

2. Макогон Ю.В. Тенденции социального развития старопромышленных регионов / Ю.В. Макогон.- Економіка промисловості. – 2013. - № 3 (63) – С. 192-196
3. Програма науково - технічного розвитку Донецької області на період до 2020 року. – Офіційний сайт Донецької обласної державної адміністрації. [Електронний ресурс] Режим доступу: <http://www.donoda.gov.ua/main/ua/2369.html>
4. Свірідова Н.Д. Організаційно - економічне забезпечення регіональної політики залучення іноземних інвестицій [монографія] / Н.Д. Свірідова. – Луганськ: вид-во СНУ ім. В. Даля, 2009. – 200 с.
5. Столяров В.Ф., Шинкарьук О.В. Основи оцінки фінансової безпеки регіонального людського розвитку в контексті стратегії економічних реформ / В.Ф. Столяров, О.В. Шинкарьук // Збірник наукових праць Буковинського університету - 2012. – № 9. - С. 75 - 88.

УДК 336.763.3(477)(043)

**Марена Т.В.**, кандидат економічних наук, доцент

### **МУНІЦИПАЛЬНІ ОБЛІГАЦІЇ ЯК ІНСТРУМЕНТ ФІНАНСУВАННЯ МІЖРЕГІОНАЛЬНОГО СПІВРОБІТНИЦТВА РЕГІОНІВ УКРАЇНИ**

В умовах поступової децентралізації влади в Україні та прагнення досягти високого рівня фінансової незалежності органів місцевого самоврядування загострюється потреба пошуку перевірених світовою практикою джерел фінансування регіонального розвитку. Проекти, які реалізують місцеві органи влади, як правило, потребують значних інвестицій і мають тривалий строк окупності. Випуск муніципальних облігаційних позик є одним з інструментів фінансування регіональних потреб та реалізації проектів міжрегіонального співробітництва.

У розвинутих країнах світу практика випуску боргових цінних паперів регіональними та місцевими органами влади є широко розповсюдженою. Так, у Сполучених Штатах практично всі муніципальні запозичення оформляються у вигляді муніципальних облігацій. В середньому за рік здійснюється 8-14 тисяч емісій на загальну суму більше 300 млрд. дол. США. Ринок муніципальних облігацій в США є найбільшим у світі – як за абсолютним обсягом (близько 1,5 трлн. дол. США), так і за питомою вагою на внутрішньому ринку боргових цінних паперів (близько 11%) [1]. У деяких країнах проекти щодо розвитку ринку муніципальних облігацій реалізовувалися в рамках більш широких проектів по розвитку муніципальних запозичень або розвитку місцевого самоврядування взагалі за допомогою міжнародних інституцій та донорів.

З кінця 90-х років у розвинутих країнах спостерігається тенденція поступового витіснення муніципальних облігацій з національних ринків цінних паперів через їх переміщення на євровалютні ринки. Особливо активними позичальниками на євровалютних ринках є канадські провінції, німецькі землі, італійські області, бразильські провінції. Зокрема, канадська провінція Онтаріо позичає на ринку єврооблігацій більше ресурсів, ніж центральний уряд Канади [1].

Ринок муніципальних облігацій може бути досить привабливим як для позичальників – місцевих органів влади, так і для кредиторів. По-перше, він дозволяє вирішити питання додаткових джерел фінансування інвестиційних проектів та проектів міжрегіонального співробітництва. По-друге, оформлення муніципального боргу в цінних паперах може зробити його більш ліквідним, що в результаті знижує вартість запозичення. По-третє, зниження вартості позикових коштів також можливе за рахунок зниження відсоткових ставок унаслідок конкуренції між інвесторами. Крім того, забезпечуючи вчасне погашення облігацій, місто створює власну позитивну історію кредитоспроможності, яка у майбутньому дозволить здійснити більші за обсягом випуски муніципальних облігацій [2, 3, 6]. З іншого боку, інвестиції у муніципальні облігації можуть бути більш привабливими завдяки безподатковому статусу, який часто надається доходам від муніципальних облігацій.

На сьогоднішній день ринок муніципальних облігацій є достатньо перспективним, але слабо розвиненим сегментом українського фондового ринку. При цьому активність цього сегменту фондового ринку є нестабільною. Станом на 2011 р. муніципальні облігації в Україні випускали 16 обласних центрів та 14 інших міст. У 2012 р. у Біржовому списку фондової біржі ПФТС було зазначено 1140 цінних паперів і серед них лише 20 муніципальних облігацій (1,75%), у 2011 р. – муніципальні облігації становили 0,50 % [4].

У 2015 року Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку України не зареєстровано жодного випуску облігацій місцевих позик, що відображено у таблиці 1.

Таблиця 1

**Показники розвитку ринку облігацій місцевої позики в Україні у 2011-2015 рр.**

Показник	2011	2012	2013	2014	2015
Обсяг зареєстрованих випусків облігацій місцевих позик, млн. грн.	584,5	5680,3	0,0	2375,0	0,0
Кількість випусків облігацій місцевих позик, що перебувають в обігу на фондовому ринку (на кінець року), шт.	55	67	67	68	68
Кількість випусків облігацій місцевих позик, які допущено до торгів на фондових біржах, шт.	17	20	14	8	4
Обсяг торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів, млрд. грн.	1,67	7,48	3,60	4,11	2,43
Частка обсягу торгів облігаціями місцевих позик на ринку цінних паперів, %	0,08	0,30	0,21	0,18	0,11

Примітка. Складено автором за даними [5]

Зі всієї кількості випусків облігацій місцевих позик, які перебували в обігу на фондовому ринку у 2015 р., тільки 4 випуски (5,9%) було допущено до торгів на фондових біржах. Це найнижчий показник за період, що аналізується, і у абсолютному (див. табл. 1), і у відносному виразі (частка випусків облігацій місцевих позик, які були допущені до торгів на фондових біржах, складала: 2011 р. – 30,9%, 2012 р. – 29,9%, 2013 р. – 20,9%, 2014 р. – 11,8%).

Крім того, шість випусків муніципальних облігацій у 2015 р. було допущено до торгів на фондовій біржі за категорією позалистингових цінних паперів, які не відповідають вимогам бірж щодо інструментів I та II рівнів лістингу. Зокрема, за цією категорією у біржових списках «ПФТС» знаходилося три випуски, «Перспектива» - два випуски та «Українська біржа» - один випуск облігацій місцевих позик.

Частка облігацій місцевих позик у загальному обсязі біржових контрактів постійно зменшується, знизившись з 2,42% у 2012 р. до 0,007% у 2015 р. Найбільшим попитом на біржовому ринку у 2015 р. користувалися облігації наступних емітентів: Кременчуцької міської ради Полтавської області (цінні папери торгувалися на біржі («ПФТС»)), Київської міської ради (цінні папери оберталося на організаторах торгівлі «Східно-Європейська фондова біржа», «ПФТС», «Перспектива»), Черкаської міської ради («ПФТС»).

Переважна частка облігацій місцевих позик останніми роками знаходиться в обігу на позабіржовому ринку. Так, із загального обсягу торгів облігаціями місцевих позик у 2015 р. (2,43 млрд. грн.) 2,41 млрд. грн. або 99% торгувалися на позабіржовому ринку. Найбільшим попитом на позабіржовому ринку у 2015 р. за обсягом виконаних договорів користувалися облігації наступних емітентів: Київської міської ради, Донецької міської ради, Кременчуцької міської ради.

Отже, у світовій практиці муніципальні облігаційні запозичення є важливим джерелом фінансового забезпечення розвитку місцевого самоврядування; ліквідним фінансовим інструментом, який допомагає ефективно вирішувати поточні й довгострокові проблеми, пов'язані з фінансуванням бюджетних видатків; фінансовою базою реалізації міжрегіонального співробітництва. Однак, незважаючи на всі переваги, випуски муніципальних цінних паперів так і не дістали значного поширення в Україні. Протягом останніх років нові випуски муніципальних облігацій в Україні здійснювалися переважно з метою рефінансування попередніх позик. Подальший розвиток ринку муніципальних облігацій значною мірою стримується незавершеністю реформи системи муніципальних фінансів, недосконалістю механізмів гарантування прав кредиторів у державі, відносно низькою привабливістю муніципальних облігацій порівняно з іншими борговими паперами, що обертуються на вітчизняному фондовому ринку.

#### Література

1. Варфоломеев С. Український ринок муніципальних облігацій: Аналітичний огляд / С. Варфоломеев. – Київ, 2003. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://pension.kiev.ua/files/MunicipalBonds.pdf&rct=j&q=&src=s&sa=U&ved=0ahUKewjW38PI5HQAhXCCiwKHbqqBm8QFggTMAA&usg=AFQjCNGgpe800TJab1P5iHwYox62n4ft0w>.

2. Мазур І.І. Особливості становлення ринку муніципальних паперів в Україні / І.І. Мазур // Стратегічні пріоритети. – 2010. - №1. – С.23-28.
3. Рекуненко І.І. Роль муніципальних облігацій на ринку місцевих запозичень / І.І. Рекуненко, О.В. Котляревський // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. Серія: Економічні науки. Випуск 22: У двох частинах / М-во освіти і науки України, Черкас. держ. технолог. ун-т. – Черкаси: ЧДТУ, 2009. – Частина II. – С. 40-44.
4. Механізми стимулювання міжрегіонального співробітництва в Україні: Аналітична записка. – Національний інститут стратегічних досліджень. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/1056/>.
5. Річна звітність Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>.
6. Штерн Г.Ю. Ринок муніципальних облігацій в Україні / Г.Ю. Штерн, О.А. Карлова, К.В. Погосьян // Коммунальное хозяйство городов. Научно-технический сборник. – 2006. - № 70. – С. 323–327.

УДК 339.96:338.45.001.76(043)

**Ніколенко Т.І.**, кандидат економічних наук, доцент

## **МІЖНАРОДНИЙ НАПРЯМОК НАУКОВО-ТЕХНІЧНОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ**

В умовах дефіциту капіталу інноваційна модель розвитку є найбільш прийнятною, тому що вона дає змогу державі оптимально використати власні економічні ресурси в межах національних потреб. Таку модель можна використати глобально для окремих територій, галузей, підприємств. Вона, об'єднавши економічні інтереси, може формувати гнучке наукомістке виробництво та ринок інноваційних продуктів, інтегрувати спільні зусилля держави і підприємців для розробки й реалізації стратегічної інноваційної політики.

Інноваційний тип економічного розвитку дедалі більше стає фундаментом, який визначає економічну міць країни та її перспективи на світовому ринку. Для країн, що належать до інноваційних лідерів, характерна висока концентрація найбільш рентабельних видів бізнесу (продукт з найвищим вмістом доданої вартості), переважно високотехнологічна структура національного виробництва, винесення за межі країни промислово-технологічного циклу еколого- та ресурсоемних виробництв, зосередження найбільших фінансових потоків.

Економічне зростання високорозвинених країн світу та їхня міжнародна конкурентоспроможність визначальною мірою обумовлюються інтелектуалізацією основних факторів виробництва та наявністю потужного інноваційного потенціалу.

Науково-технічний прогрес і прогрес в інноваціях базуються на складній системі взаємозв'язків елементів, що виробляють різні типи знань, управляють їх потоками, розподіляють їх, і багато в чому визначається тим, яким чином основні дійові особи цього процесу взаємодіють один з одним як елементи колективної системи створення та використання знань, а також від того, наскільки сучасними є технології, що використовуються.

Міжнародна взаємодія повинна сприяти входженню України як рівноправного партнера у світовий економічний і науково-технічний простір, прискорити реалізацію передумов щодо поліпшення якості української високотехнологічної й наукоємної продукції, а також сприяти спільному вирішенню загальних проблем. На глибину міжнародних відносин у кожному випадку впливають як внутрішні, так і зовнішні фактори: національні пріоритети, безпека держави, співвідношення економічного розвитку і потенціалів країн-партнерів тощо.

Для забезпечення спрямування ресурсів міжнародної технічної допомоги відповідно до визначених державою пріоритетів та завдань в Україні розроблено та прийнято Стратегію залучення міжнародної технічної допомоги., яка визначає 8 стратегічних напрямів залучення такої допомоги:

- 1) прискорення інтеграції України в міжнародну систему політичних та економічних відносин;
- 2) поглиблення демократичних перетворень, формування інститутів розвинутого громадянського суспільства;
- 3) поліпшення соціальних умов та покращення здоров'я громадян України, гуманітарний розвиток;
- 4) розвиток малого та середнього бізнесу;