

4. Створення нових банківських продуктів та послуг,
5. Підвищення кваліфікації працівників банків,
6. Удосконалення організаційної структури та інформаційних мереж.

Підвищення рівня капіталізації банківської системи шляхом залучення додаткових коштів та підтримання достатнього рівня концентрації банківської системи є актуальним завданням банківської системи України, необхідним для її подальшого розвитку. Капіталізація є фактором впливу на імідж та функціонування банківської системи, підтримку позицій у конкурентному середовищі.

Список літератури:

1. Рудевська В.І. Вплив концентрації та централізації капіталу на розвиток процесів консолідації в банківському бізнесі/В.І.Рудевська/БІЗНЕСІНФОРМ – 2014. – № 6 – С.325-329
2. Галіцейська Ю. Капіталізація банківської системи України: проблеми та перспективи/Ю. Галіцейська/Вісник ТНЕУ Теоретичні та практичні аспекти вдосконалення фінансово-кредитного механізму – 2008. – № 4 – С.76-82
3. Крилова, В. В. Перспективи консолідації банківського сектора України/ В. В. Крилова, А. А. Крилова / Вісник Української академії банківської справи. - 2008. - № 1. - С. 76 – 81.

УДК 336.273.2

О. М. Шуплат
к. е. н., старший викладач кафедри
інвестиційної діяльності
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»

СТАН РИНКУ МУНІЦИПАЛЬНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

Місцеві запозичення є важливим джерелом фінансування статей розвитку в розвинутих країнах світу. Як зазначив голова Правління Агентства з

рефінансування житлових кредитів С. Волков, світовий ринок боргових інструментів сягає 10 трлн. євро в еквіваленті. Натомість історія вітчизняного ринку достатньо сумна. По-перше, український ринок боргових інструментів представлений лише в основному корпоративними облігаціями. По-друге, за цими облігаціями було зафіксовано багато дефолтів. По-третє, в Україні практично відсутні облігації, забезпечені відокремленими активами. Проте, саме місцеві запозичення мають стати джерелом додаткових фінансових ресурсів до місцевих бюджетів, що дозволить їм сформувати фінансову базу для реалізації пріоритетних інвестиційних проектів, важливих для соціально-економічного розвитку регіонів, а також стати основою відновлення ринку облігацій України в цілому [1].

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 [2].

Першу місцеву позику в Україні було здійснено у 1995 р., коли Київська міська влада здійснила випуск облігацій на 2,3 млн. грн. на забудову житла. Потім були вдалі випуски облігацій у Харкові, Дніпропетровську, Черкасах, Запоріжжі на інших великих містах. За період 195-1998 рр. було розміщено облігацій місцевих позик на загальну суму 217,5 млн. грн. в десятих регіонах. Однак, поряд із вдалими випусками муніципальних облігацій були приклади незважених дій міських рад [3]. Так, випуск облігацій Одеською міською радою закінчився дефолтом, тобто на момент погашення облігацій, міськвиконком заявив про свою неплатоспроможність. Це призвело до міжнародного скандалу, оскільки більшу частину облігацій було придбано іноземним інвестором.

На думку деяких вчених, початком формування українського ринку місцевих запозичень, слід вважати період з 2003 р. по 2008 р., коли спостерігалось збільшення обсягів зареєстрованих випусків облігацій місцевої

позики (із 150 млн. грн. у 2003 р. до 974 млн. грн. у 2008 р.), що змінилось абсолютним “заморожуванням” ринку муніципальних облігацій у 2010 р. Це пов'язано з укладанням між Україною та Міжнародним валютним фондом (МВФ) Меморандуму про економічну та фінансову політику, згідно якого передбачалося поступове зниження рівня державного боргу. А оскільки, згідно з методикою обчислення МВФ, борг місцевих органів влади є складовою державного боргу країни, то Міністерство фінансів України відхиляло значну кількість заяв від місцевих рад.

Проте вже в 2011 р. було дозволено здійснювати запозичення містам, які приймають Чемпіонат Європи з футболу «Євро-2012», а також для реструктуризації заборгованості. Так, протягом 2011 року зареєстровано 8 випусків місцевих цінних паперів на загальну суму 584,5 млн. грн., де емітентами виступили: Верховна Рада АР Криму (400 млн. грн.), Запорізька міська рада (25 млн. грн.), Черкаська міська рада (60 млн. грн.); Харківська міська рада (99,5 млн. грн.).

З 2012 р. ринок муніципальних облігацій знову активізував свою діяльність. Упродовж 2012 р. НКЦПФРУ зареєстровано 12 випусків облігацій місцевих позик на загальну суму 6,09 млрд. грн. Емітентами виступили такі органи самоврядування: Київська міська рада (5920,00 млн. грн.); Запорізька міська рада (50,0 млн. грн.); Кременчуцька міська рада Полтавської області (25,0 млн. грн.) та Дніпропетровська міська рада (10,0 млн. грн.) [4]. Слід зазначити, що у 2012 р. спостерігалось пожвавлення торгівлі муніципальними цінними паперами. Обсяг торгів на торговельному майданчику ФБ ПФТС у 2012 р. збільшився до 89,45 млрд. грн. порівняно з 8,86 млрд. грн. у 2011 р., причому за муніципальними цінними паперами обсяг торгівлі порівняно з 2011 р. зріс у 4,4 рази – до 601,2 млн. грн. [5]. Прикладом успішних проектів, під які було здійснено випуск муніципальних цінних паперів, можна назвати лише проекти до проведення «Євро-2012»: з ремонту та реконструкції доріг у Харкові (випуск облігацій на суму 100 млн. грн.), з будівництва стадіону у Львові на (300 млн. грн.) [6].

Проте у 2013 р. спостерігалось знову “замороження” ринку. У 2014 році Комісія зареєструвала 1 випуск муніципальних облігацій на суму 2,375 млрд. грн. Випуск було здійснено Київською міською радою з метою рефінансування попередніх позик за облігаціями [7].

Протягом 2015 року регулятором не зареєстровано жодного випуску облігацій місцевих позик, а частка контрактів за ними знизилась з 0,09% до 0,01% (таблиця 1) [8].

Таблиця 1

**Інформація щодо кількості випусків облігацій місцевих позик,
що перебувають в обігу на фондовому ринку, шт.**

Станом на:	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
31.12.2009	24	_*	_*
31.12.2010	19	_*	_*
31.12.2011	21	17	38
31.12.2012	26	20	47
31.12.2013	19	14	53
31.12.2014	9	8	60
31.12.2015	4	4	0
31.12.2016	0	0	0

* - інформація відсутня

** Складено на основі [2,7,8,9].

Протягом 2016 року жодного випуску облігацій місцевої позики також не було. У біржових реєстрах залишалися муніципальні облігації лише одного емітента (рік тому – два). А обсяг торгів даними облігаціями становив 2,97 млрд. грн., що на 22,22% перевищує показник 2015 року [9].

Проаналізуємо емітентів облігацій місцевих позик. Так, емітентом найбільшого випуску внутрішніх місцевих позик є Київська міська рада, яка протягом 2003–2016 рр. залучила шляхом емісії облігацій внутрішніх місцевих позик (ОВМП) 8890,25 млн. грн., що становить більше 75% загального обсягу емісії ОВМП. Крім того, Київська міська рада – це єдиний емітент, що здійснював вихід на міжнародний ринок капіталу з 2003 р., залучивши 600 млн. дол. США шляхом емісії облігацій зовнішніх позик. На другому місці за

обсягами емісії перебуває Львівська міська рада – 592 млн. грн., або 5,0% загального обсягу емісії ОВМП. На третьому – Одеська міська рада (відповідно 450 млн. грн. або 3,8%). Разом ці три міські ради здійснили 84,54% сукупного обсягу внутрішніх емісій місцевих рад України за аналізований період [4].

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.

З метою адаптації муніципальних облігацій до теперішніх умов функціонування фінансового ринку необхідно удосконалити законодавче забезпечення. Насамперед слід прийняти Закон України «Про облігації, забезпечені відокремленими активами» (реєстраційний № 2784), який підготовлений до розгляду ще у 2015 р. В ньому містяться відповідні законодавчі норми для регулювання даного ринку. По-друге, необхідно врегулювати законодавство, спрямоване на залучення довгострокових інвестицій у реальний сектор економіки через запуск обігу сек'юритизаційних цінних паперів, забезпечених захищеними активами. Завдяки запровадженню сек'ютиризації органи місцевої влади отримають можливість залучити значні інвестиції у новостворені об'єкти інфраструктури під майбутні надходження, які розподілятимуться на користь інвесторів. Така форма залучення інвестицій не потребує застави комунального майна та державних гарантій.

Крім того, слід провести організаційно-інформаційну роботу, з метою, навчити людей працювати з цим інструментом.

Ще однією проблемою, що потребує нагального вирішення є захист прав та інтереси які інвестора, які мають бути взаємоузгоджені та врегульовані з інтересами емітентів. Здійснення комплексу взаємоузгоджених заходів щодо

удосконалення нормативно-правового та організаційно-технічного забезпечення системи муніципальних запозичень дозволить місцевим органами влади ефективно використовувати в умовах недостатності коштів таке джерело додаткового фінансування як муніципальні облігації.

Список літератури:

1. Чи є перспективи у ринку облігацій в Україні [Електронний ресурс] / FinPost. Режим доступу : <https://finpost.com.ua/news/2750>
2. Аналітичний огляд ринку облігацій України за 2014 рік [Електронний ресурс] / Національне рейтингове агентство "РІОПІК". - Режим доступу: http://rurik.com.ua/documents/research/bonds_4_kv_2014.pdf
3. Штерн Г.Ю., Карлова О.А., Погосян К.В. Розвиток муніципальних облігацій в Україні ... Історія тарифної реформи в Україні [Електронний ресурс] / Г.Ю. Штерн, О.А. Карлова, К.В.Погосян // Аналітичний огляд ПАДКО. – Режим доступу: http://www.vuzlib.com.ua/articles/book/35081-Rozvitok_mun%D1%96%D1%81ipalnikh_obl%D1%96/1.html
4. 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
5. Монетарний огляд за 2012 рік // Національний банк України, Генеральний департамент грошово-кредитної політики. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=503712>
6. Шевченко О.В. Інструменти розширення ринку муніципальних цінних паперів як чинника ресурсного забезпечення регіонального розвитку». Аналітична записка [Електронний ресурс] / О.В. Шевченко // Національний інститут стратегічних досліджень. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/1131/>
7. Аналітичний огляд ринку облігацій України за 2015 рік [Електронний ресурс] / Національне рейтингове агентство "РІОПІК". - Режим доступу: http://rurik.com.ua/documents/research/bonds_4_kv_2015.pdf

8. Річний звіт НКЦОФР за 2015 рік "Ринок цінних паперів України: повне перезавантаження" [Електронний ресурс] / Річна звітність / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. - Режим доступу : <https://www.nssmc.gov.ua/wp-content/uploads/2017/03/Annual-Report-2015.pdf>

9. Річний звіт НКЦОФР за 2016 рік "На шляху до системних змін" [Електронний ресурс] / Річна звітність / Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. - Режим доступу : <https://www.slideshare.net/NSSMC/2016-77829441>

УДК 330.322

Ю. О. Шупрович, А. В. Ясінська
студентки 3 курсу факультету міжнародної
економіки і менеджменту

Н.к.: І. П. Петренко
к. е. н., доцент кафедри інвестиційної діяльності
ДВНЗ «Київський національний економічний університет
імені Вадима Гетьмана»

ІНВЕСТИЦІЙНА ДІЯЛЬНІСТЬ НЕДЕРЖАВНИХ ПЕНСІЙНИХ ФОНДІВ УКРАЇНИ

Розвиток економіки країни не в останню чергу залежить від перебігу у ній інвестиційного процесу. Важливою складовою останнього є інвестиційна політика недержавних пенсійних фондів (далі – НПФ). Виступаючи інвесторами, вони володіють та розпоряджаються інвестиційними ресурси довготермінового характеру, розміщують їх з метою отримання прибутку, забезпечення належного рівня доходів своїх вкладників та подальшого зростання економіки країни.

Характеризуючи інвестиційну діяльність НПФ в Україні, ми виділяємо наступні особливості: