

УДК 336.2

Фінанси, банківська справа і страхування

**Побурко Олексій Ярославович**

*кандидат економічних наук, доцент,*

*доцент кафедри фінансів*

*Національний університет «Львівська політехніка»*

**Poburko Oleksiy**

*PhD in Economics, Associate Professor,*

*Associate Professor of the Department of Finance*

*Lviv Polytechnic National University*

*ORCID: 0000-0002-9140-4099*

**Синютка Наталія Геннадіївна**

*кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів*

*Національний університет «Львівська політехніка»*

**Synyutka Nataliya**

*PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finance*

*Lviv Polytechnic National University*

*ORCID: 0000-0002-4294-2149*

**Ющик Юрій Володимирович**

*аспірант кафедри фінансів*

*Національного університету «Львівська політехніка»*

**Yushchyk Yuriy**

*Postgraduate student of the Department of Finance of the*

*Lviv Polytechnic National University*

*ORCID: 0000-0003-4482-2201*

**ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙ ТЕРИТОРІАЛЬНОЇ ГРОМАДИ  
ЧЕРЕЗ ЗАЛУЧЕННЯ КОШТІВ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ  
ОРГАНІЗАЦІЙ**

## FINANCING OF TERRITORIAL COMMUNITY INVESTMENTS BY INVOLVING FUNDS FROM INTERNATIONAL FINANCIAL ORGANIZATIONS

***Анотація.** Вступ. Інвестування в добробут громади, зокрема в інфраструктурні проєкти, які створюють нові можливості для населення та бізнесу, тобто зростання загальної привабливості даної території для членів інших територіальних громад, є важливим завданням місцевої влади. Територіальна громада виступає каталізатором інвестицій як приватних, так і державних, як внутрішніх, так і зовнішніх. Проте, часто територіальній громаді бракує фінансового ресурсу для інвестування, і тоді виникає потреба скористатися залученими ресурсами. Існуючі підходи до оцінки вартості кредитних ресурсів, зокрема міжнародних фінансових організацій, на нашу думку, є недостатньо повними, та можуть спричиняти визначення вартості фінансових ресурсів. В роботі запропоновано шляхи оптимізації формування вартості кредитних ресурсів міжнародних фінансових організацій, на прикладі співпраці Львівської територіальної громади з Європейським банком реконструкції та розвитку. Запропоновані шляхи дозволяють зменшити вартість обслуговування кредитів міжнародних фінансових організацій.*

***Мета.** Метою дослідження є розкриття концептуальних підходів до аналізу витрат на обслуговування кредитів міжнародних фінансових організацій, пошук шляхів оптимізації формування вартості кредитних ресурсів територіальної громади, визначення проблем формування портфелю кредитів та управління ним зі сторони територіальної громади як позичальника.*

***Матеріали і методи.** Матеріалами дослідження є: 1) нормативно-правове забезпечення щодо регулювання місцевих запозичень територіальними громадами в Україні; 2) праці вітчизняних та зарубіжних*

авторів, що провадять свої науково-практичні дослідження у сфері запозичень до місцевих бюджетів, формування бюджетів територіальних громад.

В процесі здійснення дослідження було використано наступні наукові методи: теоретичного узагальнення та групування (для характеристики складових процесу місцевих запозичень, а також визначення складу витрат на обслуговування залучених кредитів); логічного узагальнення результатів (формулювання висновків).

*Результати.* У науковій статті розкрито послідовність формування політики залучення кредитних коштів для реалізації інвестиційних проєктів територіальних громад. Визначено місце територіальних громад як каталізатора інвестиційних процесів та розглянуто територіальну громаду як індивідуального інвестора. З'ясовано місце витрат на обслуговування кредитних ресурсів, переваги та недоліки залучення кредитних ресурсів міжнародних фінансових організацій. Запропонований механізм мінімізації вартості кредитних ресурсів сприятиме побудові раціональної системи залучення кредитних ресурсів територіальними громадами, яке формується у на засадах багаторівневих інформаційних систем.

Інформація про чинники, які впливають на визначення вартості кредитних ресурсів, відіграє вагоме місце для менеджменту територіальної громади, оскільки може виявити потенційно небезпечні ризики виникнення ситуацій неспроможності обслуговувати кредити, або повернути їх, вчасно виявляти загрози, які в подальшому впливатимуть на прийняття управлінських рішень.

*Перспективи.* В подальших наукових дослідженнях пропонується зосередити увагу на порядку деталізації чинників, що впливають на визначення вартості кредитних ресурсів міжнародних фінансових організацій, а також розробки відповідної методики їх аналізу. Це надасть

зможу покращити поведінку територіальної громади як індивідуального інвестора на ринку запозичень для реалізації інвестиційних проєктів.

**Ключові слова:** місцеві запозичення, місцевий бюджет, кредит, вартість кредиту.

**Summary.** *Introduction. Investing in the well-being of the community, in particular in infrastructure projects that create new opportunities for people and businesses, i.e. increasing the overall attractiveness of the territory for members of other territorial communities, is an important task for local authorities. A territorial community acts as a catalyst for both private and public investment, both internal and external. However, often the territorial community lacks financial resources for investment, and then there is a need to use the attracted resources. In our opinion, the existing approaches to assessing the cost of credit resources, in particular those of international financial organizations, are not sufficiently complete and may lead to overestimation of the cost of financial resources. The paper proposes ways to optimize the formation of the cost of credit resources of international financial organizations, using the example of cooperation between the Lviv territorial community and the European Bank for Reconstruction and Development. The proposed ways can reduce the cost of servicing loans from international financial organizations.*

*Purpose. The purpose of the study is to reveal conceptual approaches to the analysis of the costs of servicing loans from international financial organizations, to find ways to optimize the formation of the cost of credit resources of a territorial community, to identify problems of forming a loan portfolio and managing it by the territorial community as a borrower.*

*Materials and methods. The research materials are: 1) regulatory and legal support for the regulation of local borrowing by territorial communities in Ukraine; 2) works of domestic and foreign authors conducting their scientific and*

*practical research in the field of borrowing to local budgets, formation of budgets of territorial communities.*

*In the course of the study, the following scientific methods were used: theoretical generalization and grouping (to characterize the components of the local borrowing process, as well as to determine the composition of the costs of servicing the attracted loans); logical generalization of the results (formulation of conclusions).*

*Results. The research article reveals the sequence of formation of the policy of attracting credit funds for the implementation of investment projects of territorial communities. The place of territorial communities as a catalyst for investment processes is determined and the territorial community as an individual investor is considered. The place of costs for servicing credit resources, advantages and disadvantages of attracting credit resources from international financial organizations are determined. The proposed mechanism for minimizing the cost of credit resources will contribute to the construction of a rational system for attracting credit resources by territorial communities, which is formed on the basis of multi-level information systems.*

*Information on the factors that influence the determination of the cost of credit resources plays an important role for the management of a territorial community, as it can identify potentially dangerous risks of situations of inability to service loans or to repay them, and timely identify threats that will further influence management decisions.*

*Discussion. In further research, it is proposed to focus on the procedure for detailing the factors that affect the determination of the cost of credit resources of international financial organizations, as well as developing an appropriate methodology for their analysis. This will help improve the behavior of the territorial community as an individual investor in the borrowing market for the implementation of investment projects.*

**Key words:** *local borrowing, local budget, loan, loan cost.*

**Постановка проблеми.** Місцева влада у процесі створення умов для економічного розвитку на території своєї громади, виступає в трьох ролях – постачальника послуг, регулятора і каталізатора. Оптимальне співвідношення цих ролей сприяє створенню конкурентних переваг території, залученню вітчизняних та іноземних інвесторів.

Роль місцевої влади як постачальника послуг є найбільш традиційною та передбачає вкладення інвестицій для оновлення та підтримки у належному стані місцевих ресурсів. Ці базові послуги є вирішальними для економічного розвитку. Небагато інвесторів можуть бути зацікавленими у територіальній громаді, яка не може забезпечити ефективно та своєчасне регулярне виконання базових послуг. Базові послуги самі по собі не можуть привабити інвесторів, але нездатність їх надавати може відштовхнути потенційні інвестиції, як членів територіальної громади, так і з-зовні.

В якій би з трьох ролей – постачальника послуг, регулятора і каталізатора – не виступала місцева влада, їй доводиться приймати важливі виважені рішення щодо використання власних фінансових ресурсів або шукати додаткові фінансові ресурси для здійснення власних інвестицій.

Від початку проведення реформи децентралізації місцевих органів влади наповнення місцевого бюджету набуло особливої актуальності. З одного боку, для дієвого вирішення проблем територіальної громади потрібні додаткові фінансові ресурси, які можна отримати від уряду, але, з іншого боку, незалежність місцевого бюджету від державного є вкрай дуже важливою, тому місцева влада намагається залучити додаткові кошти шляхом здійснення місцевих запозичень або надання місцевих гарантій.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблеми місцевих бюджетів, зокрема залучення коштів для фінансування місцевих інвестицій, є предметом зацікавлення багатьох науковців, серед яких Крисоватий А. І., Курило О. Б., [4], Синютка Н. Г., Познякова О. І. [12], Кондрат І. Ю. та інші.

Так, О.Б. Курило та Н.Г. Синютка [4] наводять власне розуміння муніципальної боргової політики в контексті фіскальної децентралізації в Україні. О. Познякова та Г. Щирба [12] пропонують розглядати муніципальні облігації як фінансовий інструмент при забезпеченні деяких державних підприємств альтернативними фінансовими ресурсами.

А. В. Петриків [13] розглядає основні проблеми функціонування ринку місцевих позик та використання місцевих облігацій.

Кнейслер О., Спасів, Н., Маринчак, Л. [15] вивчають оптимізацію доходів бюджетів територіальних громад за перманентного контролю за рівнем бюджетних ризиків.

Марцена Пішчек [17] також вказує на роль і значення зовнішнього фінансування розвитку територіальної громади, переважно через кредити, позики або випуск цінних паперів. Як і Єва Мілослава Ковалевська [16], яка відводить значне місце кредитам та позикам територіальним громадам, хоч і акцентує увагу на тому, що не усі громади можуть залучати кредити для свого розвитку.

Коляда Т. А., Прозоров Ю. В. [18] розглядають проблему зміцнення фінансової спроможності територіальних громад України у період післявоєнної відбудови за рахунок поєднання глобальних і локальних механізмів залучення кредитних та інвестиційних ресурсів.

**Формулювання цілей статті.** Головною метою цього дослідження є визначення сучасного стану та тенденцій залучення фінансових інвестицій у вигляді кредитних ресурсів міжнародних фінансових організацій для фінансування проєктів розвитку територіальної громади.

**Виклад основного матеріалу.** Міське запозичення – операції з отримання до бюджету Автономної Республіки Крим чи міського бюджету кредитів (позик) на умовах повернення, платності та строковості з метою фінансування бюджету Автономної Республіки Крим чи міського бюджету [1].

Відповідно до бюджетного законодавства місцеві запозичення можуть залучатися лише за певних умов:

- сукупний обсяг запозичень до місцевого бюджету не може перевищувати обсягу дефіциту бюджету розвитку місцевого бюджету на відповідний рік;
- кошти від місцевого запозичення залучаються до фінансування лише бюджету розвитку відповідного місцевого бюджету;
- видатки на обслуговування місцевого боргу не можуть щорічно перевищувати 10% видатків від загального фонду відповідного місцевого бюджету протягом будь-якого періоду, коли планується обслуговування боргу;
- загальний обсяг місцевого боргу та гарантованого Автономною Республікою Крим чи територіальною громадою міста боргу станом на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 200% (для міста Києва – 400%), середньорічного індикативного прогностного обсягу надходжень бюджету розвитку.

Місцеві гарантії можуть надаватися відповідними органами місцевого самоврядування лише за дотримання певних умов:

- платності;
- строковості;
- забезпечення виконання зобов'язань у спосіб, передбачений законом.

Ефективна і обґрунтована муніципальна боргова політика розпочинається з етапу створення інвестиційної стратегії муніципалітету. Інвестиційна стратегія міста Львова відображена в Комплексній стратегії розвитку Львова, в програмах залучення інвестицій тощо [2].

У Львові зокрема, та в Україні в цілому, є безліч перспективних інвестиційних ідей, є програми, які, навіть в умовах повномасштабної війни перебувають в різних фазах реалізації і потребують завершення, і тому саме раціональне використання наявних ресурсів є вкрай актуальним питанням.

У такому ракурсі інвестиційна політика територіальних громад спроможна сформувати цілі та проекти для економічного зростання територій, а боргова політика — забезпечити їх ресурсною базою. На підставі продуманого інвестиційного проекту розпочинається його реалізація, яка фінансуватиметься або із запозичень, або з дотацій на розвиток, поточних трансфертів, власних ресурсів, або, зазвичай, із сукупності цих джерел. Слід також урахувати майбутні видатки на утримання й обслуговування, що генеруватиме новостворений актив. Необхідно включити до розрахунку економію від застосування енергоощадних і ресурсозберігаючих технологій, можливі доходи від такого активу (продаж квитків, застосування нових тарифних ставок, тощо), безповоротні гранти від кредиторів або інших суб'єктів [2].

Урахування додаткових вигод і витрат допоможе збалансувати бюджет території за «золотим правилом», коли надходження та видатки будуть врівноважені у фіскальному році.

Такі дії по залученню коштів для побудови об'єктів інфраструктури та реалізації інфраструктурних проєктів чи проєктів соціального характеру створюють нові можливості для населення та бізнесу, тобто зростає загальна привабливість території для членів інших територіальних громад. У середньо- та довгостроковій перспективі це є поштовхом для припливу нових платників податків до територіальної громади, що в свою чергу розширює базу оподаткування, сприяє зростанню надходжень від місцевих податків, інших зборів з користувачів. Перелічені процеси зміцнюють муніципальний бюджет, дозволяють збалансувати його компоненти — поточні та капітальні видатки (загальний та спеціальний фонди — в українській фінансовій науці), сформувати чисті заощадження, які трансформуються або в новий інвестиційний проєкт, або витрати на соціальний захист чи освіту, або джерело для скорочення рівня місцевого

оподаткування. Зростання інвестиційного потенціалу муніципалітету завершує поточний цикл боргової політики і розпочинає наступний [3].

Наявність та ефективне використання фінансових ресурсів територіальної громади для здійснення інвестицій в соціальну та економічну інфраструктуру є однією з основ для інвестицій українського та міжнародного бізнесу в економіку цієї конкретної громади та економіки країни в цілому.

Європейська хартія місцевого самоврядування гарантує органам місцевої влади право на власні адекватні фінансові ресурси та розпорядження ними в рамках суверенної економічної політики. Такі обсяги бюджетних ресурсів повинні корелювати з повноваженнями, що делегуються місцевим урядовим утворенням конституцією чи іншим законом. Бюджети органів місцевого урядування мають бути диверсифікованими та мати здатність до зростання в разі розширення функцій і завдань територіальних адміністрацій. Наявність доступу до національного ринку позикового капіталу також є обов'язковим чинником для здійснення муніципальними утвореннями власної інвестиційної діяльності. На нашу думку, це і є основною ідеєю, формулюванням загальноєвропейського права міст на здійснення місцевих запозичень [4].

Територіальним громадам доступні ресурси різних міжнародних фінансових організацій, зокрема

- Європейського банку реконструкції та розвитку;
  - Європейського інвестиційного банку;
  - Міжнародної фінансової організації;
  - Світового банку;
- та інших.

Також для територіальних громад доступні грантові кошти міжнародних інституцій таких як NEFCO, GIZ тощо.

Львівська територіальна громада активно залучає кредитні кошти від Європейського банку реконструкції та розвитку під місцеві гарантії для інвестування у важливі інфраструктурні проекти. Окрім кредитів під місцеві гарантії, в міста є дві кредитні лінії, кошти з яких залучені під місцевий борг для підтримки ліквідності комунальних підприємств, які постраждали внаслідок коронакризи та війни.

З цієї точки зору, можемо розглядати Львівську територіальну громаду як індивідуального інвестора, який здійснює інвестування, зокрема, в об'єкти інфраструктури та нерухомості, на засадах багаторівневих інформаційних систем.

В таблиці 1 наведено фінансові умови кредитних проєктів Львівської міської ради та Європейського банку реконструкції та розвитку, кошти яких залучені під місцевий борг та місцеву гарантію.

Таблиця 1

**Фінансові умови проєктів Європейського банку реконструкції та розвитку і Львівської територіальної громади**

| Позичальник             | Сума, млн., євро | Відсоткова ставка за користування залученими коштами складається з трьох частин |                      |                   | Комісія за резервування коштів, % |
|-------------------------|------------------|---------------------------------------------------------------------------------|----------------------|-------------------|-----------------------------------|
|                         |                  | Маржа банку, %                                                                  | Ставка Euribor 6M, % | Кредитний рейтинг |                                   |
| Львівська міська рада   | 22               | 2,1                                                                             | Плаваюча             | Плаваючий         | 0,5                               |
| Львівська міська рада   | 25               | 2,5                                                                             |                      |                   |                                   |
| ЛМКП "Львівводоканал"   | 15               | 6                                                                               |                      |                   |                                   |
| ЛКП "Львівелектротранс" | 12               | 5,75                                                                            |                      |                   |                                   |
| ЛКП "Львівелектротранс" | 15               | 5,75                                                                            |                      |                   |                                   |
| ЛКП "Львівавтодор"      | 26               | 5,75                                                                            |                      |                   |                                   |
| ЛКП "Львівавтодор"      | 12               | 6                                                                               |                      |                   |                                   |
| ЛКП "Львівавтодор"      | 10               | 7                                                                               |                      |                   |                                   |
| ЛМКП "Львівтеплоенерго" | 14               | 7                                                                               |                      |                   |                                   |
| ЛКП "Зелене місто"      | 20               | 6                                                                               |                      |                   |                                   |
| <b>Всього</b>           | <b>171</b>       |                                                                                 |                      |                   |                                   |

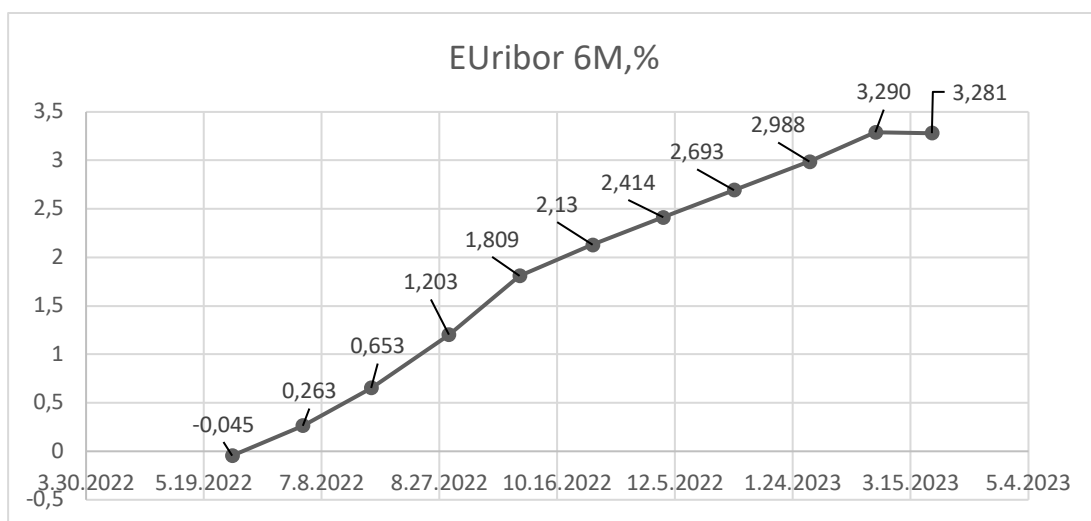
Джерело: узагальнено авторами на основі [2; 7; 9]

З таблиці 1 бачимо, що на вартість залучених коштів має значний вплив чотири чинники:

1. Маржа банку;
2. Ставка Euribor 6М;
3. Кредитний рейтинг міста
4. Комісія за резервування коштів.

Розглянемо детальніше кожен складову, які є частиною багаторівневої інформаційної системи прийняття рішень.

Маржа банку та кредитний рейтинг міста є взаємопов'язані показники – чим нижчий кредитний рейтинг міста, тим вища маржа банку. Дев'ять з десяти кредитів міста були залученні в періоди, коли ставка Euribor 6М була від'ємна і місто сплачувало за користування кредитними коштами тільки маржу банку. В 2022 році внаслідок повномасштабного російського вторгнення в Україну та газового шантажу країною-агресором в Європі відбулась девальвація євро, і на фоні спричиненої інфляції ставка Euribor 6М не тільки набула додатних значень, але й суттєво зросла, що спричинило додаткове фінансове навантаження на бюджет міста через збільшення вартості обслуговування кредитних коштів залучених від Європейського банку реконструкції та розвитку [5].



**Рис. 1. Динаміка ставки за кредитами Euribor 6М**

Джерело: узагальнено авторами на основі [5]

Через зростання ставки та погіршення кредитного рейтингу міста, вартість обслуговування кредитів від Європейського банку реконструкції та розвитку зросла майже вдвічі [6].

Таблиця 2

**Кредитний рейтинг міста Львова від Fitch Ratings**

| Дата       | Рейтинг | Опис           | Ставка маржі банку, %                  |
|------------|---------|----------------|----------------------------------------|
| 28.10.2022 | CCC-    | переддефолтний | максимальна                            |
| 29.07.2022 | CCC-    | переддефолтний | максимальна                            |
| 29.04.2022 | CCC     | переддефолтний | відповідно до умов кредитного договору |
| 02.03.2022 | CCC     | переддефолтний | відповідно до умов кредитного договору |
| 11.02.2022 | B       | стабільний     | відповідно до умов кредитного договору |
| 19.11.2021 | B+      | позитивний     | відповідно до умов кредитного договору |
| 13.08.2021 | B+      | позитивний     | відповідно до умов кредитного договору |

Джерело: узагальнено авторами на основі [6]

Проте, якщо говорити про розвиток міста, то навіть на таких фінансових умовах позичати кошти для здійснення інвестицій є вигідно, оскільки залучені кошти значно перевищують обсяг власного інвестиційного ресурсу.

Власний інвестиційний ресурс Львівської територіальної громади, відображено в доходах спеціального фонду бюджету міста, та може бути використано для інвестицій в міську господарку.

Таблиця 3

**Доходи спеціального фонду бюджету Львова/Львівської ТГ**

|                              | Роки      |            |            |            |
|------------------------------|-----------|------------|------------|------------|
|                              | 2019      | 2020       | 2021       | 2022       |
| Надходження, тис. грн        | 807145,60 | 628 688,30 | 1062173,40 | 444 493,80 |
| Середньорічний курс грн/євро | 28.95     | 30.79      | 32.31      | 33.98      |
| Надходження в тис. євро      | 27 880.68 | 20 418.59  | 32 874.45  | 13 081.04  |

Джерело: узагальнено авторами на основі [7]

Як можна побачити з таблиці 3 надходження до спеціального фонду бюджету Львівської територіальної громади є значно меншими за обсяг кредитних ресурсів, які залучаються від міжнародних фінансових організацій, зокрема ЄБРР, для фінансування інвестицій у місті.

Коронакриза в 2020 році та повномасштабна війна в 2022 році значно погіршили показники дохідності спеціального фонду бюджету Львівської МТГ, а це, в свою чергу, вплинуло на зменшення ресурсів на впровадження соціально важливих проектів для міста. А особливо – для покриття раніше взятих кредитів, за рахунок яких було значно покращено інженерну інфраструктуру Львова. Тому для подальшої ефективної реалізації проектів та підтримання балансу ліквідності комунальних підприємств муніципальний орган влади залучає кредитні кошти.

Саме внаслідок впливу коронакризи в 2021 році Львівська міська рада отримала кредит на суму 25 млн.євро та в 2022 році через наслідки повномасштабної війни кредит на суму 25 млн.євро – ці два кредитні проекти спрямовані на підтримку ліквідності та платоспроможності п'яти найбільших комунальних підприємств м. Львова, а саме - ЛМКП "Львівводоканал", ЛКП "Львівелектротранс", ЛКП "Львівавтодор", ЛМКП "Львівтеплоенерго", ЛКП "Зелене місто".

*Таблиця 4*

**Терміни кредитів Європейського банку реконструкції та розвитку  
виданих Львівській територіальній громаді**

| Позичальник             | Сума,<br>млн., євро | Пільговий<br>період, років | Термін<br>повернення тіла<br>кредиту, років | Вид запозичення  |
|-------------------------|---------------------|----------------------------|---------------------------------------------|------------------|
| Львівська міська рада   | 22                  | до 31.12.2021              | 2                                           | Місцевий борг    |
| Львівська міська рада   | 25                  | до 31.12.2023              | 3                                           | Місцевий борг    |
| ЛМКП "Львівводоканал"   | 15                  | 3                          | 10                                          | Місцева гарантія |
| ЛКП "Львівелектротранс" | 12                  | 1                          | 10                                          | Місцева гарантія |
| ЛКП "Львівелектротранс" | 15                  | 3                          | 13                                          | Місцева гарантія |
| ЛКП "Львівавтодор"      | 26                  | 3                          | 13                                          | Місцева гарантія |
| ЛКП "Львівавтодор"      | 12                  | 1                          | 10                                          | Місцева гарантія |

|                         |     |   |    |                  |
|-------------------------|-----|---|----|------------------|
| ЛКП "Львівавтодор"      | 10  | 3 | 13 | Місцева гарантія |
| ЛМКП "Львівтеплоенерго" | 14  | 2 | 12 | Місцева гарантія |
| ЛКП "Зелене місто"      | 20  | 3 | 13 | Місцева гарантія |
| Всього                  | 171 |   |    |                  |

*Джерело:* узагальнено авторами на основі [2; 9]

Як бачимо з таблиці 4, 80% кредитних ліній – довгострокові, лише кредити, що залучені під місцевий борг для підтримання ліквідності комунальних підприємств міста – короткострокові.

Довгостроковість кредитних ліній має позитивний вплив на бюджет міста, адже повернення тіла кредиту відбувається меншими сумами, що дозволяє зменшити щорічні витрати на обслуговування боргу, а також більш ретельно спланувати повернення коштів та забезпечити цей процес.

Кредити від Європейського банку реконструкції та розвитку місту при нинішніх умовах ринку обходяться порівняно дорого, внаслідок цього страждає соціальна та інфраструктурна сфера міста, адже проекти мають шанс реалізовуватися повільніше та в значно меншому обсязі. Хоч за нормальних умов така вартість з урахуванням інфляції може дорівнювати нулю або бути незначно вищою.

Також важливим чинником прийняття рішення щодо реалізації проектів інвестування за рахунок міжнародних організацій є валютний ризик. Так, минулого 2022 року через повномасштабне вторгнення курс долара зріс на 25%, що в свою чергу збільшило обсяг зобов'язань Львівської та інших територіальних громад на 25% в гривневому еквіваленті.

Проте слід враховувати той факт, що станом на сьогодні відсутні якісні альтернативні шляхи для запозичень до місцевого бюджету – випуск облігацій обмежено, на дотації чи субсидії уряду сподіватися не варто, адже, в першу чергу, треба побороти ворога.

Порівняння ставок кредитів ЄБРР зі ставками кредитів комерційних банків до повномасштабного вторгнення не є на користь ЄБРР, вітчизняні комерційні банки пропонували кредити за меншими ставками. Проте жоден

з комерційних банків не може запропонувати кредит в таких сумах та термінах, які пропонує ЄБРР, а наявність пільгового періоду, під час якого не сплачується тіло кредиту, додає співпраці з ЄБРР зайвої економічної привабливості.

Як було згадано в попередньому розділі на вартість залучених коштів має значний вплив чотири чинники:

1. Маржа банку;
2. Ставка Euribor 6М;
3. Кредитний рейтинг міста
4. Комісія за резервування коштів.

Відносно безпосередній вплив територіальна громада як позичальник має на такі показники як кредитний рейтинг та комісію за резервування коштів.

Кредитний рейтинг Львівської територіальної громади до повномасштабного вторгнення, як свідчать дані з таблиці 1.2, був на доволі високому рівні, що дозволяло як залучати кошти в принципі, так і залучати їх під низькі відсотки. Звичайно, кредитний рейтинг громади у великій мірі, залежить від суверенного рейтингу. І, якщо в країні війна, а економіка «впала» на понад 30%, то і, відповідно, кредитний рейтинг країни є низьким, а кредитний рейтинг окремо взятого міста навряд чи може бути вищим за рейтинг країни за таких умов. З іншого боку, за мирних умов, місто має працювати на підвищення рівня свого кредитного рейтингу, що виливається в різноманітні заходи, починаючи з вчасності та повноти оплати за рейтингування, завершуючи прозорістю нарахування відсотків за користування коштами, вчасністю та повнотою їх сплати, якістю виконання бюджету. Так, наприклад, Львівська територіальна громада, як свідчать дані Звіту про управління місцевим боргом бюджету Львівської територіальної громади за 2022 рік, у 2022 році не допустила жодного простроченого платежу по боргах і гарантіях за міжнародним позиками [9].

В питанні залучення позик дуже важливо не скотитися до рівня популізму, з одного боку не залучаючи кошти без попередньої стратегії, з іншого, зовсім відмовляючись від запозичень.

Іншим показником (фактором) формування вартості кредитного ресурсу є ставка резервування. При ставці 0.5 % річних кожен день невикористання погоджених сум кредитування місцевій громаді Львова, що згадуються в таблиці 1.1 даної роботи, може обходитися в 2 342 доларів США. Оскільки 124 мільйони доларів зі 171, які згадуються в підсумку таблиці, припадають на інфраструктурні проєкти, що передбачають тривалий цикл реалізації, зокрема підготовку проєктно-кошторисної документації, то ризик імовірності сплати коштів за резервування є дуже великий. Зрештою, як і отримання коштів стабілізаційного кредиту, щоб має на меті забезпечити поточну діяльність певних комунальних підприємств, не може відбуватися одномоментно, а буде розтягнуто в часі, що однозначно призведе до зростання вартості резервування кредитного ресурсу. До прикладу, 05 жовтня 2022 року ЛКП «Зелене місто» під програму місцевих гарантій підписало Угоду про позику Європейського Банку Реконструкцій та Розвитку на суму 14,083 млн. Євро, проте вибірка коштів розпочинається лише у 2023 році [9]. З огляду на ставку плати за резервування 0.5% річних, територіальна громада тільки у 2022 році заплатить 16 783 євро за резервування коштів. І це тільки по одному проєкту.

**Висновки.** Територіальній громаді необхідно оптимізувати процес реалізації проєктів, щоб сума ставки за резервування була мінімальною. Важливим чинником реалізації проєктів є наявність якісної команди та час, за який проєкт реалізовується. Будь-якому інвестору, чи це приватний інвестор чи громада, важливо реалізувати проєкт якнайшвидше із дотриманням усіх вимог, та отримувати вигоди від нього.

Запозичення – нормальна європейська практика. Головний плюс – це можливість перемонтувати дороги, трамвайні колії чи зреалізувати інші інфраструктурні проекти за умов обмеженого бюджету міста.

Водночас, існуюча боргова політика Львова вже зараз формує низку загроз:

- очікується подальше нарощування боргових зобов'язань. До 2025 року тільки відсотки за випущеними цінними паперами обійдуться Львову в 1,263 млрд. грн. Це практично річні видатки на утримання усіх освітніх закладів міста (дані на 2021 рік);
- через економічну кризу, спровоковану, зокрема й пандемією коронавірусу, складно очікувати на стрімке зростання головних статей доходів міського бюджету – ПДФО та єдиного податку. Це ускладнить розрахунки за борговими зобов'язаннями, обмежить можливості фінансування інших важливих статей, відтак і розвитку Львова.
- Очевидно, що «цифра» недовиконання буде збільшуватись. Віддавати борги буде усе складніше. Відповідно до прогнозів у 2021 рік у Львові співвідношення цих виплат становитиме приблизно 4,3%.

Також важливо шукати нових можливостей залучення коштів від міжнародних фінансових організацій для реалізації майбутніх проектів на більш вигідних умовах, в першу чергу за нижчих відсоткових ставок, особливо враховуючи не найбільш коректну репутацію ставки Euribor [8]. Невідомо, але, можливо, Львівська територіальна громада також постраждала від спекуляцій зі найбільш відомою банківською ставкою. А саме слід акцентувати увагу на залученні грантових коштів на реалізацію проектів, або залучення кредитних коштів з умовою дофінансування грантовими коштами. Доречно збільшити термін погашення кредитів для зменшення щорічних витрат на обслуговування кредитних ліній. При таких

умовах Львівській міській раді буде вигідно залучати та обслуговувати кредитні кошти від міжнародних фінансових організацій.

### Література

1. Бюджетний кодекс України. *Відомості Верховної Ради України*. 2010. № 50-51. Ст. 572. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text> (дата звернення: 20.07.2023).
2. Програма сприяння залученню інвестицій до Львівської міської територіальної громади на 2022-2024 роки. *Львівська міська рада : вебсайт*. URL: <https://city-adm.lviv.ua/lmr/office/upravlinnia-investytsii-ta-proektiv> (дата звернення: 28.07.2023).
3. Синютка Н. Г. Фіскальна і боргова політика українських муніципалітетів: зміна пріоритетів. *Бізнес Інформ*. 2015. № 447. С. 255–262. URL: [http://business-inform.net/export\\_pdf/business-inform-2015-4\\_0-pages-255\\_262.pdf](http://business-inform.net/export_pdf/business-inform-2015-4_0-pages-255_262.pdf) (дата звернення: 25.07.2023).
4. Курило О. Б., Синютка Н. Г. Орієнтири формування муніципальної боргової політики в Україні: аспекти фіскальної децентралізації. *Економічний простір*. 2016. № 105. С. 118-126. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/есpros\\_2016\\_105\\_14](http://nbuv.gov.ua/UJRN/есpros_2016_105_14) (дата звернення: 25.07.2023).
5. 6 months Euribor rate. *Euribor rates*. URL: <https://www.euribor-rates.eu/en/current-euribor-rates/3/euribor-rate-6-months/> (дата звернення 23.07.2023).
6. Lviv credit rating. *Fitch Ratings*. URL: <https://www.fitchratings.com/entity/city-of-lviv-96601143> (дата звернення: 19.07.2023).
7. Бюджет Львова. *Львівська міська рада : вебсайт*. <https://city-adm.lviv.ua/public-information/budget/lviv> (дата звернення: 19.07.2023).

8. Vaughan L., Finch G. Libor scandal: the bankers who fixed the world's most important number. *The Guardian*. 2017. URL: <https://www.theguardian.com/business/2017/jan/18/libor-scandal-the-bankers-who-fixed-the-worlds-most-important-number> (дата звернення: 21.07.2023).
9. Звіт про управління місцевим боргом бюджету Львівської територіальної громади за 2022 рік. *Львівська міська рада : вебсайт*. URL: [https://city-adm.lviv.ua/public-information/budget/lviv/biudzhet-lvivskoi-miskoi-terytorialnoi-hromady-na-2022-rik/24409/download?cf\\_id=36](https://city-adm.lviv.ua/public-information/budget/lviv/biudzhet-lvivskoi-miskoi-terytorialnoi-hromady-na-2022-rik/24409/download?cf_id=36) (дата звернення: 20.07.2023).
10. Крисоватий А., Синютка Н. Муніципальна боргова політика: теоретичні концепти та практика реалізації в Україні : монографія. Львів : Українська академія друкарства, 2017. 199 с.
11. Козак В., Москвін С., Посполітак В. Фінансові інструменти: емісія муніципальних облігацій : науково-практичний посібник для фахівців органів місцевого самоврядування. *Швейцарсько-український проект "Підтримка децентралізації в Україні" DESPRO, "Українське об'єднання ринків капіталу" UCMA*. Київ : DESPRO, 2019. URL: [https://despro.org.ua/library/publication/fin\\_instr\\_munic\\_2019.pdf](https://despro.org.ua/library/publication/fin_instr_munic_2019.pdf) (дата звернення: 20.07.2023).
12. Познякова О., Щирба Х. Муніципальні облігації як інструмент розвитку державних підприємств медійної галузі. *Грааль науки*. 2021. Вип. 2-3. С. 65-68. doi: 10.36074/grail-of-science.02.04.2021.010.
13. Петриків А. В. Роль місцевих запозичень у вирішенні фінансових потреб регіоні. *Ефективна економіка*. 2015. № 5. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4093> (дата звернення: 24.07.2023).

14. Бенч Л. Я., Самчук А. А., Давидюк А. С. Ринок муніципальних облігацій в Україні: практика та проблематика. *Бізнес Інформ*. 2020. № 3. С. 323–328. doi: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-3-323-328>.
15. Кнейслер О., Спасів Н., Маринчак Л. Новітній інструментарій формування оптимальної структури доходів бюджетів територіальних громад. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2022. Вип. 3, № 44. С. 110-121. doi: [10.55643/fcaptp.3.44.2022.3789](https://doi.org/10.55643/fcaptp.3.44.2022.3789).
16. Kowalewska E.M. Kredyty i pożyczki jako instrumenty zaciągania długu przez jednostki samorządu terytorialnego. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”*. 2015. Nr 73. S. 879–888. URL: <http://www.wneiz.pl/frfu> (дата звернення: 05.08.2023).
17. Piszczek M. Źródła finansowania rozwoju przez jednostki samorządu terytorialnego. *Zesz. Nauk. UEK*. 2018. 1(973). P. 113–128. doi: <https://doi.org/10.15678/ZNUEK.2018.0973.0107>.
18. Коляда Т. А., Прозоров Ю. В. Локалізація глобальних механізмів залучення кредитних та інвестиційних ресурсів для зміцнення фінансової спроможності територіальних громад України. *Проблеми економіки*. 2022. № 3. С. 149–155. <https://doi.org/10.32983/2222-0712-2022-3-149-155>.

### References

1. Biudzhetni kodeks Ukrainy [Budget Code of Ukraine]. (2010). *Vidomosti Verkhovnoi Rady Ukrainy – The Official Bulletin of the Verkhovna Rada*. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text> [in Ukrainian].
2. Prohrama spriyannia zaluchenniu investytsii do Lvivskoi miskoi terytorialnoi hromady na 2022-2024 roky [Programme to promote investment in Lviv city Territorial Community for 2022-2024]. *Lvivska*

- miska rada: vebsait – Lviv City Council: website*. Retrieved from <https://city-adm.lviv.ua/lmr/office/upravlinnia-investytsii-ta-proektiv> [in Ukrainian].
3. Synyutka, N.G. (2015). Fiskalna i borhova polityka ukraïnskykh munitsypalitetiv: zmina priorytetiv [Fiscal and debt policy of Ukrainian municipalities: changing priorities]. *Business Inform*, 447, 252-262 [in Ukrainian].
  4. Kurylo, O. B., & Syniutka, N. H. (2016). Oriientyry formuvannia munitsypalnoi borhovoï polityky v Ukraïni: aspekty fiskalnoi detsentralizatsii [Guidelines for the formation of municipal debt policy in Ukraine: aspects of fiscal decentralization]. *Ekonomichnyi prostir – Economic Space*, 105, 118-126 [in Ukrainian].
  5. 6 months Euribor rate. *Euribor rates*. Retrieved from <https://www.euribor-rates.eu/en/current-euribor-rates/3/euribor-rate-6-months/>
  6. Lviv credit rating. *Fitch Ratings*. Retrieved from <https://www.fitchratings.com/entity/city-of-lviv-96601143> [in Ukrainian].
  7. Biudzheth Lvova [Lviv budget]. *Lvivska miska rada: vebsait – Lviv City Council: website*. Retrieved from <https://city-adm.lviv.ua/public-information/budget/lviv> [in Ukrainian].
  8. Vaughan, L., & Finch, G. (2017). Libor scandal: the bankers who fixed the world's most important number. *The Guardian*. Retrieved from <https://www.theguardian.com/business/2017/jan/18/libor-scandal-the-bankers-who-fixed-the-worlds-most-important-number>
  9. Zvit pro upravlinnia mistsevim borhom biudzhetu Lvivskoi terytorialnoi hromady za 2022 rik [Report on local debt management of the budget of the Lviv territorial community for 2022]. *Lvivska miska rada: vebsait – Lviv City Council: website*. Retrieved from [https://city-adm.lviv.ua/public-information/budget/lviv/biudzheth-lvivskoi-miskoi-terytorialnoi-hromady-na-2022-rik/24409/download?cf\\_id=36](https://city-adm.lviv.ua/public-information/budget/lviv/biudzheth-lvivskoi-miskoi-terytorialnoi-hromady-na-2022-rik/24409/download?cf_id=36) [in Ukrainian].

10. Krysovatiy, A., & Syniutka, N. (2017). Munitsypalna borhova polityka: teoretychni kontsepty ta praktyka realizatsii v Ukraini: monohrafiia [Municipal debt policy: theoretical concepts and implementation practice in Ukraine: monograph]. Lviv: Ukrainian Academy of Printing [in Ukrainian].
11. Kozak, V., Moskvyn, S., & Pospolityk, V. (2019). Finansovi instrumenty: emisiia munitsypalnykh oblihotsii: naukovo-praktychnyi posibnyk dlia fakhivtsiv orhaniv mistsevoho samovriaduvannia [Financial instruments: issue of municipal bonds]. *Shveitsarsko-ukrainskyi proekt "Pidtrymka detsentralizatsii v Ukraini" DESPRO, "Ukrainske obiednannia rynkiv kapitalu" UCMA*. Kyiv: DESPRO. Access mode: [https://despro.org.ua/library/publication/fin\\_instr\\_munic\\_2019.pdf](https://despro.org.ua/library/publication/fin_instr_munic_2019.pdf) [in Ukrainian].
12. Poznyakova, O., & Shchyrba, H. (2021). Munitsypalni oblihotsii yak instrument rozvytku derzhavnykh pidpriemstv mediinoi haluzi [Municipal bonds as a tool for the development of state-owned enterprises in the media industry]. *Hraal nauky – Graal of science*, 2-3, 65-68. doi: <https://doi.org/10.36074/grail-of-science.02.04.2021.010> [in Ukrainian].
13. Petrykiv, A. V. (2015). Rol mistsevykh zapozychen u vyrishenni finansovykh potreb rehioni [The role of local borrowing in addressing the financial needs of the region]. *Efektivna ekonomika – Effective Economy*, 5, Retrieved from <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4093> [in Ukrainian].
14. Bench, L. Y., Samchuk, A. A., & Davydiuk, A. S. (2020). Rynok munitsypalnykh oblihotsii v Ukraini: praktyka ta problematyka [The Municipal Bond Market in Ukraine: Practice and Problems]. *Biznes Inform*, 3, 323–328. doi: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2020-3-323-328> [in Ukrainian].
15. Kneisler, O., Spasiv, N., Marynychak, L. (2022). Novitnii instrumentarii formuvannia optimalnoi struktury dokhodiv biudzhetyv terytorialnykh

- hromad [The latest tools for the formation of the optimal revenue structure of territorial communities' budgets.] *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky – Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 3(44), 110-121. doi: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.3.44.2022.3789> [in Ukrainian].
16. Kowalewska, E.M. (2015). Kredyty i pożyczki jako instrumenty zaciągania długu przez jednostki samorządu terytorialnego, *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”*, 73, 879–888. Retrieved from [www.wneiz.pl/frfu](http://www.wneiz.pl/frfu) [in Polish].
17. Piszczek, M. (2018). Źródła finansowania rozwoju przez jednostki samorządu terytorialnego. *Zesz. Nauk. UEK*, 1(973), 113–128. doi: <https://doi.org/10.15678/ZNUEK.2018.0973.0107> [in Polish].
18. Kolyada, T. A., & Prozorov, Y. V. (2022). Lokalizatsiia hlobalnykh mekhanizmiv zaluchennia kredytnykh ta investytsiinykh resursiv dlia zmitsnennia finansovoi spromozhnosti terytorialnykh hromad Ukrainy [Localisation of global mechanisms for attracting credit and investment resources to strengthen the financial capacity of territorial communities of Ukraine]. *Problemy ekonomiky – Problems of Economics*, 3 (53), 149-155. doi: <https://doi.org/10.32983/2222-0712-2022-3-149-155> [in Ukrainian].