

### **Список використаних джерел:**

1. Макконелл К.Р. Экономикс: принципы, проблемы и политика: пер. с англ. / К.Р. Макконелл, С.Л. Брю. – 14-е изд. – М.: ИНФРА-М, 2003. – 972 с.
2. Мочерний С.В. Економічна енциклопедія: У трьох томах / С.В. Мочерний. – К.: Видавничий центр «Академія», 2002. – Т. 3. – 951 с.
3. Гринчуцький В.І. Економіка підприємства: навчальний посібник / В.І. Гринчуцький, Е.Т. Карапетян, Б.В. Погріщук. – К.: Центр учбової літератури, 2010. – 304 с.
4. Гарбузюк О.О. Розробка і впровадження програм управління продуктивністю праці на підприємстві [Електронний ресурс] / О.О. Гарбузюк. – Режим доступу: [http://www.confcontact.com/2009\\_03\\_18/ek1\\_garbuzyuk.php](http://www.confcontact.com/2009_03_18/ek1_garbuzyuk.php).
5. Грішнова О.А. Економіка праці та соціально-трудова відносини: підручник / О.А. Грішнова. – К.: Знання, 2004. – 356 с.
6. Управління персоналом: навчальний посібник для студ. вищих навчальних закладів / М.Д. Виноградський, С.В. Беляєва, А.М. Виноградська та ін. – К.: Центр навчальної літератури, 2006. – 501 с.
7. Базалійська Н.П. Концептуальні основи оцінювання персоналу промислового підприємства / Н.П. Базалійська, Д.І. Бойко // Глобальні та національні проблеми економіки, 2015. – № 5. – С. 296-300.
8. Ортинський В.Л. Економічна безпека підприємств, організацій та установ / В.Л. Ортинський, І.С. Керницький, З.Б. Живко. – К.: Правова єдність, 2009. – 544 с.
9. Савченко В. А. Управління розвитком персоналу: навч. посіб. / В.А. Савченко. – Київ: КНЕУ, 2002. – 351 с.

**Бровко Д.Д.**

*студентка,*

*Науковий керівник: Заволока Л.О.*

*старший викладач,*

*Університет митної справи та фінансів*

### **РИНОК МУНІЦИПАЛЬНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ: ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ТА ВІТЧИЗНЯНА ПРАКТИКА**

Ринок муніципальних запозичень часто ототожнюють з ринком муніципальних облігацій, який є важливим і перспективним сегментом українського фондового ринку. Дослідження стану розвитку ринку муніципальних облігацій в Україні дає змогу констатувати, що обсяги випусків муніципальних облігацій завжди вважались незначними порівняно з обсягами випусків ОВДП, корпоративних бондів, акцій та інвестиційних сертифікатів.

Муніципальні цінні папери випускаються місцевими органами влади з метою мобілізації коштів для виконання місцевих програм, пов'язаних з об'єктами громадського користування. рами або їх конвертацією не допускається. Максимальний розмір сумарної вартості випусків облігацій місцевої позики не повинен перевищувати 30% дохідної частини бюджету

емітента за попередній рік. Обсяг випуску має узгоджуватися з Міністерством фінансів України до реєстрації емісії [3].

Протягом 2017 року регулятором не зареєстровано жодного випуску облігацій місцевих позик, а частка контрактів за ними знизилась з 0,09% до 0,01% (таблиця 1) [2].

Таблиця 1

**Інформація щодо кількості випусків облігацій місцевих позик, що перебувають в обігу на фондовому ринку за 2012–2017 рр., шт.**

Рік	Кількість випусків цінних паперів, що перебувають в обігу на фондовому ринку	Кількість випусків цінних паперів, які допущені до торгів на фондових біржах	Кількість випусків цінних паперів, які не допущені до торгів на фондових біржах
2012	26	20	47
2013	19	14	53
2014	9	8	60
2015	4	4	0
2016	0	0	0
2017	0	0	0

*Джерело: [2]*

Так, згідно даних таблиці 1 видно, що протягом 2016–2017 рр. жодного випуску облігацій місцевої позики не було. У біржових реєстрах залишалися муніципальні облігації лише одного емітента (рік тому – два).

Таким чином, незважаючи на те що інститут муніципального кредиту відіграє важливу роль у фінансах місцевих органів влади розвинених країн, в Україні цей ринок фактично зупинився після 2012 року. На сьогоднішній день, коли активно впроваджується реформа місцевого самоврядування (децентралізація влади) і громади виходять на новий рівень функціонування, виникає гостра потреба пошуку нових фінансових інструментів. Саме активне впровадження муніципальних облігацій могло б стати основою розвитку місцевої інфраструктури [1, с. 104-116].

Характерною особливістю використання коштів, отриманих від розміщення муніципальних зобов'язань у США, є збільшення обсягів фінансування сфери охорони здоров'я та освіти поряд зі скороченням фінансування промислових проектів. Крім США практика муніципальних облігаційних запозичень широко використовується в інших країнах світу [4].

Розглянемо структуру доходів місцевої влади в зарубіжних країнах за 2017 р. (табл. 2).

Таблиця 2

**Структура доходів місцевої влади в зарубіжних країнах за 2017 р., %**

Країна	Місцеві податки і збори	Трансферти	Запозичення	Інші
Австрія	34	35	8	23
Бельгія	37	40	13	10
Кіпр	58	30	12	0
Чехія	28	45	11	16
Франція	38	26	10	26
Німеччина	35	34	9	11
Греція	24	58	6	12
Нідерланди	18	60	19	3
Іспанія	47	37	10	6

Дані, представлені в таблиці 2 свідчать про те, що ринок місцевих облігацій виступає важливим інструментом, мобілізації інвестиційних ресурсів для розвитку муніципалітетів в зарубіжних країнах [5, с. 88-90].

Що стосується інституціональної інфраструктури ринку місцевих запозичень, то слід зазначити, що у багатьох розвинених країнах створені й функціонують певні спеціалізовані установи, метою діяльності яких є сприяння здійсненню запозичень місцевими органами влади (табл. 3).

Таблиця 3

**Спеціалізовані установи, що діють на ринку місцевих запозичень у деяких європейських країнах**

Країна	Спеціалізована установа
Норвегія	Комунальний Банк (Kommunal Banken)
Швеція	Kommuninvest
Нідерланди	Банк Нідерландських Муніципалітетів (Bank of Netherlands Municipalities)
Данія	KommuneKredit
Фінляндія	Municipality Finance plc

Користування послугами таких спеціалізованих установ є вкрай доречним для європейських муніципалітетів, адже такі організації окрім консультування з питань здійснення запозичень (як у формі позик, так і облігацій) також надають позики муніципалітетам, зазвичай, за ставками, нижчими ринкових.

Так, наприклад, у Швеції муніципалітети з невисокими доходами, які не можуть самостійно здійснювати емісію муніципальних облігацій внаслідок дефіциту джерел їх погашення, мають непрямий доступ на ринок облігацій через міжмуніципальну фінансову корпорацію Kommuninvest, яка виступає у якості посередника: здійснюючи емісію від свого імені, ця установа надає залучені кошти у якості позик муніципалітетам. Аналогічні послуги надає спеціалізована установа KommuneKredit муніципалітетам у Данії. Для України створення такої спеціалізованої установи, покликаної забезпечити розвиток ринку місцевих запозичень, є надзвичайно актуальним. Адже її створення і використання має ряд переваг: взаємозв'язок всіх учасників організації колективною відповідальністю сприяє підвищенню довіри до облігацій, на відміну від ситуації, коли окремі органи місцевого самоуправління виходять на ринок боргових зобов'язань самостійно; є можливість здійснити більш

значні за обсягом емісії облігацій; витрати на випуск облігацій розподіляються між всіма муніципалітетами, що призводить до зменшення вартості запозичень; спеціалізовані агентства діють більш професійно при залученні запозичень, ніж окремі муніципалітети [5, с. 88-90].

У результаті дослідження зарубіжного досвіду визначено його окремі складові, які запропоновано запровадити в Україні: випуск цільових дохідних облігацій місцевих позик, створення спеціалізованої установи сприяння розвитку ринку місцевих запозичень.

Подальший розвиток ринку муніципальних облігацій, як важливого сегменту фондового ринку України видається вкрай важливим напрямом реалізації стратегічних завдань соціально-економічного розвитку держави [1, с. 104-116].

Таким чином, інструментом збільшення привабливості муніципальних облігацій та заохочення інвесторів може стати впровадження пільг власникам даних цінних паперів у сплаті податків, які надходять до місцевих бюджетів. Чинна система оподаткування ніяк не стимулює інвестора, оскільки дохід отриманий фізичною особою за даним фінансовим інструментом оподатковується.

#### **Список використаних джерел:**

1. Квасниця О. Практика та проблематика здійснення місцевих запозичень в Україні / О. Квасниця // Світ фінансів. – 2015. – Вип. 4. – С. 104-116. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/svitfin\\_2015\\_4\\_12](http://nbuv.gov.ua/UJRN/svitfin_2015_4_12).
2. Офіційний сайт НКЦПФР [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>.
3. Офіційний сайт Національного рейтингового агентства «Рюрік» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://rurik.com.ua/>.
4. Офіційні звіти і дані Бюро економічного аналізу США [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [www.bea.gov/](http://www.bea.gov/).
5. Петриків А.В. Шляхи оптимізації місцевих запозичень у контексті зарубіжного досвіду / А.В. Петриків // Економіка та держава. – 2015. – № 5. – С. 88-90.