

6. Biudzhetni kodeks Ukrainy [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/page7>.

7. Nikolaieva O.M. Mistsevi finansy: navch. posib. / O.M. Nikolaieva, A.S. Mahlaperadze. – 2013. – Rezhym dostupu : http://mobile.pidruchniki.ws/1050071254510/finansi/pidhodi_vdoskonalennya_formuli_rozrahunku_obsyagu_mizhbyudzhetnih_transfertiv.

Рецензент: Балджи М.Д., д.е.н., професор кафедри економіки права та управління бізнесом Одеського національного економічного університету

17.03.2018

УДК 336.71

Тіщенко Євген

ВИКОРИСТАННЯ ФІНАНСОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ ДЛЯ УПРАВЛІННЯ РИЗИКАМИ ПРОЄКТНОГО ФІНАНСУВАННЯ В УКРАЇНІ

У статті досліджено можливості використання для управління ризиками проєктного фінансування нових для вітчизняної практики фінансових інструментів з метою забезпечення від впливу макроекономічних, проєктних і комерційних ризиків. Обґрунтовано необхідність використання таких фінансових інструментів як гарантії, контргарантії, акредитиви та рахунки ескроу. Проведена систематизація використання фінансових інструментів управління ризиками проєктного фінансування відповідно до їх видів. Визначено переваги використання рахунків ескроу для хеджування ризиків і уточнено умови їх функціонування з врахуванням специфіки проєктного фінансування. Запропоновано грошові кошти, які зараховано на рахунки ескроу, відокремлювати від інших коштів банку, а звернення стягнення на них заборонити законодавчо. В разі ліквідації банку дія договору рахунка ескроу не повинна припинятися, а кошти повинні передаватися іншій фінансовій установі з правом першочергового відшкодування.

Ключові слова: проектне фінансування, учасник проекту, ризик неплатежу, авансовий платіж, акредитив, гарантія, рахунок ескроу.

Тищенко Евгений

ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ ДЛЯ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В УКРАИНЕ

В статье исследованы возможности использования для управления рисками проектного финансирования новых для отечественной практики финансовых инструментов с целью нейтрализации влияния макроэкономических, проектных и коммерческих рисков. Обоснована необходимость использования таких финансовых инструментов как гарантии, контргарантии, аккредитивы и счета эскроу. Проведена систематизация использования финансовых инструментов управления рисками проектного финансирования в соответствии с их видами. Определены преимущества использования счетов эскроу для хеджирования рисков и уточнены условия их функционирования с учетом специфики проектного финансирования. Предложено деньги, зачисленные на счета эскроу, отделять от других средств банка, а обращение взыскания на них запретить законодательно. В случае ликвидации банка действие счета эскроу не должно прекращаться, а средства, аккумулированные на нем, должны передаваться другим финансовым организациям с правом первоочередного возмещения.

Ключевые слова: проектное финансирование, участник проекта, риск неплатежа, авансовый платеж, аккредитив, гарантия, счет эскроу.

USE OF FINANCIAL INSTRUMENTS FOR MANAGING RISKS OF PROJECT FINANCING IN UKRAINE

The article studies the possibilities of using new financial instruments for managing risks of project financing in order to neutralize the impact of macroeconomic, project and commercial risks. The necessity of using such financial instruments as guarantees, counter-guarantees, letters of credit and escrow accounts is grounded. The systematization of the use of risk management tools of project financing in accordance with their types. Advantages of using escrow accounts are defined and conditions of their functioning taking into account specifics of project financing are specified. The money credited to escrow accounts is proposed to be separated from other funds of the bank, and the foreclosure on them is prohibited by law. In case of bank liquidation, the escrow account should not be terminated and the funds accumulated on it should be transferred to other financial institutions with the right of priority reimbursement.

Key words: project financing, project participant, risk of non-payment, advance payment, letter of credit, guarantee, escrow account.

Постановка проблеми. Забезпечення економічного зростання країни потребує суттєвого збільшення обсягів інвестицій у національну економіку. Разом з тим, в умовах економічної та політичної нестабільності фінансова спроможність окремих інвесторів є незначною, що не дозволяє їм виділити значні кошти для фінансування крупних інвестицій у реальний сектор [1, с. 7; 2, с. 9]. Одним із напрямів розв'язання цієї проблеми є широке використання проектного фінансування, яке ґрунтується на об'єднанні фінансових ресурсів окремих учасників проекту. Разом з тим, проектне фінансування є складним видом інвестиційної діяльності, якому притаманна ціла низка ризиків – макроекономічних, політичних, проектних, комерційних, фінансових, економічних, екологічних, юридичних тощо, більшість із яких мають специфічні форми прояву, що потребує відповідних методів управління ними [3, с. 38; 4, с. 64; 5, с. 92]. Однією із особливостей управління ризиками проектного фінансування є те, що в процесі реалізації проекту відбувається розподіл ризиків між його учасниками, однак більшу частину ризиків

беруть на себе кредитори, оскільки кредити погашаються переважно за рахунок надходжень від реалізації проекту [6, с. 47].

Тому для управління ризиками проектного фінансування можуть бути використані як поширені у міжнародній практиці фінансові інструменти – довгострокові контракти, акредитиви, гарантії, резервні фонди, депозити на спеціальних рахунках, так і відносно нові, які останнім часом починають активно застосовуватися у вітчизняній банківській практиці, такі як рахунки умовного зберігання [7, с. 62; 8, с. 128; 9, с. 93; 10, с. 10].

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У вітчизняній науковій літературі питанням використання фінансових інструментів для управління ризиками проектного фінансування до останнього часу приділялось мало уваги. Можна назвати лише окремі роботи Т. Буй [9], Л. Гавриш [12], Г. Карчевої [19], В. Коваленко [17], В. Міщенко [4, 11], С. Міщенко [3], С. Науменкової [7], І. Нідзельської [18], І. Шумила [2] та інших, у яких досліджено особливості використання банківських інструментів, що призначені для хеджування ризику неплатежів. Однак необхідність поширення практики використання проектного фінансування з метою стимулювання розвитку економіки актуалізує завдання щодо розширення можливості застосування нових інструментів для управління ризиками проектного фінансування з урахуванням особливостей вітчизняної банківської практики.

Метою статті є дослідження особливостей використання фінансових інструментів управління ризиками проектного фінансування в Україні з метою забезпечення інвесторів від можливих втрат упродовж життєвого циклу інвестиційного проекту.

Виклад основного матеріалу. У науковій літературі проектне фінансування розглядають як вид банківського фінансування з використанням різноманітних джерел і застосуванням різних фінансових інструментів за умови, що джерелами погашення заборгованості є проектні грошові потоки, а забезпеченням боргу – активи учасників проекту. Тому проектне фінансування постає як форма фінансування проекту під майбутній грошовий потік [11, с. 14; 12, с. 215].

Проектне фінансування є високо ризиковим напрямом діяльності. Його особливостями є обов'язковий розподіл ризиків між учасниками проекту, а також те, що забезпеченням проекту стають активи, які створюються у результаті реалізації проекту [18, с. 260].

Разом з тим у практиці проектного фінансування з метою забезпечення своєчасного виконання зобов'язань всіма учасниками проекту можуть бути використані й інші фінансові інструменти та фінансові методи, зокрема: платіжні та тендерні гарантії, гарантії виконання контракту, гарантії авансового платежу, контргарантії, а також рахунки умовного зберігання – рахунки ескроу. Ці інструменти призначені переважно для захисту учасників проекту від макроекономічних (інфляція, процентні ставки, курси валют), комерційних і проектних ризиків [13, с. 103-104]. У світовій практиці банківського проектного фінансування найчастіше за все такі інструменти використовуються при реалізації проектів з повним регресом (full recourse financing) банку на позичальника, або з обмеженим регресом (limited recourse financing), за якого проектна компанія або сама має часткове забезпечення, або його надають треті особи [14, с. 53].

Як свідчить аналіз наукової літератури, головними методами управління макроекономічними та комерційними ризиками банківського проектного фінансування є: укладення договорів між учасниками проекту про розподіл ризиків; використання гарантії; забезпечення надійності розрахунків; використання спеціальних рахунків проектної компанії, що дозволяють контролювати цільове використання коштів (табл. 1).

У вітчизняній практиці операції банків щодо надання гарантії та контргарантії регулюються «Положенням про порядок здійснення банками операцій за гарантіями в національній та іноземних валютах», затвердженим постановою Правління НБУ від 15.12.2004 р. № 639. Згідно з цим Положенням гарантія визначається як один із видів забезпечення виконання зобов'язання, відповідно до якого банк-гарант гарантує перед кредитором виконання боржником свого зобов'язання.

Операції вітчизняних банків з акредитивами регулюються «Положенням про порядок здійснення уповноваженими банками операцій за документарними акредитивами в розрахунках за зовнішньоекономічними операціями», затвердженим постановою Правління НБУ від 03.12.2003 р. № 514, яке визначає умови відкриття та виконання банками документарних акредитивів для фізичних і юридичних осіб під час їх розрахунків за договорами з нерезидентами. Згідно з цим Положенням акредитив характеризується як безвідкличне зобов'язання банку-емітента здійснити платіж проти

належного представлення бенефіціаром відповідних документів, що є запорукою хеджування ризику неплатежів.

Таблиця 1

Систематизація ризиків проектного фінансування та методів їх зниження (складено на основі [12, с. 216; 13, с. 105-106])

Види ризиків	Приклади	Методи зниження ризиків
Проектні	Ситуації, що обумовлені технічними, технологічними та іншими особливостями розроблення і реалізації проекту.	Своєчасна підготовка проектної документації, дотримання технічних і технологічних регламентів, укладення угод між учасниками проекту про розподіл ризиків.
Комерційні	Зміна цін і обсягів ринків продукції, умов оплати і розрахунків.	Укладення довгострокових контрактів з покупцями, оформлення гарантій і контргарантій, страхування операцій експортно-імпортними агенціями, використання акредитивів.
Макро-економічні	Висока інфляція, різка девальвація національної валюти, зростання процентних ставок.	Використання гарантій, акредитивів, рахунків проектної компанії для умовного зберігання коштів, хеджування валютних ризиків.

У 2016 р. вітчизняні банки отримали 365 гарантій на суму 20,5 млрд. грн., в тому числі: 61 гарантію на суму 1,0 млрд грн. у національній валюті та 304 гарантії на суму 19,5 млрд. грн. в іноземних валютах (табл. 2).

Таблиця 2

Операції банків України з отримання гарантій у 2016 р.
(складено за даними НБУ [15])

Показник	Кількість гарантій, од.			Сума гарантій, млрд. грн.		
	всього	у національній валюті	в іноземній валюті	всього	у національній валюті	в іноземній валюті
Отримано гарантій	365	61	304	20,5	1,0	19,5

Кількість гарантій, які були надані українськими банками в 2016 р., склала 11682 на загальну суму 13,1 млрд. грн., в тому числі: 11129 гарантій у національній валюті на суму 7,8 млрд. грн. та 553 гарантії в іноземній валюті на суму 5,3 млрд. грн. Таким чином середня сума однієї наданої гарантії складала приблизно 1,12 млн. грн. Серед наданих гарантій в іноземній валюті переважали платіжні гарантії (260 гарантій на суму 2,3 млрд. грн.), контргарантії (103 на суму 1,1 млрд. грн.), гарантії виконання контракту (75 на суму 0,7 млрд. грн.) та тендерні гарантії (70 на суму 0,3 млрд. грн.) (табл. 3).

Таблиця 3

Операції банків України з надання гарантій в іноземній валюті у 2016 р. (складено за даними НБУ [15])

Види гарантій	Кількість гарантій, од.	Сума гарантій, млрд. грн.
Платіжні	260	2,3
Контргарантії	103	1,1
Гарантії виконання контракту	75	0,7
Тендерні гарантії	70	0,3
Гарантії авансового платежу	45	0,9
Всього	553	55,3

У 2016 р. вітчизняні банки надали своїм клієнтам 2007 акредитивів на суму 38,1 млрд. грн. та одержали 1738 акредитивів на 22,0 млрд. грн. Таким чином, сума одного наданого акредитиву складала 19,0 млн. грн., а сума одного одержаного – 12,7 млн. грн. При цьому частка акредитивів, що були надані в іноземній валюті,

склала 96,3%, а частка акредитивів, що були одержані в іноземній валюті, – 94,1% (табл. 4).

Таблиця 4

Операції банків України з акредитивами у 2016 р. (складено за даними НБУ [15])

Показники	Кількість акредитивів, од.			Сума акредитивів, млрд. грн.		
	всього	у національній валюті	в іноземній валюті	всього	у національній валюті	в іноземній валюті
Акредитиви, надані банками	2007	605	1402	38,1	1,3	36,7
Акредитиви, одержані банками	1738	594	1144	22,0	1,3	20,7
Всього	3745	1199	2546	60,1	2,6	57,4

Станом на 01.01.2017 р. в українських банках було зареєстровано 813 наданих акредитивів на суму 16,1 млрд. грн. та 770 одержаних акредитивів на суму 10,2 млрд. грн. Порівняно з 2015 р. кількість наданих і одержаних акредитивів збільшилась на 21,3%, однак їх сума зменшилась на 9,3%. При цьому частка акредитивів, що були надані в іноземній валюті, зменшилась на 2,7 п. п. [15].

Одним із методів хеджування комерційних ризиків у проектному фінансуванні, який широко застосовується у міжнародній практиці з метою уникнення ризику неплатежів, є використання рахунків умовного зберігання (рахунків ескроу) [12, с. 217; 16, с. 165; 17, с. 260]. У вітчизняній практиці режим їх функціонування врегульовано постановою Правління НБУ «Про затвердження змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України» від 18.12.2017 р. №133.

Відповідно до цієї постанови рахунок ескроу визначено як рахунок, який банк відкриває клієнту з метою зарахування коштів та їх видачі особам, зазначеним клієнтом (бенефіціарам) за настання підстав, передбачених договором. Відповідно до договору рахунку ескроу банк бере на себе зобов'язання приймати, зараховувати та блокувати на спеціальному рахунку, відкритому клієнту, грошові

кошти, що отримані від володільця рахунка, та перераховувати такі кошти особі, вказаній володільцем рахунка бенефіціару за настання передбачених підстав. З точки зору проектного фінансування запровадження такої практики може сприяти посиленню механізмів управління ризиками за кожним проектом з урахуванням надходження коштів від операційного потоку упродовж усього життєвого циклу проекту та посиленню платіжної дисципліни.

За настання підстав, передбачених договором, банк зобов'язаний у встановлений строк видати суму, що знаходиться на рахунку ескроу, бенефіціару або перерахувати її на вказаний ним рахунок. При цьому згідно з договором зазначена сума може бути видана повністю або частинами, що має важливе значення для прискорення розрахунків відповідно до виконаних за проектом робіт (поставлених товарів, наданих послуг тощо) та прискорення обігу коштів учасників проекту.

Особливість використання рахунків ескроу полягає в тому, що ні його володільця, ні бенефіціар не мають права розпоряджатися грошовими коштами, що знаходяться на ньому, що, власне, і є запорукою надійності управління проектними ризиками [18, с. 79].

Головними перевагами використання рахунків умовного зберігання у процесі управління ризиками проектного фінансування є:

- чітке визначення переліку операцій, які можна здійснювати з використанням рахунку ескроу;
- надання інвесторам-нерезидентам права відкривати рахунки умовного зберігання для перерахування коштів бенефіціарам;
- можливість перерахування коштів на рахунок ескроу в іноземній валюті з метою проведення розрахунків з інвесторами;
- звернення стягнення на предмет обтяження шляхом договірною списання за платіжною вимогою обтяжувача.

Крім того, запровадження рахунків ескроу дозволить забезпечити механізм розрахунків під час процедури обов'язкового продажу простих акцій акціонерами на вимогу особи, яка є власником домінуючого контрольного пакета акцій, що має важливе практичне значення для діяльності проектною компанією при реалізації проектів на засадах проектного фінансування.

Важливе значення для забезпечення надійності хеджування ризиків неплатежів має встановлення певної суми винагороди банку

(комісійних) за послуги, що пов'язані із обслуговуванням рахунку ескроу. На наш погляд, розмір такої винагороди повинен встановлюватися у відсотках від суми коштів, що зараховані на рахунок, та сплачуватися наперед і не із коштів, що зараховані на рахунок, а як окрема сума у вигляді комісійних за відкриття і обслуговування рахунку ескроу.

При цьому, враховуючи специфіку управління ризиками проектного фінансування, грошові кошти, що зараховані на рахунок ескроу, повинні бути відокремлені від інших коштів банку, а звернення стягнення на них повинно бути законодавчо заборонене. Це має принципове значення в разі звернення стягнень на зобов'язання банку з метою уникнення зайвих ризиків для учасників проекту [19, с. 54; 20, с. 142]. В разі ліквідації банку кошти, що акумульовані на рахунок ескроу, повинні передаватися за принципом правонаступництва іншій фінансовій установі, компанії з управління активами або ФГВФО (наприклад, у разі створення перехідного банку) з їх включенням до першої черги відшкодування.

Висновки. Проведене дослідження дозволяє зробити висновок про необхідність поширення використання учасниками проектного фінансування з метою забезпечення від впливу макроекономічних, проектних і комерційних ризиків таких банківських фінансових інструментів, як гарантії, акредитиви та рахунки умовного зберігання.

Обґрунтовано, що, враховуючи специфіку управління ризиками проектного фінансування, грошові кошти, які зараховано на рахунки ескроу, повинні бути відокремлені від інших коштів банку, а звернення стягнення на них повинно бути законодавчо заборонене. В разі ліквідації банку дія договору рахунка ескроу не повинна припинятися, а кошти, що акумульовані на цьому рахунку, повинні передаватися за принципом правонаступництва іншій фінансовій установі або ФГВФО з правом першочергового відшкодування.

Література

1. Міщенко В.І. Особливості посткризового реформування фінансового сектору України / В.І. Міщенко // Фінанси України. – 2010. – №10. – С.3-14.

2. Шумило І. Теоретичні і практичні аспекти аналізу стану фінансової системи економіки / І. Шумило та ін. // Вісник НБУ. – 2006. – №3. – С.6-11.
3. Мищенко С.В. Стимулирование кредитования как фактор экономического роста / С.В. Мищенко // Вестник Финансового университета. – 2013. – №1(73). – С.35-45.
4. Міщенко В.І. Організація ф'ючерсного валютного ринку / В.І. Міщенко, С.В. Науменкова // Фінанси України. – 1998. – №10. – С.60-69.
5. Міщенко С. Удосконалення управління економічним капіталом банку з урахуванням ризику ліквідності / С. Міщенко // Вісник Університету банківської справи НБУ. – 2008. – №3. – С.90-93.
6. Міщенко С.В. Проблеми оцінки впливу стабільності функціонування грошово-кредитної сфери на економічну безпеку країни / С.В. Міщенко // Фінанси України. – 2010. – №7. – С.35-49.
7. Науменкова С.В. Підходи до вибору інструментів захисту від системних ризиків / С.В. Науменкова // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. – 2017 – №1. – С.60-70.
8. Современные подходы к управлению устойчивостью бизнеса / под ред. А.Н. Ряховской, О.Г. Крюковой. – М.: Финансовый университет, 2012. – 280 с.
9. Науменкова С.В. Використання структурованих цінних паперів для фінансування корпорацій в Україні / С.В. Науменкова, Т.Г. Буй // Фінанси України. – 2010. – №2. – С.89-101.
10. Науменкова С. Фінансові інструменти забезпечення від політичних ризиків у проектному фінансуванні / С. Науменкова, С. Міщенко, Є. Тіщенко // Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка. – 2016. – №10 (187). – С.6-17.
11. Міщенко В. Капіталізація банківської системи України: сьогодення та перспективи / В. Міщенко // Вісник НБУ. – 2013. – №7. – С.11-17.
12. Науменкова С.В. Особливості та інструменти проектного фінансування в Україні / С.В. Науменкова, Л.Ю. Гавриш // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. – 2013. – №1(14). – С.214-222.

13. Никонова И.А. Проектный анализ и проектное финансирование / И.А. Никонова. – М.: Альпина Пабlishер, 2012. – 154 с.

14. Міщенко С. Вдосконалення інституційної структури нагляду за фінансовим сектором / С. Міщенко // Банківська справа. – 2007. – №1. – С.41-56.

15. Операції банків з векселями, чеками, гарантіями та акредитивами. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=66326&cat_id=66322 (дата звернення: 05.03.2018).

16. Соколов Б.И. Роль платежных систем в обеспечении устойчивого развития национальной экономики / Б.И. Соколов, С.В. Мищенко // Проблемы современной экономики. – 2015. – №2(54). – С.163-168.

17. Коваленко В.В. Розвиток міжнародного банківського бізнесу в умовах глобальної економіки / В.В. Коваленко // Вісник Придніпровської державної академії будівництва та архітектури. – 2016. – №2(02). – С.258-263.

18. Гнучкий режим курсоутворення: етапи запровадження та можливі наслідки для економічного розвитку України: науково-аналітичні матеріали. Вип. 15 / В.І. Міщенко, І.А. Нідзельська, А.П. 2Кулінець, С.О. Шульга. – К.: НБУ ЦНД, 2010. – 124 с.

19. Ефективність та конкурентоспроможність банківської системи України / за ред. Г.Т. Карчевої. – К. УБС, 2016. – 278 с.

20. Теорія і практика грошового обігу та банківської справи в умовах глобальної фінансової нестабільності: Монографія / За ред. д.е.н., проф. О. В. Дзюблюка. – Тернопіль: ФОП Осадца Ю.В., 2017. – 298 с.

1. Mishhenko V.I. Osoblyvosti postkryzovoho reformuvannja finansovoho sektoru Ukrainy / V.I. Mishhenko, // Finansy Ukrainy. – 2010. – # 10. – S.3-14.

2. Shumylo I. Teoretychni ta praktychni aspekty analizu stanu finansovoi systemy ekonomiky / I. Shumylo ta in. // Visnyk NBU. – 2006. – # 3. – S.6-11.

3. Mishhenko S.V. Simulirovanie kreditovanija kak faktor ekonomicheskogo rosta / S.V. Mishhenko // Vestnik Finansovogo Universyteta. – 2013. – # 1(73). – S.35-45.

4. Mishhenko V.I. Organizacija fyuchersnoho valyutnoho rynku / V.I. Mishhenko, S.V. Naumenkova // *Finansy Ukrainy*. – 1998. – # 10. – S.60-69.
5. Mishhenko S. Udoskonalennja upravlinnja ekonomichnym kapitalom banku z urahuvannjam ryzyku likvidnosti / S. Mishhenko // *Visnyk Universytetu bankivskoi spravy NBU*. – 2008. – # 3. – S.90-93.
6. Mishhenko S.V. Problemy ocinky vplyvu stabilnosti hroshovo-kredytnei sfery na ekonomichnu bezpeku krainy / S.V. Mishhenko // *Finansy Ukrainy*. – 2010. – # 7. – S.35-49.
7. Naumenkova S.V. Pidkhody do vyboru instrumentiv zakhystu vid systemnykh ryzykiv / S.V. Naumenkova // *Finansovo-kredytna dijálnist: problemy teorii ta praktyky*. – 2017 – # 1. – S.60-70.
8. *Sovremennye podkhody k upravleniyu ustoichivostyu biznesa / pod red. A.N. Rjahovskoi, O.G. Kryukovoi*. – M.: Finansovy universitet, 2012. – 280 s.
9. Naumenkova S.V. Vykorystannja strukturovanykh cinnnykh paperiv dlja finansuvannja korporaciy v Ukraini / S.V. Naumenkova, T.G. Buy // *Finansy Ukrainy*. – 2010. – # 2. – S.89-101.
10. Naumenkova S. Finansovi instrumenty ubezpechennja vid politychnykh ryzykiv u proektnomu finansuvanni / S. Naumenkova, S. Mishhenko, E. Tishhenko // *Visnyk Kyivskoho nacionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka. Ekonomika*. – 2016. – # 10 (187). – S.6-17.
11. Mishhenko V. Kapitalizacija bankivskoi systemy Ukrainy: sohodennja ta perspektyvy / V. Mishhenko // *Visnyk NBU*. – 2013. – # 7. – S.11-17.
12. Naumenkova S.V. Osoblyvosti ta instrumenty proektnoho finansuvannja v Ukraini / S.V. Naumenkova, L.Yu. Gavrysh // *Finansovo-kredytna dijálnist: problemy teorii ta praktyky*. – 2013. – # 1(14). – S.214-222.
13. Nikonova I.A. Proektnyi analiz i proektnoe finansirovanie / I.A. Nikonova. – M.: Alpina Publisher, 2012. – 154 s.
14. Mishhenko S. Vdoskonalennja instyuciynoi struktury nagljadu za finansovym sektorom / S. Mishhenko // *Bankivska sprava*. – 2007. – # 1. – S.41-56.
15. Operacii bankiv z vekseljamy, chekamy, harantijamy ta akredytyvamy. [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=66326&cat_id=66322 (data zvernennja: 05.03.2018).

16. Sokolov B.I. Rol' platizhnykh system v obespechenii ustoichivosti razvitiya nacionalnoi ekonomiki / B.I. Sokolov, S.V. Mishhenko // Problemy sovremennoi ekonomiki. – 2015. – # 2(54). – S.163-168.

17. Kovalenko V.V. Rozvytok mizhnarodnoho bankivskoho biznesu v umovakh hlobalnoi ekonomiky / V.V. Kovalenko // Visnyk Prydniprovskoi derzhavnoi akademii budivnytva ta arhitektury. – 2016. – # 2(02). – S.258-263.

18. Hnuchkyi rezhyom kursoutvorennja: etapy zaprovadzhennja ta mozhlyvi naslidky dlja ekonomichnoho rozvytku Ukrainy: naukovo-analitychni materialy. Vyp. 15 / V.I. Mishhenko, I.A. Nidzelska, A.P. Kulinec, S.O. Shulga. – K.: NBU, CND, 2010. – 124 s.

19. Efektyvnist ta konkurentospromozhnist bankivskoi systemy Ukrainy / za red. H.T. Karchevoi. – K.: UBS, 2016. – 278 c.

20. Teorija i praktyka hroshovoho obihu ta bankivskoi spravy v umovakh hlobalnoi nestabilnosti: Monohrafija / Za red. D.e.n., prof. O.V. Dzyublyuka. – Ternopil: FOP Osadca Yu.V., 2017. – 298 s.

Рецензент: Міщенко В.І., д.е.н., професор, професор кафедри економіки та ДВНЗ «Університет банківської справи»

14.03.2018

УДК 336.22

Хомутенко Алла, Мельник Марина

ФІСКАЛЬНА РОЛЬ МІСЦЕВИХ ПОДАТКІВ В УКРАЇНІ

У статті оцінено роль місцевих податків у наповненні місцевих бюджетів України. Аргументовано необхідність підвищення фінансової самостійності органів місцевого самоврядування. Розглянуто моделі фінансового забезпечення місцевого самоврядування, які визначають рівень фінансової децентралізації. Проаналізовано частку місцевих податків у ВВП та в доходах місцевих бюджетів України. Визначено фактори, що впливають на