

10. Указ Президента «Про заходи щодо посилення захисту прав громадян, які є вкладниками банків, та інших клієнтів банків і забезпечення стабільності у банківській системі» від 18.07.2006 р. № 624/2006 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua.htm>

## REFERENCES

Butuzov, V. M., and Marushchak, A. I. *Pravovi osnovy investytsiinoi diialnosti* [Legal framework for investment]. Kyiv: KNT, 2007.

*Bankovskaia sistema v sovremennoy ekonomike* [The banking system in the modern economy]. Moscow: KNORUS, 2011.

“Bazelskiy komitet po bankovskomu nadzoru” [The Basel Committee on Banking Supervision]. [http://www.far.ru/i\\_fre/doc/2](http://www.far.ru/i_fre/doc/2)

Lobozynska, S. M. *Derzhavne rehuliuivannia bankivskoi systemy Ukrainy* [State regulation of the banking system of Ukraine]. Lviv: LNU imeni Ivana Franka, 2010.

[Legal Act of Ukraine] (1999). <http://www.zakon.rada.gov.ua.htm>

[Legal Act of Ukraine] (2000). <http://www.zakon.rada.gov.ua.htm>

[Legal Act of Ukraine] (2006). <http://www.zakon.rada.gov.ua.htm>

Mykhasiuk, I., Melnyk, A., and Krupka, M. *Derzhavne rehuliuivannia ekonomiky* [State regulation of the economy]. Kyiv: Atika; Elha-N, 2000.

*Slovnnyk suchasnoi ekonomiky Makmillana* [Macmillan Dictionary of Modern Economics]. Kyiv: ArtEk, 2000.

Vladychyn, U. V. *Inozemne bankivnytstvo v Ukraini* [Foreign banking in Ukraine]. Lviv: Piramida, 2011.

УДК 336.763.3:352(477)

## БЕЗПЕЧНІСТЬ ЗДІЙСНЕННЯ МІСЦЕВИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ В УКРАЇНІ

© 2014 **СТЕЦЕНКО Т. В.**

УДК 336.763.3:352(477)

### Стеценко Т. В. Безпечність здійснення місцевих заповічень в Україні

Метою статті є обґрунтування необхідності правової регламентації дій органів місцевого самоврядування при появі ознак неплатоспроможності. Було проаналізовано кожен етап управління місцевими заповіченнями з точки зору наявності правових норм щодо недопущення здійснення місцевих заповічень територіальними громадами міст із слабким фінансовим станом і регламентування послідовності дій при дефолтах. За результатами дослідження отримані такі висновки: більшість правових обмежень у сфері управління місцевими фінансами спрямована на недопущення необґрунтованих заповічень або покарання місцевих органів, що зазнали труднощів у виконанні боргових зобов'язань; держава формально контролює процес здійснення місцевих заповічень без взяття фінансової відповідальності; у національному законодавстві відсутній механізм регулювання діяльності територіальних громад при наявності тимчасових або постійних труднощів щодо виконання боргових зобов'язань. Обґрунтовано доцільність прийняття в Україні універсального нормативно-правового акта, який би регулював всю сукупність відносин, що виникають при здійсненні місцевих заповічень. Обов'язково у цьому акті повинен бути розділ, присвячений діям позичальника в разі появи ознак дефолту, оголошення дефолту та визнання позичальника неплатоспроможним (банкрутом). Розділ щодо дефолтів може мати таку структуру: регламентація процедури уникнення оголошення дефолту; оголошення дефолту з досудовим відновленням платоспроможності позичальника; оголошення дефолту з визнанням позичальника у судовому порядку банкрутом.

**Ключові слова:** місцеві заповічення, облигації місцевої позики, дефолт, обслуговування та погашення місцевого боргу.

**Табл.: 1. Бібл.: 16.**

**Стеценко Тетяна Володимирівна** – кандидат економічних наук, доцент, кафедра державних фінансів, Харківський інститут фінансів Українського державного університету фінансів і міжнародної торгівлі (пер. Плетньовський, 5, Харків, 61003, Україна)

**E-mail:** t.v.lapsh@i.ua

УДК 336.763.3:352(477)

UDC 336.763.3:352(477)

### Стеценко Т. В. Безопасность осуществления муниципальных заимствований в Украине

Целью написания статьи является обоснование необходимости правовой регламентации действий органов местного самоуправления при обнаружении признаков неплатежеспособности. Каждый этап управления муниципальными займами проанализирован с точки зрения наличия правовых норм, которые не допускают осуществления муниципальных заимствований территориальными общинами городов со слабым финансовым положением или регламентируют последовательность действий муниципалитетов при дефолтах. Были получены следующие результаты исследований: большинство правовых ограничений в сфере управления местными финансами направлены на недопущение необоснованных займов или же носят форму санкций, применяемых к местным органам, которые несвоевременно выполняют долговые обязательства; государство формально контролирует процесс осуществления муниципальных заимствований, избегая финансовой ответственности; национальное законодательство не содержит механизма регулирования действий территориальных общин, которые испытывают затруднения при выполнении долговых обязательств. Доказана целесообразность принятия в Украине универсального нормативно-правового акта, который регулировал бы все экономические отношения, связанные с осуществлением муниципальных заимствований. В этом правовом документе обязательно должен присутствовать раздел, посвященный действиям должника-муниципалитета при появлении признаков дефолта, оглашении дефолта и признании должника неплатежеспособным (банкрутом). Рекомендована следующая структура данного раздела: регламентация процедуры избежания оглашения дефолта; оглашение дефолта с досудебным восстановлением платежеспособности должника; оглашение дефолта с признанием должника в судебном порядке банкротом.

**Ключевые слова:** муниципальные заимствования, облигации муниципальных займов, дефолт, обслуживание и погашение муниципального долга.

**Табл.: 1. Библ.: 16.**

**Стеценко Татьяна Владимировна** – кандидат экономических наук, доцент, кафедра государственных финансов, Харьковский институт финансов Украинского государственного университета финансов и международной торговли (пер. Плетневский, 5, Харьков, 61003, Украина)

**E-mail:** t.v.lapsh@i.ua

### Stetsenko T. V. Safety of Municipal Loan in Ukraine

The goal of the article is justification of the necessity of legal regulation of actions of the bodies of local self-government when detecting signs of insolvency. Each stage of municipal loans management is analysed from the point of view of availability of legal rules, which do not allow making municipal loans by territorial communities of the cities with weak financial state or regulate sequence of actions of municipalities in default times. The following results were obtained: majority of legal restrictions in the sphere of local finance management are directed at prevention of ungrounded loans or have the form of sanctions, applied to local bodies, which perform their debt obligations with delay; the state formally controls the process of making municipal loans, avoiding financial responsibility; the national legislation does not contain the mechanism of regulation of actions of territorial communities, which experience difficulties when performing debt obligations. The article proves expediency of adoption of a uniform regulatory-legal act in Ukraine, which would regulate all economic relations connected with making municipal loans. This legal document shall contain a section about actions of the municipality-debtor when signs of default start to appear, announcement of default and declaration of the debtor insolvent (bankrupt). The article recommends the following structure of this section: regulation of the procedure of default announcement avoidance; announcement of default with the pre-trial restoration of the debtor's solvency; and announcement of default with declaring the debtor bankrupt juridically.

**Key words:** municipal loans, municipal bonds, default, municipal debt servicing and repayment.

**Табл.: 1. Библ.: 16.**

**Stetsenko Tetiana V.** – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Department of Public Finance, Kharkiv Institute of Finance of the Ukrainian State University of Finance and International Trade (per. Pletnovskyy, 5, Kharkiv, 61003, Ukraine)

**E-mail:** t.v.lapsh@i.ua

У проекті Постанови ВРУ «Про Основні напрями бюджетної політики на 2014 рік» [1] наголошується на необхідності розвитку ринку муніципальних цінних паперів з метою розширення джерел фінансування регіонального розвитку. Однак на тлі загального низького рівня фінансової спроможності та самостійності органів місцевого самоврядування набуває актуальності завдання всебічного аналізу безпечності здійснення місцевих запозичень як для територіальних громад, так і для безпосередніх інвесторів. Безпечність для територіальних громад повинна полягати в недопущенні здійснення місцевих запозичень територіальними громадами міст із слабким фінансовим станом і регламентуванні послідовності дій при дефолтах, а безпечність для інвесторів – у збереженні інвестицій у разі погіршення фінансового стану позичальника.

Серед останніх публікацій, присвячених проблемі захисту прав інвесторів (кредиторів) у процесі здійснення місцевих запозичень та розробці ефективних механізмів відповідальності територіальних громад за власні фінансові зобов'язання, можна виділити наукові праці Л. Барабан, О. Кириленко, В. Письменного, В. Чурсіна [2 – 4]. В означених працях науковці детально досліджують міжнародний досвід застосування процедури банкрутства до муніципалітетів, аналізують можливість її адаптації на вітчизняному просторі.

Однак залишається недостатньо опрацьованими питання щодо аналізу поточного стану безпечності здійснення місцевих запозичень як для територіальних громад, так і для безпосередніх інвесторів, наявності правових обмежень при управлінні місцевими запозиченнями в Україні.

Метою дослідження є обґрунтування необхідності правової регламентації дій органів місцевого самоврядування при появі ознак неплатоспроможності.

Сучасний ринок місцевих запозичень за обсягами та активністю операцій в Україні значно поступається кредитуванню та обігу боргових цінних паперів у приватному підприємницькому секторі та кредитним операціям держави. Попри це він має власні характерні особливості формування, і щорічне збільшення кількості кредитних операцій свідчить про затребуваність існування цього сегмента фінансового ринку. З 2003 р. – року повторного відновлення місцевих запозичень – було зареєстровано біля 90 фактів здійснення місцевих запозичень (табл. 1). Міські ради найактивніше залучали кошти шляхом емісії облігацій внутрішньої місцевої позики.

На жаль, з 2009 р. з'явилися ознаки фінансових труднощів у деяких міських рад щодо вчасного виконання зобов'язань за місцевими запозиченнями. З цього року щорічно Міністерством фінансів погоджується реструктуризація боргових зобов'язань міських рад по облігаціях або рефінансування кредиту/випуск облігацій: у 2009 р. –

2 факти, у 2010 р. – 3 факти, у 2011 р. – 5 фактів, у 2012 р. – 3 факти. Викликає занепокоєння і те, що до реструктуризації запозичень декілька міських рад вдавалися неодноразово, зокрема Вінницька та Луцька міські ради. Доцільно в цьому контексті проаналізувати правові аспекти врегулювання дій територіальних громад та органів місцевого самоврядування при настанні неплатоспроможності.

Умовно весь процес управління місцевими запозиченнями можна поділити на три етапи:

- 1) планування діяльності щодо здійснення нових місцевих запозичень та безпосереднє здійснення нових місцевих запозичень;
- 2) планове обслуговування та погашення боргових зобов'язань;
- 3) обслуговування та погашення існуючих боргових зобов'язань в надзвичайних ситуаціях, тобто при дефолтах та технічних дефолтах.

Для кожного з цих етапів визначимо ступінь правового захисту інвесторів від ризикових інвестицій та органів місцевого самоврядування від здійснення необґрунтованих запозичень.

Основним законодавчим документом, що визначає права та обов'язки місцевих органів влади при управлінні запозиченнями та, як наслідок, місцевим боргом, є Бюджетний кодекс України (БКУ). Право на здійснення запозичень надається Автономній Республіці Крим і територіальним громадам міст. Єдине обмеження у сфері планування нових запозичень накладається на випуск муніципальних цінних паперів на зовнішньому фондовому ринку: це можуть здійснювати виключно «міські ради міст з чисельністю населення понад триста тисяч жителів за офіційними даними органів державної статистики на час ухвалення рішення про здійснення місцевих запозичень» [6].

На стадії планування основні кількісні обмеження пов'язані, по-перше, з необтяженням бюджету місцевого самоврядування надмірними видатками на обслуговування місцевого боргу (вони повинні складати не більше 10% видатків загального фонду (п. 7 ст. 74 БКУ [6])), а, по-друге, зі встановленням граничного обсягу місцевого боргу (обсяг місцевого боргу на кінець бюджетного періоду не повинен перевищувати 200% середньорічного індикативного прогнозного обсягу надходжень бюджету розвитку відповідного місцевого бюджету (п. 3 ст. 18 БКУ [6])).

На стадії здійснення запозичень Верховна Рада АРК чи міська рада повинні погодити обсяги та умови місцевих запозичень з Міністерством фінансів України. Без відповідного погодження та внесення запозичення до Реєстру місцевих запозичень та місцевих гарантій діяльність міс-

Таблиця 1

Обсяги здійснених місцевих запозичень та наданих місцевих гарантій, враховуючи реструктуризацію, за період 2003 – 2012 рр.

Форма кредитних відносин	Кількість фактів запозичень, од.	Сума запозичень
Облігації місцевої позики	49 (у т. ч. 4 рефінансування)	900 млн \$ та 7366,3 млн грн
Кредит	24 (у т. ч. 2 рефінансування)	100 млн \$ та 987,57 млн грн
Надання гарантій	10	217,9 млн €
Реструктуризація	7	388 млн грн

Джерело: складено автором за даними [5].

цевих органів буде непропорційною і може бути визначена у судовому порядку недійсною.

Додатковий рівень захисту інвесторів на стадії планування запозичень має випуск облігацій місцевої позики. Так, згідно із Законом України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» [7] усі види боргових цінних паперів потребують визначення рейтингової оцінки в уповноважених рейтингових агентствах або визнаних НКЦПФР міжнародних рейтингових агентствах. За даними вітчизняних рейтингових агентств [8 – 9], на теперішній час 13 позичальників – міських рад і Верховна рада АРК – підтримують та оновлюють власні рейтинги позичальників та рейтинги боргових інструментів.

**П**ланове обслуговування та погашення існуючих боргових зобов'язань здійснюються за рахунок коштів загального фонду місцевого бюджету. На цій стадії найбільш показово проявляється самостійність та «незалежність» фінансової діяльності територіальних громад від державних органів влади, а саме: «державна не несе відповідальності за борговими зобов'язаннями Автономної Республіки Крим і територіальних громад» [6]. Крім того, попри обов'язковість погодження Міністерством фінансів України нового місцевого запозичення воно «не є гарантією виконання Верховною Радою Автономної Республіки Крим чи міською радою зобов'язань за запозиченням або підтвердженням платоспроможності» [10]. З даного твердження можна дійти висновку, що погодження муніципального запозичення з центральним органом виконавчої влади, що забезпечує формування державної бюджетної політики, має скоріше не захисний характер, а, на жаль, бюрократичний, що додатково обтяжує доступ місцевих органів на ринки капіталів.

Найбільші ускладнення в системі управління місцевими запозиченнями викликає поява фінансових труднощів місцевих органів влади щодо покриття боргових зобов'язань. Однак саме стадія «обслуговування та погашення існуючих боргових зобов'язань в надзвичайних ситуаціях» має найменший ступінь правового регулювання. Єдине суттєве обмеження – постфактумна санкція – торкається вже можливості здійснення нових запозичень після вирішення проблем з порушенням графіків погашення та обслуговування місцевого боргу. Так, на Верховну Раду АРК або відповідну міську раду накладається п'ятирічний мораторій на здійснення нових місцевих запозичень.

У вітчизняному правовому полі наявна офіційна можливість уникнути порушення графіків погашення та обслуговування місцевого боргу шляхом реструктуризації боргових зобов'язань. «Зміни до рішення про запозичення вносяться за письмовою згодою кредитора (кредиторів)» [10], а найчастіше змінюють такі істотні умови запозичень, як строк запозичення, відсотки за користування запозиченням та строки їх сплати.

Зауважимо, що в Україні поза увагою законодавців залишився алгоритм поведінки місцевих органів при появі ознак банкрутства, який повинен узгодити інтереси як територіальних громад щодо подальшого виконання боргових зобов'язань, так і інвесторів щодо повернення вкладень. Такий стан речей відіграв не останню роль у припиненні на 5 років здійснення місцевих запозичень після повного дефолту у 1998 р., що оголосила міська рада м. Одеса.

У нормативно-правовій площині єдине чітке визначення дефолту міститься в Положенні про порядок випуску

облігацій внутрішніх місцевих позик: «дефолт – неспроможність емітента облігацій виплатити власникам облігацій у строк, установлений умовами розміщення, відсотковий дохід за облігаціями та/або погасити частину чи повну номінальну вартість облігацій» [11]. Лише в цьому положенні здійснено спроби гармонізувати дії позичальника та кредитора при дефолті: в обов'язковому порядку в проспекті емісії облігацій повинні зазначитися порядок оголошення емітентом дефолту та порядок дій емітента у разі оголошення ним дефолту. Тобто типової процедури оголошення дефолту, дій емітентів та інвесторів у цьому положенні не передбачено – ініціатива надається емітентам.

На жаль, на практиці виконання цієї вимоги здійснюється формально і не містить жодних конкретних дій щодо захисту інвесторів. Провівши порівняння декількох проспектів емісії облігацій внутрішньої місцевої позики великих індустріальних міст [12 – 14], можна зробити такі висновки:

1) розділ про дефолт має шаблонний характер і майже без змін він дублюється у наступних проспектах емісії облігацій;

2) текст відповідного розділу про дефолт із незначними доповненнями та змінами запозичений з проспектів емісії облігацій підприємств;

3) чітко прописується термін оголошення дефолту: найчастіше це робиться не менш як за 20 календарних днів до закінчення строків виплати відсоткового доходу або погашення. Вирізняється строком оголошення дефолту проспект емісії облігацій внутрішньої місцевої позики міста Запоріжжя серії L, M, N 2012 року. Оголошення публікується не пізніше ніж через 15 календарних днів з дати невиконання зобов'язання, строк якого наступив відповідно до проспекту емісії облігацій. На нашу думку, доцільно встановлювати дату публікації оголошення напередодні дефолту, і не зволікати з цим. Перший день невиконання зобов'язань навіть без оголошення свідчить про настання дефолту (технічного дефолту), а зволікання з оприлюдненням такої інформації майже на півмісяця можна дорівнювати до навмисного укриття публічної інформації;

4) порядок дій емітента при настанні дефолту надається без деталізації та конкретики. У розділі про дефолт зазначається узагальнена фраза: повне або часткове задоволення вимог кредиторів відбувається після відновлення платоспроможності боржника. Іноді робиться посилання, що дії емітента у разі оголошення ним дефолту здійснюються відповідно до чинного законодавства. Однак чинне законодавство і не містить правових норм щодо дій емітентів – міських рад, наявне тільки законодавство про банкрутство та відновлення платоспроможності боржників – суб'єктів підприємницької діяльності.

**Т**аким чином, ще раз отримуємо підтвердження доцільності розробки вітчизняного правового документу щодо порядку дій емітентів при дефолтах.

Хоча, взагалі, банкрутство адміністративно-територіальних одиниць це доволі рідке явище, у більшості розвинутих країн розроблені організаційно-правові механізми банкрутства органів місцевого самоврядування.

Одним з найбільших ринків муніципальних цінних паперів характеризуються США. Спеціальне законодавство у сфері муніципального банкрутства почало діяти у цій країні з 1934 р. Більше ніж за 60 років із затвердження Конгресом федерального механізму для урегулювання муніци-

пальних боргів, було розпочато менше, ніж 500 справ щодо оголошення банкрутства адміністративно-територіальних одиниць. Результати урядового аналізу вивили, що за останні п'ять років тільки один орган місцевого самоврядування з 1668 (0,06%) розпочинав процедуру банкрутства [15]. Однак загострення боргової ситуації в цілому по країні за останні роки позначилося й на зростанні кількості розпочатих справ про банкрутство муніципалітетів: з 2010 р. у США налічується 10 випадків реєстрації справи про банкрутство муніципалітету, при цьому обсяг боргу або дефіциту означених адміністративно-територіальних одиниць коливався від 5,4 млн дол. США (Boise County, Idaho) до 18,5 млрд дол. США (City of Detroit) [16]. Через наявність опрацьованої процедури банкрутства та відновлення платоспроможності органу місцевого самоврядування ринок муніципальних запозичень у США не зупиняє функціонування при поодиноких фактах оголошення дефолтів на відміну від вітчизняного п'ятирічного «мораторію» на запозичення з 1999 – 2003 р. у зв'язку з дефолтом м. Одеса.

Усе одно, попри таку рідкість, як банкрутство, кожне муніципальне «падіння» завдає шкоди не тільки відповідній територіальній громаді, але й призводить до зменшення активності на ринку місцевих цінних паперів, тому розроблений детальний механізм вирішення фінансових труднощів муніципалітетів сприяє стабільності та безпеці системи місцевих фінансів.

## ВИСНОВКИ

Вбачається доцільним в Україні прийняти універсальний підзаконний нормативно-правовий акт, який би регулював всю сукупність відносин, що виникають при здійсненні місцевих запозичень. Спираючись на основні положення про місцеві запозичення, що зафіксовані Бюджетним кодексом України, цей акт буде містити деталізацію всього процесу здійснення запозичень від прийняття рішення про запозичення до погашення відповідного боргового зобов'язання. У документі повинен бути зазначений алгоритм дій позичальника – міської ради або ВР АРК – при здійсненні запозичень у трьох формах (кредит, емісія облігації внутрішньої місцевої позики, емісія облігації зовнішньої місцевої позики). В Україні вже затверджено і Положення про порядок випуску облігацій внутрішніх місцевих позик, і Порядок здійснення місцевих запозичень, тому на підставі їх синтезу можна сформулювати першу частину цього правового документа.

Обов'язково повинен бути прописаний розділ, присвячений діям позичальника у разі появи ознак дефолту, оголошення дефолту та визнання позичальника неплатоспроможним (банкрутом). У подальшому в кредитних договорах і проспектах емісії облігації місцевої позики можна буде робити посилання на такий розділ при описі порядку оголошення позичальником дефолту та порядку дій позичальника у разі оголошення ним дефолту. Розділ щодо дефолтів може мати таку структуру:

1) *регламентація процедури уникнення оголошення дефолту*. За згоди всіх кредиторів до оголошення дефолту позичальнику надається право здійснити реструктуризацію місцевих запозичень, якщо це передбачено рішенням про здійснення запозичень. Однак заради запобігання ситуації, коли проведення реструктуризації набуває системного характеру, а платоспроможність позичальника не відновлюється і таким чином приховується факт дефолту, можна запропонувати встановити обмеження при здійсненні реструктуризації. Наприклад, на цьому етапі дозво-

ляється змінювати лише такі істотні умови запозичення: строк, відсотки за користування запозиченням і строки їх сплати. Крім того, обмежується кількість проведених реструктуризацій щодо одного запозичення;

2) *оголошення дефолту з досудовим відновленням платоспроможності позичальника*. Факт дефолту повинен бути оголошений завчасно, але не пізніше установленого строку виплати доходу за зобов'язаннями / погашення основної суми боргу. Потребують детального опису підстави, за яких міським радам і ВР АРК дозволяється досудове вирішення боргових ускладнень, а в якому випадку судова процедура є єдино можливим заходом. Враховуючи досвід інших країн (наприклад, Румунії, Росії), як підставу можна використати факт несплати боргових зобов'язань в обсязі, порівняному з певним показником бюджету (наприклад, видатками бюджету), упродовж визначеного строку.

Після оголошення дефолту позичальник повинен сформулювати перелік кредиторів, проаналізувати причини неплатоспроможності, розробити план її відновлення. План відновлення платоспроможності може містити заходи з реструктуризації боргу (дозволяється змінювати, крім істотних умов, визначених на етапі регламентації процедури уникнення оголошення дефолту, також розмір основної суми боргу), розпорядження комунальним майном, формування надзвичайного бюджету, скорочення видатків тощо. План відновлення платоспроможності потребує узгодження з більшістю кредиторів, за умови недосягнення згоди розпочинається судова процедура врегулювання боргу;

3) *оголошення дефолту з визнанням позичальника у судовому порядку банкрутом*. Визначення міської ради або ВР АРК банкрутом є умовним через неможливість ліквідації адміністративно-територіальної одиниці. Формально це є визнанням факту неспроможності міської ради або ВР АРК виконати боргові зобов'язання. Як визначено главою 9 Кодексу про банкрутство у США (Chapter 9 of the Bankruptcy Code) [15], функції суду при справі про банкрутство обмежені схваленням петиції боржника, підтвердженням плану врегулювання спору, пов'язаного з боргом, і гарантуванням виконання плану.

На цьому етапі обов'язковим є залучення до управління фінансами адміністративно-територіальної одиниці професійного керуючого, який проведе аудит ефективності діяльності місцевого керівництва та розробить план відновлення платоспроможності.

**П**ідсумовуючи вищевикладене, можна зробити такі висновки: більшість правових обмежень у сфері управління місцевими фінансами спрямована на недопущення необґрунтованих запозичень або покарання місцевих органів, що зазнали труднощів у виконанні боргових зобов'язань; держава формально контролює процес здійснення місцевих запозичень без взяття фінансової відповідальності; у національному законодавстві відсутній механізм регулювання діяльності територіальних громад при наявності тимчасових або постійних труднощів щодо виконання боргових зобов'язань.

**Перспективи.** У подальшому необхідно розробити покроковий алгоритм дій позичальника – органу місцевого самоврядування при реалізації процедур уникнення оголошення дефолту, оголошення дефолту з досудовим відновленням платоспроможності позичальника, оголошення дефолту з визнанням позичальника у судовому порядку банкрутом. ■

## ЛІТЕРАТУРА

1. Проект Постанови ВРУ «Про Основні напрями бюджетної політики на 2014 рік» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc34?id=&pf3511=47168&pf35401=263878>

2. **Барабан Л. М.** Перспективи розвитку ринку муніципальних цінних паперів в Україні / Л. М. Барабан // Фінансовий простір. – 2011. – № 4. – С. 15 – 21.

3. **Кириленко О. П.** Імплементация в законодавство України процедури банкрутства адміністративно-територіальних одиниць / О. П. Кириленко, В. В. Письменний // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. – 2012. – № 1(12). – Ч. 1. – С. 111 – 118.

4. **Чурсін В. П.** Банкрутство органів місцевого самоврядування як дієва санкція у механізмі відповідальності територіальних громад / В. П. Чурсін // Науковий вісник Академії муніципального управління. Серія «Управління». – 2010. – Вип. 4. – С. 410 – 419.

5. Сайт «Міністерство фінансів України» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/>

6. Бюджетний кодекс України [Електронний ресурс] : Закон України від 08.07.2010 № 2456-VI; редакція від 11.08.2013 // База даних «Законодавство України». – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?user=index>

7. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні [Електронний ресурс] : Закон України від 30.10.96 № 475/96-ВР; редакція від 04.07.2013 // База даних «Законодавство України». – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?user=index>

8. Сайт «Агентство «Кредит-Рейтинг» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.credit-rating.com.ua/>

9. Сайт «Агентство «IBI-Rating» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ibi.com.ua/>

10. Про затвердження Порядку здійснення місцевих заборгованих : Постанова КМУ від 16.02.2011 № 110; редакція від 27.07.2012 // База даних «Законодавство України» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/>

11. Положення про порядок випуску облігацій внутрішніх місцевих позик : затверджено Рішенням ДКЦПФР від 07.10.2003 № 414; редакція від 04.09.2012 // База даних «Законодавство України» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?user=index>

12. Проспект емісії облігацій місцевої позики Дніпропетровської міської ради, Проспект емісії облігацій місцевої позики Київської міської ради [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://fbp.com.ua/>

13. Проспект емісії облігацій внутрішньої місцевої позики міста Запоріжжя серії L, M, N 2012 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.meria.zp.ua>

14. Проспект емісії облігацій внутрішньої місцевої позики Харківської міської ради [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.city.kharkov.ua>

15. Municipality Bankruptcy. Chapter 9 // The Federal Courts USA [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.uscourts.gov/FederalCourts/Bankruptcy/BankruptcyBasics/Chapter9.aspx>

16. Bankrupt Cities, Municipalities List and Map // Magazine «Governing» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.governing.com/gov-data/municipal-cities-counties-bankruptcies-and-defaults.html>

## REFERENCES

Ahentsvo «Kredyt-Reitynh. <http://www.credit-rating.com.ua/>  
Ahentsvo «IBI-Rating. <http://ibi.com.ua/>

Baraban, L. M. "Perspektyvy rozvytku rynku munitsypalnykh tsinnykh paperiv v Ukraini" [Prospects for the development of municipal securities in Ukraine]. *Finansovyi prostir*, no. 4 (2011): 15-21.

"Bankrupt Cities, Municipalities List and Map" <http://www.governing.com/gov-data/municipal-cities-counties-bankruptcies-and-defaults.html>

Chursin, V. P. "Bankrutstvo orhaniv mistsevoho samovriaduvannia iak diieva sanktsiia u mekhanizmi vidpovidalnosti terytorialnykh hromad" [The bankruptcy of local governments as an effective sanction mechanisms of accountability of local communities]. *Naukovyi visnyk Akademii munitsypalnoho upravlinnia. Seriiia «Upravlinnia»*, no. 4 (2010): 410-419.

Kyrylenko, O. P., and Pysmennyi, V. V. "Implementatsiia v zakonodavstvo Ukrainy protsedury bankrutstva administratyvno-terytorialnykh odynyts" [Implementation of the legislation of Ukraine for bankruptcy administrative units]. *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky*, vol. 1, no. 1 (12) (2012): 111-118.

[Legal Act of Ukraine] (2013). <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/475/96-%D0%B2%D1%80>

[Legal Act of Ukraine]. <http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc34?id=&pf3511=47168&pf35401=263878>

[Legal Act of Ukraine] (2010). <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?user=index>

[Legal Act of Ukraine] (2012). <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/>

[Legal Act of Ukraine] (2012). <http://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?user=index>

"Municipality Bankruptcy. Chapter 9" <http://www.uscourts.gov/FederalCourts/Bankruptcy/BankruptcyBasics/Chapter9.aspx>

Ministerstvo finansiv Ukrainy. <http://www.minfin.gov.ua/>

"Prospekt emisii oblihotsii vnutrishnyoi mistsevoi pozyky Kharkivskoi miskoi rady" [Prospectus local bonds Kharkiv City Council]. <http://www.city.kharkov.ua/>

"Prospekt emisii oblihotsii mistsevoi pozyky Dnipropetrovskoi miskoi rady, Prospekt emisii oblihotsii mistsevoi pozyky Kyivskoi miskoi rady" [Prospectus local bonds City Council, Prospectus local bonds Kyiv City Council]. <http://fbp.com.ua/>

"Prospekt emisii oblihotsii vnutrishnyoi mistsevoi pozyky mista Zaporizhzhia" [Prospectus local bonds of Zaporozhye]. <http://www.meria.zp.ua/>