

Література

1. *Залетов О. М.* Убезпечення життя: Монографія. — К.: Міжнародна агенція «БІЗОН», 2006. — 688 с.

2. Страхование жизни теряет свою привлекательность. В чем причина? 15.07.2008 // Еженедельник «Первая крымская». — С. 22.

УДК 336.763.3

В. М. Телятников, асистент
кафедри фінансових ринків
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»

ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ ОБЛІГАЦІЙ МІСЦЕВИХ ОРГАНІВ ВЛАДИ

В сучасних умовах розвитку перед місцевими органами влади постає дедалі гостріше проблема забезпечення фінансовими ресурсами. Без залучення додаткових ресурсів важко уявити ефективний розвиток місцевого самоврядування. Саме тому проблему нестачі фінансових ресурсів можна розв'язати за допомогою залучення коштів від внутрішніх та зовнішніх інвестицій.

Найефективнішим та найпривабливішим інвестиційним інструментом, який можуть використовувати органи місцевого самоврядування, є облігації місцевих позик. Як показує світова практика, в країнах з розвинутою економікою таких, як США, Японія, Німеччина, Англія даний інструмент є привабливим не тільки для місцевих самоврядувань, але й для інвестора.

Муніципальні облігації є досить надійними та поступаються за рейтингом лише державним облігаціям. Але виходячи з цього, даний фінансовий інструмент не надто дохідний і в більшій мірі цікавить консервативних інвесторів, які не хочуть брати на себе зайві ризики, насамперед це банки.[2]

Перш ніж придбати облігації місцевих позик, інвестор мусить чітко розуміти, на яких умовах буде здійснена емісія та з якими ризиками йому доведеться зіштовхнутися під час обігу конкретних облігацій [1]. Тому, важливу роль у цьому процесі займає кредитний рейтинг як самого емітента, так і конкретної емісії.

Кредитний рейтинг показує інвестору кредитоспроможність емітента і на пряму впливає на відсоткову ставку за користування коштами. В світі рейтингування набуло широкого застосування і висновки таких рейтингових агентств, як Standard & Poor's,

Moody's та Fitch користуються високою довірою у інвесторів. Недоліком рейтингування можна визначити лише той момент, що рейтинг місцевого органу влади не може бути вищим за суверенний рейтинг країни.

Кредитний рейтинг місцевих органів влади України, за даними рейтингових агентств, у 2010 році значно понизився. Якщо порівнювати рейтинг м. Києва — найбільшого емітента облігацій місцевих позик в Україні на початку 2009 року, який становив ВВ, то вже на початку 2010 року ми спостерігаємо негативну тенденцію до рівня ССС за міжнародною шкалою, що негативно впливає на довіру інвесторів щодо емітента [5].

Також, незважаючи на досить високу надійність муніципальних облігацій, існують ризики, пов'язані з випуском та обігом даного фінансового інструменту, які не завжди безпосередньо залежать від емітента. Серед них можна виділити ризики в економіці (інфляційні процеси, державний борг, політична нестабільність тощо), ризики на ринку цінних паперів (кредитний ризик, регіональний ризик, селективний ризик, ризик дефолту емітента) та ризики, що безпосередньо пов'язані з емісією муніципальних облігацій (кредитний ризик, ціновий ризик, валютний ризик, ризик погашення та обслуговування зобов'язань тощо) [3].

На жаль, в Україні все ще існує багато стримуючих факторів використання облігацій місцевих позик, серед яких можна виділити:

- недостатню ліквідність муніципальних облігацій порівняно з корпоративними цінними паперами,

- відсутність дієвого механізму гарантування прав кредиторів,

- відсутність розвиненої інфраструктури фондового ринку, що не дозволяє фізичним особам приймати участь у обігу даного інструменту,

- законодавчі обмеження щодо розвитку як зовнішніх, так і внутрішніх запозичень органами місцевої влади,

- невисокий рівень довіри до держави через нестабільність економічної та політичної ситуації в країні [4].

Отже, для ефективного використання муніципальних цінних паперів та підвищення їх інвестиційної привабливості, органам місцевого самоврядування необхідно здійснити перехід від розвитку регіонів за допомогою субсидіювання до ринкових методів, підвищення фінансової забезпеченості міст за рахунок збільшення доходних джерел, удосконалення нормативного-правового забезпечення муніципальних запозичень, створення ринку муніципальних цінних паперів, підвищення якості управління місцевими фінансами та запровадження відповідальної фінансової по-

літики. А також проводити політику направлену на економічне зростання регіону [2]. Впровадженням цих заходів у комплексі призведе до підвищення кредитоспроможності регіону, а відповідно і вплине на кредитний рейтинг як відповідного муніципалітету, так і самих цінних паперів при подальших випусках. Відповідно до зростання кредитного рейтингу зросте довіра до позичальника і він у свою чергу може обирати найбільш оптимальні і вигідні умови запозичень.

Але, не зважаючи на позитивну практику випуску та розміщення муніципальних облігаційних позик місцевими органами влади, все ж таки інвестор велику увагу приділяє інвестиційному клімату країни в цілому, тому без виваженої економічної політики держави, неможливе максимально ефективне застосування даного інструменту.

Література

1. Глуценко С. В. Муніципальні позики як інструмент фінансування розвитку міст і регіонів // Наукові записки. — 2005. — Том 44. — С. 75—79.
2. Муніципальні позики: світова практика та український досвід. За ред. І. Бураковського. — К.: К.І.С., 2000. — С. 72.
3. Теоретичні та практичні проблеми управління муніципальними запозиченнями в Україні. — Фінанси України, 2007. — № 11. — С. 86.
4. Штерн Ю. Г., Карлова О. А., Погосьян К. В. Розвиток муніципальних облігацій в Україні // www.eprints.ksame.kharkov.ua.
5. Сайт рейтингового агентства «Кредит-рейтинг» www.credit-rating.com.ua

УДК 330.322:332.12

Р. І. Темиргалієв, канд. державного управління,
докторант кафедри економічної політики,
Національна академія державного управління

КОМПЛЕКСНА МЕТОДИКА ОЦІНКИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ РЕГІОНІВ

У науковому доробку вітчизняних учених є чимало праць, присвячених визначенню рівня інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання регіонів, держави, адаптованих до українських реалій. На наш погляд рівень інвестиційної привабливості