли витрати збільшуються. Відтепер мультиплікатор буде ще меншим для поточних витрат, фінансованих за рахунок оподаткування, ніж для капітальних витрат, фінансованих за рахунок запозичень. Цей кейнсіанський аналіз виправдовує зазвичай щільніший контроль центрального уряду за капітальними витратами, ніж за поточними витратами. Це пояснює положення, що стосується запозичень, у главі 9 Європейської Хартії місцевого самоврядування.

Як видно з таблиці, хоча капіталовкладення органів місцевого самоврядування можуть сягати великих часток від загального обсягу видатків місцевих бюджетів, вони загалом сягають тільки 1—2 % валового внутрішнього продукту. Проте у країнах, де капіталовкладення органів місцевого самоврядування становлять 3 % валового внутрішнього продукту, підвищення капітальних витрат на одну третину за рахунок запозичень додає 1 % до сукупного попиту<sup>2</sup>. Крім того, капіталовкладення органів місцевого самоврядування можуть становити значну частку у капітальних видатках зведеного бюджету: найвищі — 80 % у Нідерландах, понад 50 % — у дев'яти країнах і від 25 до 50 % — у 11 європейських країнах. Відповідна мінливість простежується і в частці муніципальних запозичень у загальному обсязі доходів місцевих бюджетів з урахуванням міжбюджетних трансфертів: тільки в семи державах — членах ЄС вона дорівнювала або перевищувала 10 %.

Отже, державний контроль за місцевими запозиченнями необхідний не лише для управління сукупним попитом, а й для запобігання тому, щоб місцеві органи влади запозичували більше, ніж вони можуть виплатити. Понад половина держав — членів Європейського Союзу контролюють місцеві запозичення, забороняючи доступ до ринків капіталу без попереднього схвалення центральним

---

<sup>2</sup> Bailey S.J. Local Government Economics: Principles and Practice. — London: Macmillan press ltd, 1999. — 359 p.

Таблиця 1. Фінансові показники, які характеризують рівень муніципальних витрат та заощищень, %

Країна	Частка видатків місцевих бюджетів у ВВП	Частка видатків місцевих бюджетів у видатках зведеного бюджету	Частка муніципальних інвестицій у загальних муніципальних витратах	Частка муніципальних інвестицій у капітальних видатках зведеного бюджету	Частка муніципальних інвестицій у ВВП	Частка заощищень у доходах муніципалітетів із урахуванням трансфертів
Албанія	7.7	25.4	14.4	3.1	1.11	0
Австрія	12.7	20.2	16.8	70.3	2.13	8
Бельгія	4.9	10.9	17.8	28.0	0.87	13
Болгарія	9.0	20.0	8.9	54.2	0.80	2
Кіпр	1.4	4.1	17.1	6.7	0.24	12
Чехія	9.3	20.9	40.0	55.9	3.72	11
Данія	19.9	31.3	5.7	51.4	1.26	2
Естонія	7.1	17.6	н.д.*	н.д.	н.д.	2
Фінляндія	18.0	29.5	7.0	47.7	1.26	3
Франція	5.5	27.2	н.д.	н.д.	н.д.	10
Німеччина	8.1	28.7	19.4	64.3	1.57	9
Греція	3.3	5.6	27.9	3.9	0.93	6
Угорщина	17.0	53.0	13.8	42.2	2.35	4
Ісландія	9.1	22.3	25.3	25.1	2.23	5
Ірландія	4.9	13.8	32.0	25.0	1.57	2
Італія	7.0	13.0	3.3	26.2	0.23	9
Латвія	12.5	24.0	0.6	7.8	0.08	0
Литва	13.1	58.8	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
Люксембург	9.9	32.3	28.1	75.2	2.78	3
Мальта	0.3	0.6	6.8	0.2	0.02	0
Нідерланди	13.3	23.1	17.5	80.1	2.33	19
Норвегія	18.9	60.0	9.4	60.0	1.78	7
Польща	7.0	21.6	22.5	52.0	1.58	0
Португалія	4.6	9.7	41.4	41.5	1.90	6
Румунія	3.5	16.9	н.д.	н.д.	н.д.	0
Сан-Маріно	0.1	0.2	н.д.	н.д.	н.д.	69
Словаччина	4.8	11.8	31.2	38.8	н.д.	5
Словенія	4.4	10.1	43.0	11.2	1.89	1
Іспанія	4.9	12.2	24.4	29.4	1.19	10
Швеція	27.5	38.0	5.6	49.8	1.54	1
Швейцарія	10.8	27.9	31.7	15.8	3.42	3
Туреччина	2.4	12.3	22.0	16.0	5.53	0
Великобританія	11.0	27.0	10.0	38.0	1.10	0

Джерело: Council of Europe (1997).

урядом. Дуже мало держав-членів дозволяють необмежені запозичення в іноземних валютах.

За монетаристською теорією<sup>3</sup>, витрати органів місцевого самоврядування справляють значний вплив на грошово-кредитну сферу. Прихильники монетаризму аргументують, що необхідними і достатніми умовами для макроекономічного контролю є контроль за зростанням грошової маси відповідно до зростання економіки. Дозвіл органам місцевого самоврядування створювати місцевий борг через вільний доступ до ринку запозичень скорочує контроль центрального уряду над процентними ставками і грошовою масою. Таким чином, борг органів місцевого самоврядування заміщує борг центрального уряду. Зокрема капіталовкладення місцевих урядів призводять до збільшення обсягу вимог позичальників до суспільного сектору, що, у свою чергу, справляє вплив на зростання грошової маси, знижує ефективність управління фінансовими ринками та міжнародну довіру до грошово-кредитної політики країни. За умови, що фондовий ринок не використав надлишок пропозиції, підвищення керівництвом місцевих фінансових управлінь запитів на здійснення запозичень приводить або до збільшення процентних ставок із запозичень суспільного сектору, або до збільшення пропозиції грошей. Іншими словами, надлишок попиту, створений запитами уряду на запозичення, підвищує їх ціну (процентну ставку), або центральному банку доводиться вдаватися до емісії, щоб уникнути перенасичення ринку урядовими борговими зобов'язаннями. Уряд не може управляти як процентними ставками, так і грошовою масою одночасно. Якщо грошова маса контролюється, то процентні ставки мають вільно підвищуватися (додаткова пропозиція урядових зобов'язань знижує їхню ціну, тоді як зниження дохідності приводить до вищих процентних ставок). Вищі процентні ставки витісняють чутливі до них витрати приватного сектору таким чином, що ефекти мультиплікації стають незначущими або навіть негативними. Як наслідок, обсяг інвестиційних ресурсів дуже сильно знижується, що зменшує економічне зростання. Проте капітальні витрати місцевих урядів часто доповнюються приватними витратами, наприклад, за спільного суспільно-приватного фінансування проектів будівництва доріг. У такому разі зменшуються ефекти витіснення, викликані зміною процентних ставок. Проте в результаті вищі процентні ставки спричинять скорочення витрат на приватні інвестиції і приватне споживання (причому обсяг таких скорочень залежить від їхньої “процентної” еластичності до попиту). В цілому вищезазначені аргументи монетаристів обґрунтовують жорсткий контроль з боку центрального уряду за капітальними витратами місцевих урядів.

Якщо центральний уряд спробує запобігти підвищенню процентних ставок, викликаних збільшенням запозичень органів місцевого самоврядування, це обмежить надлишок пропозиції урядових облігацій, фактично передаючи кредитні кошти для місцевих урядів від центрального банку. Тобто, на думку монетаристів, та-

---

<sup>3</sup> Фридмен Милтон. Основы монетаризма. A Program for Monetary Stability. — М.: ТЕИС, 2002. — 176 с.

кі дії призведуть до інфляції, яка, у свою чергу, витіснить приватні витрати зниженням реальної вартості доходів. Насправді суспільний сектор має більшу вірогідність впливу на зниження ціни дефіцитних ресурсів, ніж приватний сектор.

Незважаючи на те, що різні економічні течії відрізняються в прогнозах щодо впливу змін у витратах органів місцевого самоврядування, як прихильники монетаризму, так і кейнсіанці виправдовують макроекономічним обґрунтуванням централізований контроль за витратами органів місцевого самоврядування. Кейнсіанці не санкціонували б збільшення або зменшення витрат органів місцевого самоврядування в період економічного буму чи спаду відповідно, оскільки це загострило б економічний цикл, тому що збільшення витрат сприяє інфляції. Прихильники монетаризму не зможуть санкціонувати емісію через її інфляційний вплив. Окрім того, вищі місцеві податки скорочують приватні заощадження, що зменшує фонди, доступні для придбання боргових зобов'язань центрального уряду.

На практиці спроби регулювати рівень місцевих запозичень можуть привести до експансіоністської бюджетної політики. Заохочувальні заходи щодо здійснення запозичень, запроваджені у період економічних спадів, продовжують діяти протягом періодів економічного оновлення, чим загострюють економічний цикл. Часто такий підхід зумовлений необхідністю підвищення рівнів зайнятості та капіталовкладень, і обмеження запозичень може бути з політичної точки зору непопулярним. Також інвестиції за своєю природою мають довготривалий характер, що потребує ґрунтовного планування для їх ефективного запровадження. Це вкрай актуально для програм будівництва та реконструкції, відновлення основних фондів. У короткотерміновій перспективі зазвичай легше скоротити обсяги запозичень, ніж стимулювати їх збільшення. Однак навіть за умов обмеження запозичень, їх впровадження обумовлене договірними зобов'язаннями. Водночас загальнодержавний контроль може бути зосереджено не на самих капітальних витратах органів місцевого самоврядування, а на запозиченнях. Коли органи місцевого самоврядування накопичають позитивні результати запозичень за певний період, обмеження стають неефективними на короткий термін. Крім того, органи місцевого самоврядування можуть зменшувати негативні ефекти державного контролю, використовуючи надлишки ресурсів поточного бюджету для фінансування капітальних видатків.

Відтак, як з практичного так і з теоретичного погляду, витрати органів місцевого самоврядування не розглядаються як інструмент, за допомогою якого миттєво реалізується стабілізаційна політика центрального уряду. Протиріччя полягає в тому, що центральному уряду необхідно одночасно управляти капіталовкладеннями, фінансованими за рахунок запозичень, та не впливати на процес управління поточними витратами, фінансованими за рахунок місцевого оподаткування. Водночас центральний уряд здебільшого намагається управляти зростанням суспільного сектору на протигагу приватному сектору, вважаючи перший первинним джерелом економічного зростання. Тому необхідність управління сукупним попитом зумовлює центральний контроль витрат органів місцевого самоврядування.

Для ілюстрації різних типів управління витратами органів місцевого самоврядування використано ухвалену Радою Європи класифікацію<sup>4</sup>:

*до першого типу* віднесено країни, де центральні уряди не проводили активної політики управління витратами органів місцевого самоврядування (Кіпр і Туреччина — обмежена відповідальність за надання послуг органами місцевого самоврядування приводила до невеликих витрат, що зменшувало необхідність впливу на них з боку центрального уряду), позиції Франції і Греції (де центральні уряди підтримували суспільні витрати та місцеву автономію) змінилися в напрямі посилення центрального контролю, оскільки виникла необхідність у відповідності маастрихтським критеріям економічного і грошово-кредитного союзу в межах ЄС;

*до другого типу* належать країни, які спробували обмежено вплинути на витрати. Вони, в свою чергу, поділяються на дві підгрупи: Скандинавські країни — Данія, Норвегія і Швеція (витрати на рівні місцевого управління є істотними, але добровільні угоди між центральним і місцевим урядами роблять детальний контроль зайвим), а також Австрія, Німеччина і Швейцарія, чії федеральні конституції зберігають автономію органів місцевого самоврядування та обмежують центральний контроль;

*до третього типу* належать країни, де уряд активно впливає на витрати. Ця категорія також включає дві підгрупи — Бельгія, Італія, Люксембург, Португалія й Іспанія (в яких центральним урядам довелося вжити інтервенційних заходів, щоб полегшити неминучі місцеві фінансові кризи), друга підгрупа складалася з країн, які прагнули управляти місцевими витратами (наприклад, в Ірландії центральний уряд не тільки надає трансферти, а й скасував місцевий податок на житло 1978 року; Нідерланди та Великобританія представляють екстремальні випадки, тому що центральні уряди скоротили суспільні витрати та піддали органи місцевого самоврядування детальнішому фінансовому контролю, тобто управляють сукупними витратами органів місцевого самоврядування замість управління бюджетами окремих місцевих органів влади).

В цілому рівень витрат органів місцевого самоврядування, які фінансуються за рахунок запозичень, визначається не тільки формальними обмеженнями або вільним місцевим вибором, а складним поєднанням впливів: настановами урядових відомств, інспекціями, національними та загальноприйнятими міжнародними стандартами, накопиченим досвідом, професійними відносинами, політичним впливом на національному і місцевому рівнях, законодавчими положеннями. Рациональне пояснення контролю центрального уряду за витратами органів місцевого самоврядування ґрунтується як на макроекономічних (з огляду на попит), так і мікроекономічних (з огляду на пропозицію) теоретичних постулатах. У розвинених країнах використовується кілька шляхів обмеження позик місцевих і регіональних органів влади. Контрольні заходи можуть передбачатися: в законах (наприклад, закон про фінансування органів місцевого самоврядування, закон про

---

<sup>4</sup> The Response of Local authorities to central government incitement to reduce expenditure. Study series local and regional authorities in Europe. No.37 Council of Europe. Strasbourg, 1986.

муніципалітети); нормативних актах, які регулюють банківські операції; рішеннях Міністерства фінансів, Міністерства внутрішніх справ та регіональної політики; визначатися органами, які контролюють муніципалітети; встановлюватися спеціальним комунальним банком або центральним банком<sup>5</sup>. Контекст встановлених цими регулювальними органами правил може бути різним відповідно до призначення позик: наприклад, позики на ринку капіталу можуть витрачатися тільки на капітальні інвестиції; встановлюються спеціальні правила для житлових позик; повноваження щодо здійснення зовнішніх запозичень можуть бути обмежені або дозволено тільки позики в національній валюті. Умови позик (рівень процентних ставок, співвідношення між оціненими активами та обсягом позики) можуть також регулюватися. У більшості країн дозволено запозичення на ринку капіталу. У деяких державах жодного попереднього схвалення не вимагається, в деяких необхідне затвердження міністром фінансів. Контроль запозичень має здебільшого регулювальний характер, за умов їхнього використання тільки для інвестицій.

Рекомендація Комітету Міністрів Ради Європи “Про запозичення місцевих і регіональних органів влади” була ухвалена 27 березня 1992 року з урахуванням п. 9 Європейської хартії місцевого самоврядування: “З метою запозичень капітальних інвестицій місцеві органи влади повинні мати доступ до національного ринку капіталу в межах закону”. Для забезпечення вільного руху капіталу в межах держав — учасників Європейського Економічного Співтовариства “місцеві і регіональні органи влади повинні мати доступ до об’єднаних основних євrorинків у межах закону”<sup>6</sup>. В рекомендаціях йдеться про те, що органи місцевого самоврядування мають ухвалювати найменш дорогі та менш ризиковані рішення для обслуговування їхнього боргу. Необхідність координувати національну грошово-кредитну політику та підтримувати цінову стабільність зумовлює запровадження контролю за короткостроковими і довгостроковими борговими зобов’язаннями місцевих і регіональних органів влади. Гарантування, що сума погашення боргу за позиками, зокрема сплата процентів, може бути покрита від поточних виручок, відбувається шляхом забезпечення умови, згідно з якою період знецінення не був би довшим, ніж тривалість життя активу(ів), фінансованого позикою. Встановлення обмежень щодо короткострокового боргу (запозичення менше ніж на рік), згідно з рекомендаціями Ради Європи, має визначатися чітко, об’єктивно і зрозуміло. В цілому місцеві запозичення обмежуються лише як складова загальнодержавної програми, для скорочення повного рівня державного боргу або для скорочення суспільних витрат консолідованого бюджету. Необхідно також сформулювати чіткі умови надання державної допомоги у разі банкрутства місцевих і регіональних органів влади, забезпечити періодичне опублікування інформації щодо стану місцевого і регіонального боргу та здійснених виплат відсотків.

---

<sup>5</sup> Borrowing by local and regional authorities. Study Series Local and Regional Authorities in Europe. No. 47 Report prepared by the Steering Committee on Local and Regional Authorities (CDLR), Council of Europe, 1992, 79 p.

<sup>6</sup> Recommendation of the Committee of Ministers to member states on borrowing by local and regional authorities // Rec (1992) 5: Council of Europe. 27.03.1992.