

*related to the restoration and protection of natural resources; organization of environmental monitoring, creation of environmental information system and bank; development and implementation of economic mechanism of natural resource use and environmental regulations and standards; scientific conferences and seminars organization and holding, exhibitions on promoting environmental awareness, publication of printed materials on natural potential saving.*

**Keywords:** *fund of guard of natural environment, expense of the state, ecologization of economy, mechanism of creation of fund of guard of natural environment.*

УДК 336.763.33

**T. V. Marena**

### **FINANCIAL ISSUES OF REGIONAL DEVELOPMENT AND INTERREGIONAL COOPERATION OF UKRAINIAN REGIONS**

*The paper considers the problems of financial support for regional development and interregional cooperation, among which there are low level of municipal securities emission and insufficient number of financial infrastructure institutions that would implement financial resources support for interregional projects. Advantages of municipal bonds issue are defined and international experience of municipal securities issue is considered. The performance of municipal bonds market in Ukraine is analyzed. Types of financial institutions of regional infrastructure, operating in developed countries and their role in regional needs financing are characterized. Forms of existence and activities of municipal banks are defined. Obstacles to the development of the municipal bonds market and the establishment of municipal banks and other financial institutions of regional infrastructure in Ukraine are determined.*

**Key words:** *interregional cooperation, regional development, municipal borrowings, municipal bonds, regional financial infrastructure, communal (municipal) bank.*

The growing needs for efficient use of the economic potential of Ukrainian regions, the desire to achieve a high level of economic independence of regions actualize the development of interregional cooperation – both domestic and international. Formation and deepening interregional economic relations should be based on financial terms and mechanisms established in the country that ensure the needs of regional development.

Requirements for the high level independence of local authorities while performing their delegated and assigned functions through own and assigned income provided by the European Charter of Local Self-Government, raise the issue of financial support for regional development and interregional cooperation. However, a significant number of problems that confine the economic independence of local authorities and hinder the development of interregional cooperation in Ukraine are found in the financial area.

The issues of financial support for regional development and formation of financial infrastructure in the region are considered in the research works of the Ukrainian scientists – O. Butska, O. Vasyliiev, I. Mazur, A. Cherep etc., as well as experts of research institutions, including scientists of the National Institute for Strategic Studies. Nevertheless, there is a lack of research aimed at obtaining a comprehensive conception of the state of the financial component of interregional cooperation in Ukraine, problems of financial support of the local communities and regions development and the possibility to use the experience of developed countries in the field of the financial infrastructure of interregional cooperation.

This paper is aimed at determining the main problems of the financial support for regional development in Ukraine and defining directions of their solution by means of implementation of international experience of establishing financial terms for regional development and interregional cooperation.

According to the scientists of the National Institute for Strategic Studies, the most significant financial barriers that hinder spreading the practice of interregional cooperation in Ukraine are: insufficient number of financial infrastructure institutions that would implement financial resources support for interregional projects and low level of municipal securities emission [6].

In the developed countries the practice of debt securities emission by regional and local authorities is widespread. In the United States, almost all municipal borrowings are issued in the form of municipal bonds. In average 8-14 thousand emissions a year are carried out totaling more than 300 billion dollars. Municipal bonds market in the USA is the largest in the world – both in absolute amount (about 1.5 trillion dollars), and the share in the domestic debt securities market (about 11%) [2]. In some countries, projects for the development of the municipal bonds market are implemented as a part of broader projects of municipal borrowing development or local government development in general with support of international institutions and donors.

Since the late 90s in the developed countries there is a trend of gradual displacement of municipal bonds from national securities markets by moving them to Eurocurrency markets. Particularly active borrowers in Eurocurrency markets are the Canadian provinces, German states, the Italian regions and Brazilian provinces. In particular, the Canadian province of Ontario borrows on the Eurobond market more resources than central government of Canada [2].

Municipal bonds market is quite attractive for local authorities. First, it allows to resolve the issue of additional sources of financing investment projects and projects of interregional cooperation. Second, the formation of municipal debt in the form of securities can make it more liquid, as a result reducing the cost of borrowing. Third, reducing the cost of borrowing is also possible due to lower interest rates owing to competition among investors. In addition, ensuring repayment of the bonds in time, the city (region) creates its own positive history of borrowing, which will allow to issue more municipal bonds in future [5, 9]. On the other hand, investments in municipal bonds can be more attractive due to tax-free status, which is often officially given to income obtained from municipal bonds.

Today the municipal bonds market is quite promising, but poorly developed segment of the Ukrainian stock market. The activity in this segment of the stock market is volatile. In 2011 municipal bonds in Ukraine were issued by 16 regional centers and 14 other cities. In 2012 1140 securities were included in the Stock list of the PFTS Stock Exchange and among them only 20 municipal bonds were noted (1.75%), in 2011 municipal bonds amounted to 0,50% [6].

In 2015, the National Securities and Stock Market Commission of Ukraine didn't register any municipal bonds issue, as it is reflected in Table 1.

Among overall quantity of municipal bonds issues that were traded on the stock market in 2015, only 4 issues (5.9%) were admitted to trading on the stock exchanges. This is the lowest indicator for the analyzed period both in absolute (see Table 1), and in relative dimensions (the share of municipal bonds issues, which were admitted to trading on the stock exchanges amounted to: 30.9% in 2011, 29.9% in 2012, 20.9% in 2013, 11.8% in 2014).

In addition, in 2015 six issues of municipal bonds was admitted to trading on the stock exchanges in the category of unlisted securities that do not meet the requirements of exchanges towards instruments of first and second listing levels. In particular, in the Stock list of the PFTS Stock Exchange there were three municipal bonds issues of this category,

Perspektiva Stock Exchange – two issues and Ukrainian Exchange – one municipal bonds issue.

Table 1

**Indicators of municipal bonds market in Ukraine in 2011-2015**

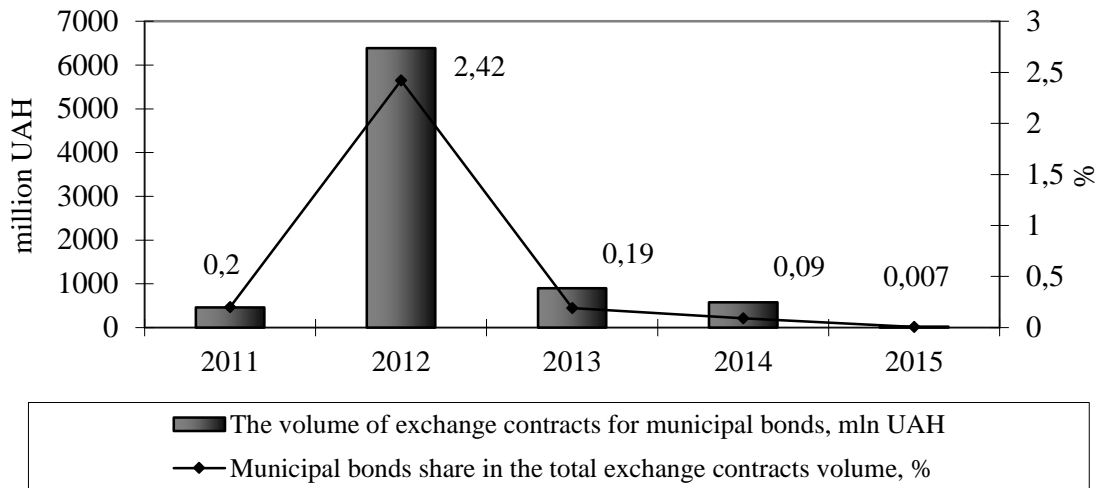
Indicator	2011	2012	2013	2014	2015
The volume of registered issues of municipal bonds, million UAH	584,5	5680,3	0,0	2375,0	0,0
Number of issues of municipal bonds, that are traded on the stock market, items	55	67	67	68	68
Number of issues of municipal bonds, that are admitted to trading on the stock exchanges, items	17	20	14	8	4
Number of issues of municipal bonds, that are not admitted to trading on the stock exchanges, items	38	47	53	60	64
Trading volume on the stock market, billion UAH	2171,1	2530,9	1676,9	2331,9	2172,7
The volume of municipal bonds traded on the stock market, billion UAH	1,67	7,48	3,60	4,11	2,43
The share of traded municipal bonds in the overall volume of stock market, %	0,08	0,30	0,21	0,18	0,11

*Note. Compiled by the author based on [7]*

The share of municipal bonds in the total volume of exchange contracts is constantly decreasing, down from 2.42% in 2012 to 0.007% in 2015 (Fig. 1). In 2015 the highest demand in the stock market was formed for the bonds of following issuers: Kremenchug City Council of Poltava region (bonds were traded on the PFTS Stock Exchange, Kyiv City Council (bonds were traded on East European Stock Exchange, PFTS Stock Exchange, Perspektiva Stock Exchange), Cherkasy City Council PFTS Stock Exchange).

The overwhelming share of municipal bonds in recent years is traded on the over-the-counter (OTC) market. For instance, among the total volume of trading municipal bonds in 2015 (2.43 billion UAH) 2.41 billion UAH or 99% were traded on the OTC market. The highest demand in the OTC market in 2015 in terms of executed contracts was formed for the bonds of following issuers: Kiev City Council, Donetsk City Council, Kremenchug City Council.

Another problem of financial support of Ukrainian regions interregional cooperation is insufficient number of financial infrastructure institutions that could implement financial resource support for interregional projects and ensure circulation of municipal securities.



**Figure 1. The volume of exchange contracts for municipal bonds and their share in the total exchange contracts volume in 2011-2015**

The necessity of such institutions activity within the regional economy is proved by international practice. The system of regional financial infrastructure institutions can comprise banks for development, municipal banks and other lending institutions to finance local development, collective investment institutions etc.

In Ukraine, a regional network of such institutions is poor and straight. Most of them are concentrated in large cities, and only in some small towns and peripheral regions subsidiaries of commercial banks works, which are unable to meet the specific local demand for financing [6].

One of the ways towards the development of local and regional financial infrastructure is the creation of specialized financial institutions – communal or municipal banks which would exclusively finance problems of regional development.

International practice shows that communal banks are particularly widespread in Western Europe. Typically, municipalities (city councils) have a controlling stake of municipal bank (51% of the authorized capital), the rest of the funds is financed by city companies, monetary contributions of businesses and individuals. The most important component of these banks credit resources is money obtained after municipal securities sale. The communal bank acts as a guarantor for municipal obligations. Communal bank specialization is shown in the fact that its activity is not aimed at conducting cash transactions, but at providing loans to meet local needs. One of the priorities of the communal bank is to finance interregional infrastructure projects. Municipal banks are mostly widespread in Germany, where they account for about 40% of the credit system balance. In Ukraine today there is no bank the only founder of which is the local authority [1, 8].

In addition to the communal banks, developed countries have an extensive network of municipal financial institutions. Special form of communal banking institutions is Girozentrale (German) or Girobanks. First Girozentrale appeared in Germany in 1908. Girobanks are an effective form of mutual settlements facilitation between local authorities. Settlements by means of Girobanks are provided without the mediation of money in the form of special current accounts.

Communal banks of mutual loans successfully operate in Sweden, where they emerged in the XIX century. These banks are intermediaries through which local authorities can lend to other local authorities. Communal banks of mutual loans are established in Sweden in the form of banks of joint liability of their founders (communities) without state guarantees. Swedish communes form unions for mutual lending within districts. Each union is a mutual lending bank. Communes are jointly responsible for these banks debts.

Another type of communal banks is a stock communal bank, which founders are responsible within their own stake. The first bank of the kind was established in 1860 in Belgium as a municipal loan company. Only the communities could be its shareholders.

An important role in the regional financial infrastructure is played by special state banks of municipal loan specializing in lending to local authorities. They are usually closely related with the system of savings banks. Banks of the kind operate in Germany, France, Italy, UK, Belgium. In France, there are also regional companies of investments finance formed as joint stock companies with equal equity participation of deposit and savings banks. There are a number of commercial banks that specialize in lending to local authorities. In France, for instance, there is a system of branches of Bank for agricultural loan. They provide loans mainly to small rural communities. In addition, this bank's branch called "French provincial" provides assistance to the administrative and territorial units with the bond issue.

Thus, while there is an extensive network of specialized financial institutions of communal type in developed countries, Ukraine lacks even basic regional financial institutions – municipal banks. One of the obstacles to their creation is the absence of the clear legislative procedure for their establishment.

Developed network of regional financial institutions has a dual role: on the one hand, it provides municipalities with financial resources through the communal loans; on the other hand, it provides municipal bonds underwriting.

In international practice, municipal bond borrowing is an important source of local government financing; a powerful financial instrument that helps to solve current and long-term problems associated with the financing of public spending; financial base for interregional cooperation implementation. However, despite all the advantages, issues of municipal securities have not widely spread in Ukraine. In recent years new issues of municipal bonds in Ukraine were carried out mainly to refinance previous loans. Further development of the municipal bond market is largely constrained by incomplete reform of municipal finance.

Identification of the Ukrainian regions having the greatest potential of establishing specialized municipal banks, which would be able to provide financial support for interregional cooperation projects can be the subject of further research in this area.

### List of references

1. Буцька О.Ю. Комунальний банк як інститут сприяння соціально-економічного розвитку територіальних громад / О.Ю. Буцька, О.В. Тимошенко // Інвестиції: практика та досвід. – 2013. - № 20. – С. 44-46; Butska O.Iu. Komunalnyi bank yak instytut spryiannia sotsialno-ekonomichnoho rozvytku terytorialnykh hromad / O.Iu. Butska, O.V. Tymoshenko // Investytsii: praktyka ta dosvid. – 2013. - № 20. – S. 44-46.

2. Варфоломєєв С. Український ринок муніципальних облігацій: Аналітичний огляд / С. Варфоломєєв. – Київ, 2003. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://pension.kiev.ua/files/MunicipalBonds.pdf&rct=j&q=&esrc=s&sa=U&ved=0ahUKEwjW38PIm5HQAhXCCiwKHbqqBm8QFggTMAA&usg=AFQjCNGgpe800TJab1P5iHwYox62n4ft0w>; Varfolomieiev S. Ukrainskyi rynek munitsypalnykh oblihatsii: Analitychnyi ohliad / S. Varfolomieiev. – Kyiv, 2003. [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu: <http://pension.kiev.ua/files/MunicipalBonds.pdf&rct=j&q=&esrc=s&sa=U&ved=0ahUKEwjW38PIm5HQAhXCCiwKHbqqBm8QFggTMAA&usg=AFQjCNGgpe800TJab1P5iHwYox62n4ft0w>.

3. Васильєв О.В. Організація функціонування фінансових інституцій регіону / О.В. Васильєв // Економіка. Управління. Інновації. – 2013. - № 1. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/eui\\_2013\\_1\\_8.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/eui_2013_1_8.pdf); Vasyliiev O.V. Orhanizatsiia

funktsionuvannya finansovykh instytuttsii rehionu / O.V. Vasyliiev // Ekonomika. Upravlinnia. Innovatsii. – 2013. - № 1. [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/eui\\_2013\\_1\\_8.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/eui_2013_1_8.pdf).

4. Васильєв О.В. Особливості взаємозв'язку між економічним розвитком регіону та його фінансовою інфраструктурою / О.В. Васильєв // Економіка. Управління. Інновації. – 2013. - № 5(43). С. 123-127; Vasyliiev O.V. Osoblyvosti vzaiemozv'iazku mizh ekonomichnym rozvytkom rehionu ta yoho finansovoiu infrastrukturoidu / O.V. Vasyliiev // Ekonomika. Upravlinnia. Innovatsii. – 2013. - № 5(43). S. 123-127.

5. Мазур І.І. Особливості становлення ринку муніципальних паперів в Україні / І.І. Мазур // Стратегічні пріоритети. – 2010. - №1. – С.23-28; Mazur I.I. Osoblyvosti stanovlennia rynku munitsypalnykh paperiv v Ukraini / I.I. Mazur // Stratehichni priorytety. – 2010. - №1. – S.23-28.

6. Механізми стимулювання міжрегіонального співробітництва в Україні: Аналітична записка. – Національний інститут стратегічних досліджень. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.niss.gov.ua/articles/1056/>; Mekhanizmy stymuliuvannya mizhrehionalnoho spivrobotnytstva v Ukraini: Analitychna zapyska. – Natsionalnyi instytut stratehichnykh doslidzhen. [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu: <http://www.niss.gov.ua/articles/1056/>.

7. Річна звітність Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>; Richna zvitnist Natsionalnoi komisii z tsinnykh paperiv ta fondovoho rynku Ukrainy. [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu: <http://www.nssmc.gov.ua/activities/annual>.

8. Череп А.В. Комунальний банк як інвестиційна складова соціально-економічного розвитку територіальних громад / А.В. Череп, С.О. Осипенко // Бізнес Інформ. – 2015. - № 11. – С. 314-319; Cherep A.V. Komunalnyi bank yak investytsiina skladova sotsialno-ekonomichnoho rozvytku terytorialnykh hromad / A.V. Cherep, S.O. Osypenko // Biznes Inform. – 2015. - № 11. – S. 314-319.

9. 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; Shtern H.Iu. Rynok munitsypalnykh oblihatzii v Ukraini / H.Iu. Shtern, O.A. Karlova, K.V. Pohosian // Kommunalnoe khoziaistvo horodov. Nauchno-tekhnycheskyi sbornyk. – 2006. - № 70. – S. 323–327.

Стаття надійшла до редакції 10.10.2016

**Т.В. Марена**

## **ФІНАНСОВІ ПРОБЛЕМИ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ РЕГІОНАЛЬНОГО РОЗВИТКУ ТА МІЖРЕГІОНАЛЬНОГО СПІВРОБІТНИЦТВА РЕГІОНІВ УКРАЇНИ**

*У статті досліджено проблеми фінансового забезпечення регіонального розвитку та міжрегіонального співробітництва, до головних з яких віднесено незначний рівень емісії муніципальних цінних паперів та недостатню кількість установ регіональної фінансової інфраструктури, які могли б здійснювати ресурсне забезпечення міжрегіональних проєктів. Розглянуто світовий досвід функціонування ринків муніципальних цінних паперів, зокрема, досвід Сполучених Штатів, де сформувався найбільший у світі ринок муніципальних облігацій. Визначено переваги випуску муніципальних облігацій для місцевих органів влади та їх привабливість для потенційних інвесторів.*

*Проаналізовано показники розвитку ринку облігацій місцевої позики в Україні. Встановлено, що ринок муніципальних облігацій є слабо розвиненим сегментом українського фондового ринку. Визначено, що через низьку якість цінних паперів незначна частка облігацій місцевих позик допускається до біржових торгів, більшість муніципальних облігацій або торгуються за категорією позалістингових цінних паперів, або обертаються на позабіржовому ринку. Зазначено, що подальший розвиток ринку муніципальних облігацій в країні значною мірою стримується незавершеністю реформи системи муніципальних фінансів.*

*Охарактеризовано види установ фінансової інфраструктури регіону, які діють у розвинутих країнах, та їх роль у фінансуванні регіональних потреб. Визначено напрями діяльності муніципальних банків, розглянуто форми їх існування у країнах Західної Європи. Визначено, що розвинута мережа регіональних фінансових інститутів виконує подвійну роль: з одного боку, забезпечує муніципалітети фінансовими ресурсами через надання комунального кредиту, а з іншого – забезпечує розміщення муніципальних облігацій. Встановлено, що в Україні регіональна мережа таких установ є нерозвиненою і нерозгалуженою, відсутні навіть базові фінансові установи регіонального рівня – муніципальні банки. Визначено, що головною перешкодою на шляху до створення муніципальних банків та інших установ регіональної фінансової інфраструктури в Україні є відсутність на законодавчому рівні чітко встановленого порядку їх заснування.*

**Ключові слова:** міжрегіональне співробітництво, регіональний розвиток, муніципальні запозичення, облігації місцевої позики, фінансова інфраструктура регіону, комунальний (муніципальний) банк.

УДК 336.13.051

**Т.М. Завора, О.В. Гулай**

### **ТЕНДЕНЦІЇ ЗМІНИ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ ТА ДЕФІЦИТУ ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ В ЧАСОВОМУ АСПЕКТІ**

*Розкрито сутність понять «дефіцит» і «державний борг». Виконано аналіз державного боргу України та дефіциту державного бюджету, зазначено основні тенденції їх зміни в часовому аспекті. Запропоновано заходи щодо вдосконалення механізму управління державним боргом в умовах нестабільної економіки України.*

**Ключові слова:** доходи бюджету, видатки бюджету, дефіцит Зведеного бюджету, «прихований» дефіцит Зведеного бюджету, державний та гарантований державою борг, валовий внутрішній продукт, Маастрихтський договір.

**Актуальність теми дослідження.** Для виконання державою законодавчо визначених і покладених на неї функцій необхідні фінансові ресурси, які акумулюються через державний бюджет. З перших днів державної незалежності однією з найактуальніших проблем в Україні є гостра нестача фінансових ресурсів і, як наслідок, хронічний дефіцит державного бюджету, домінуючими джерелами фінансування якого виступають зовнішні та внутрішні запозичення. Неefективний механізм залучення позик як джерела фінансування дефіциту основного фінансового плану України й непродуктивне їх використання призвели до стрімкого зростання державного боргу, концентрації платежів щодо його обслуговування та погіршення показників, що характеризують стан боргової безпеки держави.