

DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2024.03.322> JEL classification: F10, F17, L81
UDC: 336.15, 336.3

Ігор КОБЛИК

кандидат економічних наук, старший науковий співробітник,
відділ регіональної фінансової політики,
ДУ «Інститут регіональних досліджень імені М. І. Долішнього НАН України», Україна
E-mail: ihorkoblyk@gmail.com
ORCID ID: 0000-0002-8607-6262

СИСТЕМАТИЗАЦІЯ ТА ОЦІНКА РИЗИКІВ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ БОРГОВОЇ СТІЙКОСТІ ТЕРИТОРІАЛЬНИХ ГРОМАД

АНОТАЦІЯ

Вступ. У статті розглядається проблема забезпечення боргової стійкості територіальних громад, що є актуальним у контексті зростання фінансових зобов'язань та ризиків, які виникають у процесі запозичень. Забезпечення належного рівня боргової стійкості є важливим завданням для місцевих органів влади, оскільки боргові зобов'язання мають прямий вплив на фінансову стабільність громад та їхню здатність виконувати соціально-економічні функції. З метою уникнення фінансових криз та забезпечення ефективного управління місцевим боргом, необхідно чітко визначати та оцінювати ризики, які можуть впливати на боргову стійкість громад. У статті пропонується систематизація цих ризиків та їх оцінка на основі сценарного аналізу, що дозволяє розробити практичні рекомендації для покращення управління борговими зобов'язаннями територіальних громад.

Мета. Основна мета статті полягає в дослідженні чинників впливу на боргову стійкість територіальних громад шляхом систематизації та класифікації ключових боргових ризиків, проведення сценарного аналізу їхнього впливу на місцеві бюджети, а також у комплексній оцінці цих ризиків з метою підвищення ефективності управління борговими зобов'язаннями.

Метод (методологія). У дослідженні застосовано комплексний підхід до аналізу боргових ризиків територіальних громад. Основні методи, використані в роботі: системний підхід – для визначення основних видів боргових ризиків, їх класифікації; сценарний аналіз – для оцінки потенційного впливу боргових ризиків на боргову стійкість територіальних громад; оцінка ризиків – на основі міжнародних методик, зокрема підходу МВФ, для кількісної і якісної оцінки рівня боргової стійкості. Застосування цих методів дозволяє систематизувати та оцінити ризики, що впливають на боргову стійкість, і розробити рекомендації для їх мінімізації.

Результати. У результаті дослідження було систематизовано та оцінено основні ризики, що впливають на боргову стійкість територіальних громад. Проведено сценарний аналіз впливу валютного та відсоткового ризиків на бюджети громад, який виявив можливі загрози фінансовій стабільності. Встановлено, що ефективне управління борговими зобов'язаннями потребує комплексного підходу для забезпечення стійкості територіальних громад у довгостроковій перспективі. Проведено оцінку боргових ризиків на основі «теплової матриці» за методикою МВФ.

Ключові слова: місцеві запозичення; місцевий борг; бюджетний ризик; валютний ризик; відсотковий ризик; ризик ліквідності; ризик граничної заборгованості; боргова стійкість.

© Ігор Коблик, 2024

Отримано: 29.08.2024 р.

Рекомендовано до друку: 14.09.2024 р.

Опубліковано: 30.09.2024 р.



Ця стаття розповсюджується на умовах ліцензії Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0, яка дозволяє необмежене повторне використання, розповсюдження та відтворення на будь-якому носії, за умови правильного цитування оригінальної роботи.

Як цитувати: Коблик І. Систематизація та оцінка ризиків забезпечення боргової стійкості територіальних громад. *Економічний аналіз*. 2024. Том 34, № 3. С. 322-333. DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2024.03.322>

Вступ

У сучасних умовах територіальні громади вдаються до залучення боргових коштів для фінансування своїх потреб. Це пов'язано з низкою факторів, зокрема: обмеженістю власних доходів, зростання обсягів видатків, а також з необхідністю реалізації інвестиційних проєктів. Однак, в процесі здійснення запозичень та нагромадження боргових зобов'язань територіальними громадами, виникають ризики, які можуть негативно вплинути на їх фінансову стабільність. Ці ризики можуть бути пов'язані з такими факторами, як: нестабільність економічного середовища, яка може призвести до зниження доходів громад; зростання витрат або підвищення процентних ставок за борговими зобов'язаннями; недостатня диверсифікація джерел фінансування, яка може збільшити ймовірність несвоєчасного погашення боргових зобов'язань; неефективне управління місцевим боргом, що може призвести до збільшення обсягу боргу або підвищення його вартості. Тому систематизація та оцінка боргових ризиків, оскільки дозволяє своєчасно їх виявити та розробити заходи щодо їх мінімізації.

Наукове дослідження проблем впливу заборгованості органів місцевого самоврядування на їх боргову стійкість висвітлено в працях Лисяк Л. В., Крук О. М., Синютки Н. Г., Коритько Т. Ю., та Скуляра І. Проте питання боргових ризиків та їх впливу на стійкість бюджетів територіальних громад залишаються недостатньо вивченими.

Мета та завдання статті

Мета статті – особливості забезпечення боргової стійкості територіальних громад полягають у визначенні та оцінці ризиків, що впливають на її рівень. Для досягнення мети поставлено вирішення таких завдань, як: проведення систематизації та класифікації боргових ризиків, здійснення сценарного аналізу їх впливу на бюджет територіальної громади, а також проведення оцінки цих ризиків.

Виклад основного матеріалу дослідження

Діагностика ризиків, які можуть виникнути під час управління місцевим боргом є важливим етапом розрахунку поточної боргової стійкості, оскільки дозволяє своєчасно виявляти та оцінювати фінансові загрози, що можуть призвести до надмірного боргового навантаження або дефолту позичальника.

Незважаючи на широке використання терміну «ризик» сьогодні, його сутність, властивості, складові, а також співвідношення об'єктивних і суб'єктивних аспектів трактується по-різному. Відмінності у підходах зумовлені багатогранністю цього поняття. В науковій літературі «ризик» розуміють як ймовірність виникнення події або умови, яка може мати негативний вплив на досягнення цілей, викликати збитки, втрати або негативні наслідки. У вітчизняній практиці виділяють різні підходи до систематизації та класифікації ризиків пов'язаних з борговими операціями. Основні підходи до систематизації боргових ризиків можуть бути здійснені через їх класифікацію за ключовими критеріями, що дозволяє більш чітко зрозуміти їхню природу та прямий або опосередкований вплив на боргову стійкість громади (таблиця 1).

Ця систематизація допомагає структурувати ризики, що полегшує їх аналіз, оцінку та управління, дозволяючи громадам краще підготуватися до можливих викликів і забезпечити боргову стійкість бюджету громади.

Згідно чинного законодавства в Україні визначеними є такі ризики: бюджетний ризик; валютний ризик; відсотковий ризик; ризик ліквідності; ризик рефінансування; ризик, пов'язаний з управлінням боргом [1]. Бюджетний ризик для територіальних громад полягає в ймовірності недовиконання плану з акумуляції запланованих доходів місцевого бюджету, що може негативно вплинути на фінансування бюджету розвитку громади. Виникнення бюджетного ризику безпосередньо пов'язане з виконанням або невиконанням дохідної частини бюджету територіальної громади (таблиця 2). Ймовірність виникнення бюджетного ризику зростає зі збільшенням відсотка недовиконання дохідної частини бюджету територіальних громад.

Таблиця 1. Класифікація боргових ризиків

За джерелами виникнення:			
Внутрішні ризики:		Зовнішні ризики:	
Бюджетні ризики	нестача бюджетних коштів для обслуговування боргу, неефективне планування бюджету	Макроекономічні ризики	Зміни у національній економіці, інфляція
Управлінські ризики	недостатня компетентність у прийнятті рішень, слабка система контролю та моніторингу боргових зобов'язань	Політичні ризики	зміни у законодавстві, політична нестабільність, державні рішення, які впливають на фінансову підтримку громад
Інституційні ризики	недостатність фінансового планування, слабка система управління, недостатня прозорість та підзвітність	Фінансові ризики	зміни в процентних ставках, валютні коливання
Економічні ризики	зниження економічної активності в громаді, зменшення місцевих доходів	Соціальні ризики	демографічні зміни, міграційні процеси, соціальна напруга
За можливістю управління:			
Керовані ризики	Ризики, на які громада може впливати через своє управління (бюджетне планування, оптимізація витрат)	Некеровані ризики	Ризики, що залежать від зовнішніх факторів(війна, пандемія, економічна політика держави, глобальні фінансові кризи)
За терміном впливу:			
Короткострокові ризики	ризики, що можуть виникнути в найближчий рік або два і вимагають негайного реагування	Довгострокові ризики:	ризики, що мають потенціал для виникнення протягом тривалого часу і можуть впливати на боргову стійкість громади протягом багатьох років
За рівнем впливу на боргову стійкість:			
Системні ризики	ризики, що мають широкий вплив на всі громади або на більшість територій, наприклад, національні економічні кризи.	Індивідуальні ризики	специфічні для конкретної громади ризики, (падіння доходів через закриття основних підприємств у громаді)
За ймовірністю виникнення:			
висока ймовірність виникнення		помірна ймовірність виникнення	низька ймовірність виникнення
За масштабом наслідків:			
значні негативні наслідки для громади		помірні наслідки для громади	незначні наслідки для громади
За впливом на фінансові показники:			
Ризики, що впливають на доходи:	зниження податкових надходжень, скорочення трансфертів з державного бюджету.	Ризики, що впливають на витрати:	збільшення витрат на обслуговування боргу, непередбачені витрати на соціальні програми.

Джерело: розроблено автором.

Таблиця 2. Виконання бюджету територіальних громади за доходами 2020-2023 рр., %

Рік	Вінницька ТГ	Запорізька ТГ	Львівська ТГ	Одеська ТГ	Сумська ТГ
2020	7,11	-	-	-	-4,81
2021	1,09	0,48	-5,04	3,12	2,75
2022	-0,64	-10,97	-5,64	-3,53	-13,77
2023	2,46	-6,38	0,52	-0,64	-14,72

Джерело: сформовано автором на основі [2].

Більшість територіальних громад мають значні відхилення між плановими та фактичними надходженнями. Найбільш стабільними є Вінницька та Одеська територіальні громади, однак навіть вони мають тенденцію до зниження рівня виконання бюджетів. Ключовими факторами недовиконання бюджетів територіальних громад були:

1. Економічна нестабільність викликана COVID-19 та війною. Ці фактори суттєво вплинули на економіку регіонів, що призвело до зниження податкових надходжень через закриття бізнесів, руйнування інфраструктури та масову міграцію населення. Найбільш постраждали громади, де військові дії або їх наслідки мали безпосередній вплив.

2. Нереалістичне планування бюджетів. Недостатнє прогнозування економічних умов призвели до значних відхилень між плановими та фактичними надходженнями. Оптимістичні прогнози не враховували економічних шоків спричинених пандемією COVID-19 та військовою агресією російської федерації.

3. Зміни в податковому законодавстві. Перенаправлення військового ПДФО з місцевих бюджетів до державного значно знизило частку податків на місцевому рівні.

4. Відтік робочої сили. Масова міграція та скорочення економічної активності зменшили базу платників податків, що додатково посилює проблеми з виконання дохідної частини місцевих бюджетів.

5. Збільшення соціальних витрат. Потреба в соціальній підтримці на місцевому рівні зростає, що створило додатковий тиск на бюджети громад.

Валютний ризик виникає, коли місцеві бюджети залучають запозичення в іноземній валюті, а коливання валютного курсу можуть суттєво вплинути на вартість боргу. Якщо курс

національної валюти знижується стосовно валюти запозичення, це призводить до зростання вартості боргових зобов'язань у національній валюті, що може створити додатковий фінансовий тиск на місцевий бюджет.

Розрахунок валютного ризику для територіальної громади передбачає оцінку потенційних втрат, які можуть виникнути через коливання валютних курсів. Алгоритм розрахунку валютного ризику при здійсненні запозичень в іноземній валюті включає такі кроки (таблиця 3).

Розрахуємо валютний ризик для запозичень, номінованих в іноземній валюті (євро) для Сумської та Львівської територіальних громад, які вони отримали протягом 2020-2021 років. Розрахунок буде здійснено із застосуванням сценаріїв зміни валютного курсу з його зростанням на 5%, 10% та 20% відповідно до запропонованого алгоритму (таблиця 4).

З таблиці видно, що сценарій зміни валютного курсу має негативний вплив на бюджет обох громад. Зростання курсу валют призводить до збільшення витрат на обслуговування запозичень, що безпосередньо впливає на обсяг платежів, які громади змушені здійснювати з місцевих бюджетів для виконання боргових зобов'язань. Таким чином, підвищення курсу валют на (5%, 10%, 20%) призводить до помітного збільшення фінансового навантаження та зростання загрози борговій стійкості місцевих бюджетів.

Відсотковий ризик виникає, коли зміна процентних ставок впливає на вартість обслуговування боргу місцевого бюджету. Це особливо актуально для боргових зобов'язань із плаваючою ставкою, яка формується на основі облікової ставки НБУ та фіксованої складової.

Таблиця 3. Алгоритм розрахунку валютного ризику при здійсненні запозичень в іноземній валюті

1. Визначення вартості зобов'язань	Здійснюється розрахунок запозичень в іноземній валюті за валютним курсом на момент здійснення обслуговування боргових зобов'язань по даній позиції
2. Сценарний аналіз зміни валютного курсу	Обирається кілька сценаріїв зміни валютного курсу на момент обслуговування боргових зобов'язань по даній позиції
3. Розрахунок нової вартості запозичення для кожного сценарію	Розраховується нова вартість валютних зобов'язань громади при кожному зі сценаріїв
4. Визначення потенційних втрат	Обчислюється різниця між вартістю запозичення до і після зміни курсу, щоб визначити потенційні втрати
5. Оцінка впливу на бюджет громади, через зростання витрат на обслуговування запозичення	Проводиться оцінка, як ці втрати вплинуть на бюджет громади
6. Моніторинг і управління ризиком	Після оцінки валютного ризику розробляються стратегії для його зниження

Джерело: розроблено автором.

Таблиця 4. Розрахунок впливу на бюджет валютного ризику при здійсненні запозичень в іноземній валюті

	Сумська територіальна громада			Львівська територіальна громада		
Сума запозичення, тис. євро	1500			22000		
Сценарії зміни валютного курсу, %	5	10	20	5	10	20
Оцінка впливу на бюджет громади, через зростання витрат на обслуговування запозичення, %	0,13	0,26	0,52	0,41	0,81	1,62

Джерело: розраховано автором на основі [3].

В Україні протягом 2020-2023 років облікова ставка Національного банку України коливалася від 6% до 25% річних. Підвищення облікової ставки призводить до автоматичного зростання процентних виплат за такими запозиченнями, що значно збільшує витрати на їх обслуговування. Однак, у багатьох угодах про місцеві запозичення з плаваючою відсотковою ставкою передбачено встановлення граничної межі відсоткової ставки. Це є важливим інструментом захисту від надмірного зростання процентних витрат і сприяє забезпеченню боргової стійкості. Гранична межа обмежує максимальне підвищення ставок, що допомагає громадам планувати свої фінанси та мінімізувати ризики раптового збільшення витрат на обслуговування боргу.

Розрахунок відсоткового ризику для територіальної громади включає оцінку потенційних втрат, які можуть виникнути через зміну облікової ставки НБУ. Алгоритм розрахунку відсоткового ризику при здійсненні

місцевих запозичень включає такі кроки (таблиця 5).

Розраховуємо відсотковий ризик по запозиченнях з плаваючою відсотковою ставкою для Одеської, Львівської, Вінницької та Запорізької міських територіальних громад, які вони здійснили у 2020-2023 роках. Розрахунок здійснюється із використанням сценаріїв зміни процентної ставки на 1%, 2% та 5% відповідно до алгоритму (таблиця 6).

Зростання відсоткових ставок може мати суттєвий вплив на бюджети територіальних громад, які здійснюють запозичення. Одеська громада, з найбільшим обсягом запозичень (450 млн грн), зазнає найбільшого впливу: при підвищенні ставки на 5% її додаткові витрати з загального фонду на обслуговування боргового зобов'язання можуть зрости на 0,26%. Львівська громада, з обсягом запозичень 220 млн грн, при такому ж підвищенні ставки отримає збільшення витрат на 0,13%. Вінницька та Запорізька територіальні громади, також

зазнають відчутного впливу: для Вінниці витрати на обслуговування боргових зобов'язань можуть зрости на 0,4%, а для

Запоріжжя — на 0,212% при аналогічному підвищенні ставки.

Таблиця 5. Алгоритм розрахунку відсоткового ризику при здійсненні запозичень в іноземній валюті

1. Ідентифікація боргових зобов'язань із плаваючою ставкою	Визначаються запозичення громади з плаваючою процентною ставкою
2. Оцінка поточної процентної ставки	Визначається поточна процентна ставка місцевого запозичення, за якою громада здійснюватиме обслуговування боргу.
3. Сценарний аналіз зміни процентних ставок	Розробляється сценарій можливих змін процентної ставки та проводиться їх аналіз
4. Розрахунок витрат на обслуговування боргових зобов'язань для кожного сценарію	Для кожного сценарію підвищення процентної ставки розраховується нова вартість обслуговування боргових зобов'язань
5. Оцінка відсоткового ризику	Проводиться оцінка впливу зміни процентної ставки на збільшення витрат громади по обслуговування боргових зобов'язань
6. Оцінка впливу на боргову стійкість громади	Оцінюється вплив додаткових витрат на боргову стійкість та бюджет громади

Джерело: розроблено автором.

Таблиця 6. Розрахунок впливу на бюджет відсоткового ризику при здійсненні запозичень згідно з сценарієм зростання відсоткових ставок

	Одеська ТГ			Львівська ТГ			Вінницька ТГ			Запорізька ТГ		
Сума запозичення, тис. грн	450000			220000			300000			200000		
Сценарний аналіз зміни валютного курсу, %	1	2	5	1	2	5	1	2	5	1	2	5
Оцінка впливу на бюджет громади, через зростання витрат по обслуговуванню запозичення, %	0,05	0,10	0,26	0,03	0,05	0,13	0,08	0,16	0,4	0,042	0,085	0,212

Джерело: розраховано автором на основі [4-7].

Ці дані підкреслюють необхідність врахування відсоткового ризику при бюджетному плануванні, оскільки навіть помірне підвищення відсоткової ставки може призвести до значного зростання витрат на обслуговування боргу.

Ризик ліквідності безпосередньо пов'язаний зі здатністю місцевого бюджету своєчасно покривати свої зобов'язання, зокрема витрати на обслуговування боргу. Відповідно до законодавства, витрати на обслуговування

місцевого боргу не можуть щорічно перевищувати 10% видатків від загального фонду місцевого бюджету в будь-який період, коли планується обслуговування боргу. Тому ризик ліквідності пов'язаний з розміром частки видатків на обслуговування місцевого боргу від видатків загального фонду місцевого бюджету і виникає тоді, коли допустима межа наближається або може бути перевищена 10% (таблиця 7).

Таблиця 7. Частка видатків на обслуговування місцевого боргу, %

Рік	Вінницька ТГ	Запорізька ТГ	Львівська ТГ	Одеська ТГ	Сумська ТГ
2020	0,9	-	-	-	0,003
2021	0,44	3,2	2,3	4,7	0,05
2022	0,13	2,3	2,8	4,3	0,01
2023	0,004	2,3	2,2	1,1	0,06

Джерело: сформовано автором на основі [4-8].

Рівень ризику в усіх територіальних громадах залишається значно нижчим за граничні 10%, що свідчить про ефективне управління борговими зобов'язаннями. Вінницька територіальна громада демонструє постійне зниження ризику, досягаючи майже нульового рівня у 2023 році. Запорізька та Львівська територіальні громади зберігають помірний рівень ризику, тоді як Одеська територіальна громада у 2023 році суттєво знизилася свої показники. Сумська територіальна громада має найнижчий рівень ризику протягом усіх років, що свідчить про мінімальний вплив боргових зобов'язань на її бюджет. Дана динаміка підкреслює важливість контролю за часткою видатків на обслуговування боргу для забезпечення боргової стійкості громад.

Ризик граничної заборгованості територіальних громад безпосередньо пов'язані з законодавчим обмеженням щодо максимального рівня боргу. Відповідно до законодавства, загальний обсяг місцевого боргу та гарантованого Автономною Республікою Крим, обласною радою, міською, селищною чи сільською територіальною громадою боргу станом на кінець бюджетного

періоду не може перевищувати 200 відсотків середньорічного обсягу доходів загального фонду місцевого бюджету, які надійшли за три попередні бюджетні періоди, що передують прийняттю рішення Верховної Ради Автономної Республіки Крим, обласної, міської, селищної чи сільської ради про здійснення місцевого запозичення та/або надання місцевої гарантії, без урахування доходів, визначених пунктами 1, 1¹ частини першої статті 64, пунктом 1 частини першої статті 66 Бюджетного Кодексу, та міжбюджетних трансфертів. [9]. Якщо громада наближається до встановленої межі у 200%, це свідчить про збільшення боргового навантаження, що суттєво обмежує її можливості для подальших запозичень (таблиця 8). Це посилює боргові ризики, оскільки при виникненні непередбачуваних витрат або необхідності додаткового фінансування громада може не мати достатнього фінансового простору для залучення нових коштів. Перевищення цього боргового обмеження звужує можливості громади фінансувати нові інвестиційні проекти через місцеві запозичення, що може негативно вплинути на інфраструктурний та економічний розвиток.

Таблиця 8. Загальний обсяг місцевого боргу та гарантованого Автономною Республікою Крим чи територіальною громадою міста 2020-2023 рр., %

Рік	Вінницька ТГ	Запорізька ТГ	Львівська ТГ	Одеська ТГ	Сумська ТГ
2020	41,1	-	-	-	2,2
2021	23,9	55,2	70,2	179	1,6
2022	1,87	23,2	91,3	62,8	1,55
2023	9,8	23	87,76	23,8	17,48

Джерело: сформовано автором на основі [4-8].

У період 2020-2023 років спостерігається значна варіативність у рівнях боргового навантаження серед територіальних громад. Одеська територіальна громада мала найвищий рівень боргу у 2021 році (179%), але суттєво знизилася його до 62,8% у 2022 році та 23,8% у 2023 році. Львівська територіальна

громада демонструє зростання боргу у 2022 році, досягнувши рівня 91,3% та його скорочення у 2023 році. У Запорізькій територіальній громаді рівень боргу стабілізувався на рівні близько 23% у 2023 році, після піку 55,2% у 2021 році. Вінницька та Сумська територіальні громади мають

найнижчий рівень обсягу місцевого та гарантованого боргу, обидві громади змогли знизити цей показник до 9,8% і 17,48% відповідно у 2023 році. Ці дані свідчать про різні стратегії управління боргом у громадах, де деякі громади суттєво знижують своє боргове фінансування, тоді як інші зберігають його на стабільно високому рівні.

Поряд з цим, високий рівень боргу може негативно вплинути на кредитний рейтинг громади. Це ускладнює умови для нових запозичень або підвищує їх вартість, оскільки кредитори бачать збільшення ризику неплатоспроможності громади.

Кредитний рейтинг територіальної громади тісно пов'язаний з її борговою стійкістю, оскільки він показує спроможність громади виконувати свої боргові зобов'язання. Кредитні рейтинги показують всебічну оцінку фінансового стану громади, допомагаючи кредиторам приймати обґрунтовані рішення щодо її кредитування. Основні положення щодо надання рейтингової оцінки територіальним громадам викладено в ст. 4¹ Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», де зазначено: «Випадки обов'язкового визначення рейтингової оцінки емітентів та цінних паперів

визначаються законом» [10]. Відповідно до цієї норми, територіальні громади зобов'язанні пройти рейтингування при випуску боргових цінних паперів. Однак закон не зобов'язує територіальні громади проходити рейтингування, якщо вони здійснюють запозичення у формі позики або гарантують виконання зобов'язань суб'єктів комунального господарства без випуску боргових цінних паперів.

В Україні кредитна оцінка здійснюється як міжнародними кредитними агентствами за їхніми методиками, так і українськими кредитними агентствами, які проводять коротко та довгострокову рейтингову оцінку згідно Національної шкали [10]. Станом на кінець 2023 року кредитні рейтинги територіальних громад проводились двома українськими агенціями – Кредит Рейтинг, IBI-Rating, а також міжнародною агенцією Fitch Ratings. Оцінювання здійснювалось за міжнародною та національною шкалами, з додатковими прогнозами щодо можливих змін (таблиця 9). Аналіз кредитних рейтингів територіальних громад України на основі даних рейтингових агентств демонструє різні фінансові позиції та прогнозні тенденції для кожної громади.

Таблиця 9. Кредитні рейтинги територіальних громад (позичальника) у 2023 році

Територіальна громада	Кредитний рейтинг за шкалою агенції Fitch Ratings		Кредитний рейтинг за національною шкалою		Прогноз
	довгостроковий рейтинг дефолту в іноземній валюті	довгостроковий рейтинг дефолту в національній валюті	Рейтингове агенство Кредит Рейтинг	Рейтингове агенство IBI-Rating	
Вінницька			uaAA-	uaA+	у розвитку
Запорізька	CC	CCC-	uaAA-		негативний
Одеса	CC	CCC-	uaAA-	<i>призупинений</i>	у розвитку
Львів	CC	CCC-			
Сумська				uaA-	негативний

Джерело: складено автором на основі [11-13].

За шкалою оцінки визначеною міжнародною агенцією Fitch Ratings, Запорізька, Львівська, Одеська територіальні громади мають довгостроковий рейтинг дефолту в іноземній валюті «CC» та довгостроковий рейтинг дефолту в національній валюті «CCC», що свідчить про

можливість дефолту або високу можливість настання дефолту. Основними причинами таких низьких рейтингів для даних територіальних громад на думку Fitch Ratings є: макроекономічна нестабільність пов'язана з війною в Україні, що вплинуло на загальну економічну ситуацію в країні та включає

високий рівень інфляції, зниження ВВП та нестабільність на фінансових ринках; фіскальний тиск спричинений великим навантаженням на бюджет через витрати на військові потреби, соціальні виплати та інфраструктурні проекти; зниження рівня податкових надходжень спричинене спадом економічної активності, руйнуванням підприємств та міграцією населення; значний рівень боргу громад, що збільшує фінансовий тиск на бюджет громади та як наслідок виникнення ризиків невиконання зобов'язань; руйнування інфраструктури громад внаслідок військових дій, що потребує додаткових витрат на її відновлення та створює додаткове навантаження на бюджет громади; обмежений доступ до залучення позикових коштів на фінансових ринках.

Вітчизняні агенції мають більш оптимістичні прогнози кредитних рейтингів територіальних громад. Вінницька громада має високий рейтинг uaAA- від Кредит Рейтинг та uaA+ від

IBI-Rating з прогнозом «у розвитку», що свідчить про стабільну фінансову позицію та потенціал для подальшого розвитку. Запорізька територіальна громада має рейтинг uaAA- з прогнозом «негативний», що вказує на потенційні фінансові труднощі. Одеська територіальна громада має призупинений рейтинг uaAA- від IBI-Rating з прогнозом «у розвитку», що може вказувати на певні невизначеності або перегляд умов.

На основі аналізу попередніх даних для оцінки боргових ризиків територіальних громад можна використати «теплову матрицю» боргової стійкості розроблену МВФ [14]. Теплова матриця дозволяє візуалізувати та аналізувати різні типи ризиків, з якими стикаються громади шляхом їх поділу за кольоровою шкалою: зелений колір означає низький рівень ризику; жовтий сигналізує про помірний ризик; червоний вказує на високий рівень ризику, що вимагає негайної уваги (таблиця 10).

Таблиця 10. «Теплова матриця» боргової стійкості територіальних громад у 2023 році

	Вінницька ТГ	Запорізька ТГ	Львівська ТГ	Одеська ТГ	Сумська ТГ
Бюджетний ризик,%	2,46	-6,38	0,52	-0,64	-14,72
Валютний ризик,%	-	-	33,9	-	3
Відсотковий ризик,%	93,2	53	21	-	97
Ризик ліквідності,%	0,004	2,3	2,2	1,1	0,06
Ризик граничної заборгованості,%	9,8	23	87,76	23,8	17,48

Джерело: розраховано автором на основі [14].

Аналіз теплової матриці ризиків для територіальних громад вказує на значні відмінності у ризиках кожної громади, що дозволяє виділити ключові проблемні зони. Найбільше негативне значення бюджетного ризику у 2023 році спостерігається у Сумській (-14,72%) і Запорізької (-6,38%) територіальних громад, що вказує на бюджетні труднощі та вимагає стабілізаційних заходів. Вінницька територіальна громада має позитивний показник (2,46%), що вказує на відносно стабільний бюджетний баланс. Львівська та Одеська територіальні громади мають незначні відхилення, але їхні бюджетні ризики залишаються під контролем. Найбільший валютний ризик має Львівська територіальна громада (33,9%), що свідчить про високу частку боргу в іноземній валюті, що підвищує її

вразливість до коливань валютних курсів. Одеська територіальна громада має незначний гарантований борг, що також може бути ризиковим у разі зміни економічних умов. У Вінницькій територіальній громаді борги номіновані у національній валюті, що знижує їхній валютний ризик. Найвищий відсотковий ризик мають Сумська (97%), Вінницька (93,2%) та Запорізька (53%) територіальні громади, що вказує на високу залежність від зміни відсоткових ставок. Це може призвести до зростання витрат на обслуговування боргу у випадку підвищення ставок. Усі територіальні громади мають низьке значення ризику ліквідності, що вказує на їхню здатність вчасно обслуговувати свої боргові зобов'язання. Найбільший ризик граничної заборгованості у Львівської територіальної громади (87,76%), що

вказує на суттєве боргове навантаження на бюджет громади. Таким чином, теплову матрицю можна використовувати для ідентифікації зон ризику та ухвалення рішень щодо зниження цих ризиків, забезпечуючи більш стійке боргове управління громад та забезпечуючи боргову стійкість їх бюджетів.

Висновки та перспективи подальших розвідок

Комплексний підхід до оцінювання боргових ризиків є ключовим для забезпечення боргової стійкості територіальних громад. Виявлення та аналіз ризиків підкреслює

необхідність розроблення стратегічних інструментів для їх мінімізації, що дозволить вживати профілактичних заходів для запобігання фінансовим кризам та оптимізації боргової політики. Застосування методів теплової матриці та рейтингової оцінки підвищує прозорість і допомагає зробити управління місцевим боргом більш ефективним. Стабільність фінансів територіальних громад має критичне значення для соціально-економічного розвитку, тому важливо не лише виявляти ризики, але й регулярно переоцінювати стратегії їх мінімізації в умовах змінюваної економічної ситуації.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Про затвердження Порядку здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним (місцевим) боргом : Постанова Кабінету міністрів України від 1.08.2012 №815 URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/815-2012-%D0%BF#Text>.
2. Місцеві бюджети. Міністерство фінансів України. URL: <https://openbudget.gov.ua/local-budget?id=2600000000>.
3. Місцевий борг та місцевий гарантований борг. Міністерство фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/miscevij-borg-ta-miscevij-garantovanij-borg>.
4. Офіційний сайт Вінницької міської територіальної громади. URL: <https://www.vmr.gov.ua/>.
5. Офіційний сайт Запорізької міської територіальної громади. URL: http://gorfin.zp.ua/?page_id=25653.
6. Офіційний сайт Львівської міської територіальної громади. URL: https://city-adm.lviv.ua/public-information/search?searchword=%D0%B1%D0%BE%D1%80%D0%B3&search_cat=1.
7. Офіційний сайт Одеської міської територіальної громади. URL: <https://omr.gov.ua/ua/open-city/budget/programma-upravleniya-gorodskim-dolgom>.
8. Офіційний сайт Сумської міської територіальної громади. URL: <https://smr.gov.ua/uk/dokumenti/miskij-byudzhet/448-prohramy-upravlinnia-mistsevym-borhom-sumskoi-miskoi-terytorialnoi-hromady.html>.
9. Бюджетний кодекс України від 8.07.2010 № 2456-VI URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.
10. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: Закон України від 30.10.1996 р. № 448/96-ВР. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text>.
11. Офіційний сайт рейтингового агентства Fitch Ratings. URL: <https://www.fitchratings.com>.
12. Офіційний сайт рейтингового агентства Кредит Рейтинг. URL: <https://www.credit-rating.ua/ua/ratings/#results>.
13. Офіційний сайт рейтингового агентства IBI-Rating. URL: <https://ibi.com.ua/UK/ratings-list>.
14. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/index.htm>.

REFERENCES

1. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2012). Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine «Pro zatverdzhennia Poriadku zdiisnennia kontroliu za ryzykamy, poviazanymy z upravlinniam derzhavnym (mistsevym) borhom». <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/815-2012-%D0%BF#Text>.
2. Ministry of Finance of Ukraine. (n.d.). Local budgets. <https://openbudget.gov.ua/local-budget?id=2600000000>.
3. Ministry of Finance of Ukraine. (2024). <https://mof.gov.ua/uk/miscevij-borg-ta-miscevij-garantovanij-borg>.
4. Vinnytska Miska Terytorialna Hromada. (2024). <https://www.vmr.gov.ua/>.
5. Zaporizka Miska Terytorialna Hromada. (2024). http://gorfin.zp.ua/?page_id=25653.
6. Lvivska Miska Terytorialna Hromada. (2024). Available at https://city-adm.lviv.ua/public-information/search?searchword=%D0%B1%D0%BE%D1%80%D0%B3&search_cat=1.
7. Odeska Miska Terytorialna Hromada. (2024). <https://omr.gov.ua/ua/open-city/budget/programma-upravleniya-gorodskim-dolgom/>.
8. Sumska Miska Terytorialna Hromada. (2024). <https://smr.gov.ua/uk/dokumenti/miskij-byudzheth/448-prohramy-upravlinnia-mistsevym-borhom-sumskoi-miskoi-terytorialnoi-hromady.html>.
9. Verkhovna Rada of Ukraine. (2010). Budget Code of Ukraine. <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.
10. Verkhovna Rada of Ukraine. (1996). The Law of Ukraine “Orhanizovanykh Tovarnykh Rynkiv”. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80#Text>.
11. Fitch Ratings. (2024). <https://www.fitchratings.com/>.
12. Credit Rating. (2024). <https://www.credit-rating.ua/ua/ratings/#results>.
13. IBI-Rating. (2024). <https://ibi.com.ua/UK/ratings-list/>.
14. International Monetary Fund. (2019). <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/index.htm>.

Koblyk Ihor, PhD in Economics, Senior Research Fellow of the Department of Regional Financial Policy, State institution «Institute of Regional Research named after M. I. Dolishniy of the NAS of Ukraine», Ukraine

Systematization and assessment of the risks of ensuring the debt sustainability of territorial communities

Abstract

Introduction. The article considers the problem of ensuring the debt sustainability of territorial communities, which is relevant in the context of the growth of financial obligations and risks that arise in the process of borrowing. Ensuring an adequate level of debt sustainability is an important task for local authorities, as debt obligations have a direct impact on the financial stability of communities and their ability to perform socio-economic functions. In order to avoid financial crises and ensure effective management of local debt, it is necessary to clearly define and assess the risks that may affect the debt sustainability of communities. The article proposes a systematization of these risks and their assessment based on scenario analysis, which allows for the development of practical recommendations for improving the management of debt obligations of territorial communities.

Purpose. The main purpose of the article is to study the factors affecting the debt sustainability of territorial communities by systematizing and classifying key debt risks, conducting a scenario analysis of their impact on local budgets, as well as in a comprehensive assessment of these risks in order to improve the efficiency of debt management.

Method (methodology). The research uses a comprehensive approach to the analysis of debt risks of territorial communities. The main methods used in the work: systematic approach - to determine the main types of debt risks, their classification; scenario analysis – to assess the potential impact of debt risks on the debt sustainability of territorial communities; risk assessment - based on international methods, in particular the IMF approach, for quantitative and qualitative assessment of the level of debt sustainability. Application of these methods allows systematization and assessment of risks affecting debt sustainability and development of recommendations for their minimization.

Results. As a result of the study, the main risks affecting the debt sustainability of territorial communities were systematized and assessed. A scenario analysis of the impact of currency and interest risks on community budgets was conducted, which revealed possible threats to financial stability. It was established that the effective management of debt obligations requires a comprehensive approach to ensure the stability of territorial communities in the long term. The assessment of debt risks was carried out on the basis of the «heat matrix» according to the IMF methodology.

Keywords: local borrowing; local debt; budgetary risk; currency risk; interest rate risk; liquidity risk; the risk of marginal indebtedness; debt sustainability.

Cite as: Koblyk, I. (2024). Systematization and assessment of the risks of ensuring the debt sustainability of territorial communities. *Economic analysis*, 34 (3), 322-333. DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2024.03.322>