

**Глухова В. І.**, кандидат економічних наук, доцент, завідувач кафедри обліку та фінансів, Кременчуцький національний університет імені Михайла Остроградського, м. Кременчук, Україна

**ORCID ID:** 0000-0003-3120-9651

**e-mail:** glukhova710@gmail.com

**Гомулко Н. В.**, студентка, Кременчуцький національний університет імені Михайла Остроградського, м. Кременчук, Україна

**ORCID ID:** 0000-0002-9633-0818

**e-mail:** homulko08@gmail.com

### **Комунальний кредит як джерело фінансового забезпечення розвитку територіальних громад**

**Анотація.** У статті розглянуто теоретичні аспекти комунального кредиту як джерела фінансового забезпечення розвитку територіальних громад. Досліджено основні трактування терміну «комунального кредиту». Проаналізовано основні форми комунального кредиту в Україні. Доведено, що ринок муніципальних запозичень в Україні нестійкий. Досліджено динаміку кількості випусків облігації місцевої позики, яка мала тенденцію до зменшення за останні роки. Розглянуто структуру та динаміку місцевих запозичень у розрізі зовнішніх та внутрішніх кредитів та випуску облігацій. Установлено, на які цілі були взяті кредити органами місцевого самоврядування та хто виступав кредитором. Досліджено динаміку місцевих гарантій за останні роки, яка мала тенденцію до збільшення. Виявлено основні проблеми комунального кредиту в Україні та запропоновано шляхи їх вирішення.

**Ключові слова:** комунальний кредит; муніципальні запозичення; місцеві гарантії; гарантовані позики; облігації внутрішньої місцевої позики; муніципалітети.

**Ghluhova Valentyna**, PhD (Economics), Associate Professor, Head of the Department of Accounting and Finance, Kremenchuk National University of Ostrogradsky, Kremenchuk, Ukraine

**Homulko Natalia**, 4th year student, Kremenchuk National University of Ostrogradsky, Kremenchuk, Ukraine

### **Municipal Credit as a Source of Financial Support for the Development of Territorial Communities**

**Introduction.** Decentralization is characterized by the transfer of a large amount of powers and budgetary resources to local governments. At the same time, the financial and organizational capacity of local self-government bodies and the enterprises created by them is increasing. Budget decentralization creates new opportunities for borrowing through the placement of local government bonds by city councils. A utility loan is one of the instruments of local governments. Municipal credit, as one of the main financial institutions in the local finance system, is important in the financial support of local needs and the activities of local governments.

**Purpose.** The purpose of the study is to analyze the utility loan in the system of financial support of local self-government bodies, identify borrowing funds main problems by local authorities and proposals on the optimization of the local borrowing market in Ukraine.

**Results.** The municipal loan is a form of mobilization of the financial resources of local self-government bodies and the basis of municipal investment programs. The main forms of local borrowing in Ukraine are: issuance of domestic local loan bonds; obtaining loans, credit lines in financial institutions, so the article explores the main forms of municipal credit in recent years. The dynamics of local bond issues has been investigated, which in 2014-2018 did not have a stable tendency, due to the economic situation, the weakness of the securities market in Ukraine. It was determined that during the analyzed period the local authorities received quite a lot of external loans from the EBRD and NEFCO, these funds were directed to the replacement of pipelines, modernization of boiler houses, installation of individual thermal substations and heat meters. The volume of local guarantees that tended to increase and aimed at the implementation of investment projects has been investigated.

**Conclusion.** Financial decentralization and the needs for innovation and investment development of local communities in Ukraine create conditions for the use of municipal credit by public authorities as a source of financial support. However, there are a number of problems that hinder the development of municipal credit and its most important component - the municipal borrowing market, namely: an inadequate regulatory framework for local loans; lack of transparent information on the activity of issuers and use of attracted funds; low volume, low liquidity and investment attractiveness of municipal bonds compared to other debt financial instruments; low solvency of municipalities.

In order for the municipal borrowing market in Ukraine to gain more development, it is advisable to: improve the regulatory framework for the issuance of local loan bonds; increase revenue sources of local budgets, including development budgets; to place temporarily free budget funds in the revenue part of the development budget; to create a communal bank, through which the priority directions of socio-economic development of territorial communities will be financed, which will solve certain problems of the communal sector; to provide complete information on the amount of local debt and guarantees provided

by the municipality, statistical information on the socio-economic development of the city, provide a credit rating of the municipality.

**Keywords:** municipal loan; municipal borrowing; local guarantees; guaranteed loans; domestic local government bonds; municipalities.

**JEL Classification:** H10, H74.

**Постановка проблеми.** Децентралізація характеризується передачею органам місцевого самоврядування значного обсягу повноважень та бюджетних ресурсів. При цьому фінансова та організаційна спроможність органів місцевого самоврядування та створених ними підприємств зростає. Бюджетна децентралізація створює нові можливості для здійснення запозичень шляхом розміщення облігацій місцевих позик міськими радами. Одним з інструментів органів місцевого самоврядування виступає комунальний кредит. Комунальний кредит як один з основних фінансових інститутів в системі місцевих фінансів відіграє важливе значення у фінансовому забезпеченні місцевих потреб і діяльності органів місцевого самоврядування. Комунальний кредит є основним джерелом фінансування інвестиційних та інноваційних програм, покриття дефіциту місцевих бюджетів та капітальних витрат.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Вивченню проблеми комунального кредитування в системі фінансового забезпечення органів місцевого самоврядування присвячено наукові праці багатьох вітчизняних та іноземних вчених. Слід зазначити, що дослідженням комунального кредиту займалися такі вчені: Дж. К. Фрідман, Дж. М. Кейнс, Е. Хансен, Г. Берадзе, Л. Річард та інші.

Серед вітчизняних науковців, які досліджували розвиток комунального кредиту, виділимо: Т. Бондарчук [1], О. Волкова [2], М. Євдокімова [3], О. Кириленко [4], А. Малець [5], В. Падалка [6] та інші.

Віддаючи належне напрацюванням учених, які здійснювали дослідження у галузі теорії, методології та нормативно-правового регулювання комунального кредиту, варто зазначити, що у вітчизняній літературі тематика комунального кредиту є недостатньо висвітлена, існують проблеми, які гальмують розвиток ринку муніципальних запозичень в Україні.

**Формування цілей дослідження.** Метою дослідження є проведення аналізу комунального кредиту в системі фінансового забезпечення органів місцевого самоврядування, розгляд теоретичних аспектів комунального кредиту, проведення аналізу форм комунального кредиту в Україні, визначення основних проблем щодо залучення позикових коштів органами територіальних громад та внесення пропозицій щодо вдосконалення ринку місцевих запозичень в Україні.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Розширення інвестиційних можливостей органів місцевого самоврядування залишається винятково актуальним питанням упродовж всього періоду розбудови ринкової економіки. Однією з форм мобілізації фінансових ресурсів органів місцевого самоврядування та основою фінансування муніципальних інвестиційних програм у розвинутих країнах є муніципальний кредит або ще як його називають комунальний кредит. В економічній літературі відсутнє чітке визначення поняттю «комунальний кредит», кожен автор по-різному трактує це поняття (табл.1).

Таблиця 1 Основні визначення економічної сутності комунального кредиту

Автори	Визначення
Бюджетний кодекс України[7]	Муніципальний кредит – це відносини, пов'язані з залученням до місцевих бюджетів грошових коштів фізичних і юридичних осіб на умовах строковості, поворотності та платності, в результаті яких виникають боргові зобов'язання органів місцевого самоврядування як позичальників або гарантів.
Кириленко О. [4]	Муніципальний кредит – економічні відносини, що виникають між органами місцевого самоврядування та іншими суб'єктами економічної діяльності з приводу запозичення чи надання у тимчасове використання вільних грошових коштів на засадах зворотності, строковості та платності, в результаті яких найчастіше виникають боргові зобов'язання органів місцевого самоврядування як позичальників або гарантів.
Євдокімова М. [3]	Комунальний кредит – сукупність економічних відносин між органами місцевого самоврядування, з одного боку, та фізичними і юридичними особами – з іншого боку, коли місцеві самоврядування як правило, виступає в ролі позичальника.
Бондарчук Т. [1]	Комунальний кредит – складна система економічних відносин, що виникають між місцевою владою, з одного боку, та фізичними і юридичними особами – з іншого, при цьому органи місцевого самоврядування виступають позичальниками коштів, іноді – кредиторами.
Лондар С. [8]	Комунальний кредит – фінансовий інструмент, який використовується органом місцевого самоврядування у взаємовідносинах з юридичними та фізичними особами з приводу поворотного, строкового, платного отримання фінансових ресурсів для вирішення соціально-економічних програм місцевого значення.
Падалка В. [6]	Комунальний кредит – система економічних відносин між позичальниками в особі органів місцевого самоврядування та інших місцевих влад та фізичними і юридичними особами як інвесторами зазначених органів на основі строковості, платності та поворотності ресурсів.

Джерело: систематизовано авторами на основі даних [1; 3; 4; 6-8]

На нашу думку, комунальний кредит – економічні відносини, які виникають між місцевою владою та суб'єктами економічної діяльності з приводу поворотного, строкового, платного отримання фінансових ресурсів для розв'язання проблем

місцевого значення, при цьому органи місцевого самоврядування можуть виступати позичальником, гарантом та кредитором. При цьому можна виділити наступні форми комунального кредиту (рис.1).

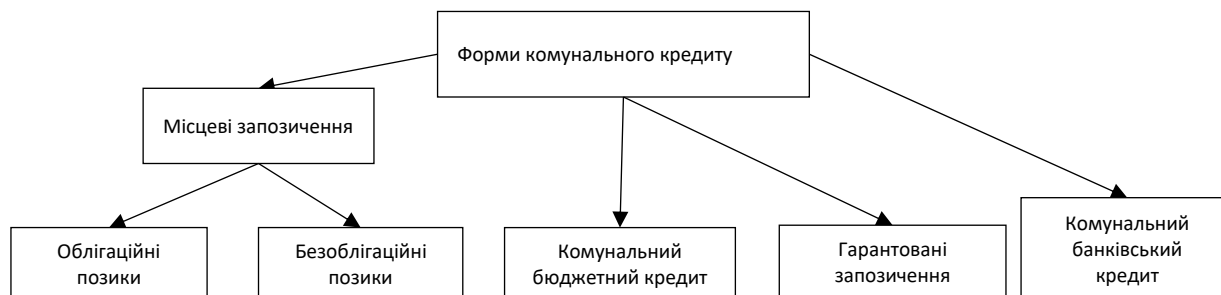


Рисунок 1 – Форми комунального кредиту в Україні

Джерело: складено авторами на основі [1; 4]

Муніципальний кредит виконує певні функції, через які проявляється його роль та призначення, а саме:

– розподільчу, тобто відбувається формування коштів бюджету муніципального утворення та їх використання на принципах строковості, платності та повернення з метою задоволення потреб населення в суспільно-необхідних і важливих послугах;

– регулюючу, яка проявляється в тому, що коли органи місцевого самоврядування вступають в кредитні відносини, це впливає на грошовий обіг, рівень процентних ставок на ринку грошей і капіталів, на виробництво й зайнятість відповідної території;

– контрольну, яка відповідає за здійснення контролю за рухом вартості у двосторонньому порядку, оскільки комунальний кредит передбачає повернення отриманих коштів; відтак, дія цієї функції поширюється як на процес запозичення коштів, так і на погашення та обслуговування місцевого боргу, який виник внаслідок цього [4].

Система комунального кредитування в Україні – це сукупність відносин між органами місцевого самоврядування з фізичними і юридичними особами, фінансово-кредитними установами, міжнародними організаціями, у процесі яких формуються місцеві фінансові ресурси.

Комунальний кредит переважно пов'язується з одержанням місцевим бюджетом додаткових коштів на умовах повернення, платності та строковості, у результаті чого в органи місцевого самоврядування виникають боргові зобов'язання. Попри ці ознаки, відносини у сфері комунального кредиту не зводяться лише до позикових, оскільки вони є специфічним видом управлінської діяльності органів місцевого самоврядування щодо формування місцевого боргу, його погашення та обслуговування [9].

У сучасних умовах економічних трансформацій на органи місцевого самоврядування покладено

виконання завдань щодо забезпечення життєдіяльності громадян відповідної території, а також створення належних умов для розвитку місцевої інфраструктури. Дуже часто виконати ці завдання на високому рівні за допомогою власних фінансових ресурсів органам місцевої влади не вдається. Відтак, саме муніципальні запозичення можуть стати додатковим джерелом фінансових ресурсів для українських міст, а також фінансовою базою для здійснення інвестиційних та інноваційних проектів, які будуть сприяти соціально-економічному розвитку території.

Основними особливостями становлення ринку муніципальних запозичень в Україні є вихід органів місцевого самоврядування на ринки позикового капіталу за відсутності необхідної правової бази, інститутів та інструментів, що дозволяють здійснювати запозичення, слабкість фінансових ринків та низькі інвестиційні можливості національної економіки [10].

Основними формами місцевих запозичень в Україні є: випуск облігацій внутрішніх місцевих позик; отримання позик, кредитних ліній у фінансових установах.

Облігації місцевої позики є однією з форм комунального кредиту, які використовуються для покриття дефіциту місцевого бюджету; для залучення коштів на фінансування окремих міських програм із метою розширення обсягів інвестицій та цільових програм; для забезпечення додатковими фінансовими ресурсами розвитку місцевих органів влади. Облігації внутрішньої місцевої позики є вагомим інструментом фінансування суспільних потреб, тому доцільно розглянути їх більш детально. Облігації внутрішньої місцевої позики випускають, як правило, обласні центри, і ці облігації перебувають у вільному обігу (рис.2).

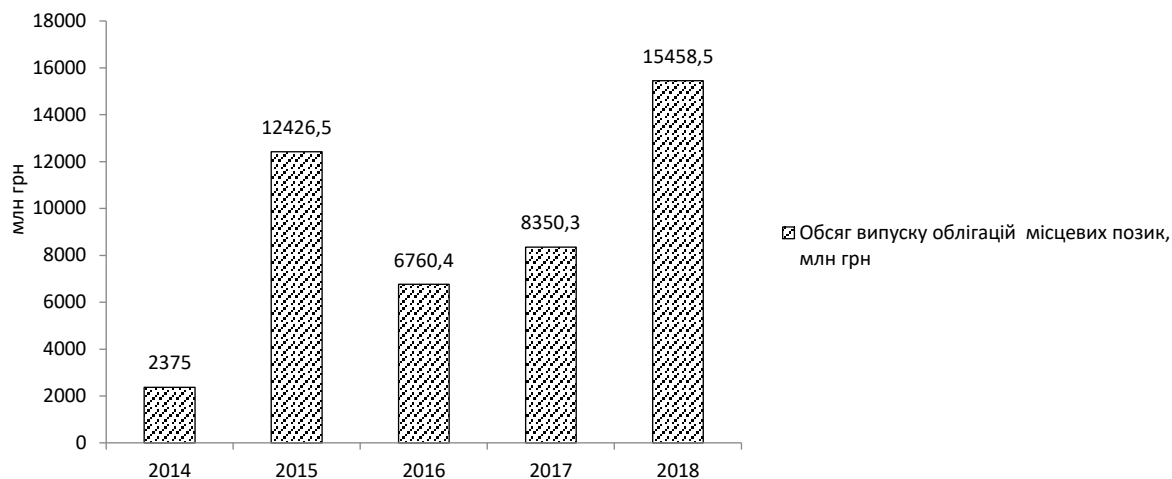


Рисунок 2 – Обсяг випуску облігацій місцевих позик

Джерело: складено авторами на основі даних [11]

Обсяг зареєстрованих випусків облігацій з 2015 року почав збільшуватися і становив 12426,5 млн гривень. У 2016 році спостерігався спад до 6760,4 млн грн, а далі – стрімка тенденція до зростання: у 2018 р. темп росту склав 1,85 у порівнянні з 2017 р. Хоча обсяг зареєстрованих випусків облігацій за аналізований період зростає, а от кількість зареєстрованих емісій, за даними Національної комісії ринку цінних паперів та фондового ринку, була досить невеликою: у 2014 році здійснено 26 зареєстрованих емісій, у 2015 році ця кількість зменшилася до 19, а у 2016-2018 рр. не було емісії облігацій [11]. Сума випущених облігацій за аналізований період становила 3,115 млрд грн, з яких 2,375 млрд грн випали на облігації міської ради Києва. Лідерами по випуску облігацій за 2014-2018 роки були Львів та Івано-Франківськ. Емісія облігацій Київської

міської ради була здійснена для рефінансування заборгованості за попередніми випусками, це свідчить про неефективне планування випусків облігацій місцевої позики. Причинами зменшення випуску облігацій місцевої позики є низький рівень муніципального фінансового менеджменту, відсутність прозорості та обмеженого доступу до інформації щодо діяльності емітентів.

У структурі місцевих позик за емітентом найбільшу частку займають Одеська міська рада – 39%, Дніпровська – 21%, Івано-Франківська – 10% та Київська міські ради – 8% [12]. Якщо розглядати місцеві територіальні громади України як позичальників фінансових ресурсів для забезпечення свого розвитку (на платній основі), то, як видно з таблиці 2, суттєво переважають зовнішні кредити.

Таблиця 2 Надані кредити органам місцевого самоврядування, млн грн

	2014 р.		2017 р.		2018 р.		Відхилення	
	Σ	%	Σ	%	Σ	%	+/-	%
Зовнішні кредити	13339238,4	98	143600	12,5	3637464,3	62,4	-9701774,1	-
Внутрішні кредити	-	-	1000000	87,5	1869956,3	32,1	869956	46,6
Облігації	262500	2	-	-	320000	5,5	57500	17,9
Всього	13601738,4	100	1143600	100	5827420,6	100	-7774317	-1,3

Джерело: складено авторами на основі даних [12]

Протягом 2014-2018 років місцева влада отримала досить багато зовнішніх кредитів від ЄБРР та НЕФКО. Кошти від цих організацій були спрямовані на заміну трубопроводів, модернізацію котельень, встановлення індивідуальних теплових підстанцій та теплових лічильників на рівні будинків із загальною метою підвищити ефективність муніципальних теплоенергетичних компаній. За допомогою цих проектів відбуваються заощадження від споживання

природного газу та зменшення викидів вуглекислого газу в містах.

Варто зазначити, що органи місцевого самоврядування можуть виступати не лише позичальником, а й гарантом, у результаті чого відповідний місцевий орган зобов'язується відповідати за виконання особою, якій надано муніципальну гарантію, зобов'язання перед третіми особами (табл.3).

Таблиця 3 Аналіз наданих місцевих гарантій, млн грн

Область	2014 р.		2015 р.		2016 р.		2017 р.		2018 р.		Відхилення	
	Σ	%	Σ	%	Σ	%	Σ	%	Σ	%	+/-	%
Дніпропетровська	-	-	-	-	-	-	-	-	905,6	38,3	-	-
Запорізька	-	-	-	-	-	-	-	-	274,5	11,5	-	-
Полтавська	-	-	-	-	236	15	-	-	405,6	17,1	169,6	41,9
Львівська	115,3	94,8	157,3	23,4	568,4	36,3	950,3	77	781,1	33,1	665,8	85,2
Івано-Франківська	-	-	-	-	-	-	267,9	21,7	-	-	-	-
Чернівецька	-	-	-	-	284,2	18,2	15,1	1,3	-	-	-269,1	-
Вінницька	-	-	-	-	227,3	14,6	-	-	-	-	-	-
Одеська	-	-	-	-	227,3	14,6	-	-	-	-	-	-
Сумська	-	-	-	-	14,2	0,9	-	-	-	-	-	-
Тернопільська	-	-	-	-	9,7	0,7	-	-	-	-	-	-
Луцька	-	-	272	40,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Черкаська	-	-	241,9	36,1	-	-	-	-	-	-	-	-
Хмельницька	6,3	5,2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Всього	121,6	100	671,2	100	1567,1	100	1233,3	100	2366,8	100	2245,2	94,9

Джерело: складено авторами на основі даних [12]

Місцеві гарантії за аналізований період мали тенденцію до збільшення на 94,9%. Протягом досліджуваного періоду найбільше гарантій отримала Львівська міська рада, Полтавська та Чернівецька міська рада. Місцеві гарантії надають на реалізацію інвестиційних проєктів, метою яких є розвиток

комунальної інфраструктури або впровадження ресурсозберігаючих технологій.

Як вже зазначалося, органи місцевого самоврядування можуть виступати не лише позичальником і гарантом, а й кредитором, тому доцільно розглянути обсяги кредитування з місцевих бюджетів за функціональною ознакою (табл.4, рис. 3).

Таблиця 4 Аналіз обсягів кредитування з урахуванням погашення з місцевих бюджетів України, млн грн

Кредитування за функціональною ознакою	2014 р.		2015 р.		2016 р.		2017 р.		2018 р.		Відхилення 2018/2014	
	Σ	%	Σ	%	Σ	%	Σ	%	Σ	%	+/-	%
Громадський порядок	-	-	-	-	-	-	-	-	0,1	0,03	-	-
Економічна діяльність	8,6	16,6	14,7	13,8	37,4	20,9	58	23,1	123	32,6	114,4	93,1
Освіта	0,9	1,8	0,6	0,6	-0,1	-	0,4	0,2	0,1	0,03	-0,8	-
Соціальний захист	44	81,6	92	85,6	142	79,1	191	76,7	254	67,3	210	82,7
Усього	52	100	106	100	179	100	251	100	378	100	326	86,2

Джерело: складено авторами на основі даних [12]

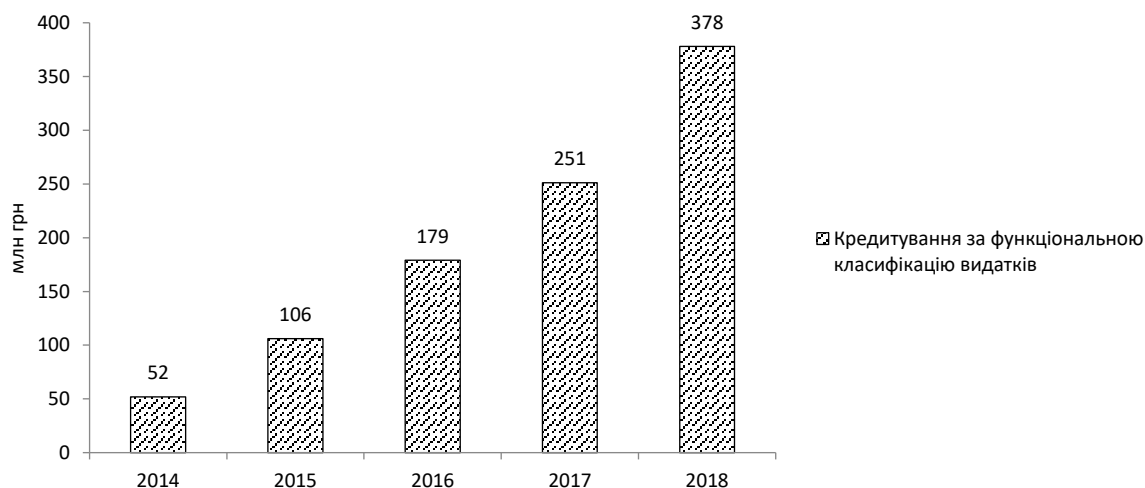


Рисунок 3 – Динаміка обсягів кредитування за функціональною ознакою видатків, млн грн

Джерело: складено авторами на основі даних [12]

Загальний обсяг кредитування за функціональною ознакою збільшився на 86,2%, зростання на соціальний захист та економічну діяльність становило 82,7% та 93,1% відповідно, що в цілому позитивно характеризує місцеві територіальні громади як кредиторів.

Фінансова децентралізація та потреби в інноваційно-інвестиційному розвитку місцевих громад в Україні створюють умови для використання органами місцевого самоврядування комунального кредиту як джерела фінансового забезпечення. Існує низка проблем, що гальмує розвиток комунального кредиту та його найважливішої складової – ринку муніципальних запозичень, а саме:

– недосконала нормативно-правова база щодо здійснення місцевих позик;

– відсутність прозорої інформації щодо діяльності емітентів та використання залучених коштів;

– невеликий обсяг, низька ліквідність та інвестиційна привабливість муніципальних облігацій у порівнянні з іншими борговими фінансовими інструментами;

– низька платоспроможність муніципалітетів [13; 14].

Для того, щоб ринок муніципальних запозичень в Україні набрав більшого розвитку, доцільно:

– вдосконалити нормативно-правову базу щодо випуску облігацій місцевої позики. Ухвалити комплекс законів та нормативно-правових актів для розвитку муніципального ринку та для врегулювання відносин між його учасниками;

– збільшити дохідні джерела місцевих бюджетів, зокрема бюджету розвитку;

– розміщувати тимчасово вільні бюджетні міські кошти у дохідну частину бюджету розвитку;

– створити комунальний банк, за допомогою якого буде відбуватися фінансування пріоритетних напрямів соціально-економічного розвитку територіальних громад, що дозволить розв'язати певні проблеми комунального сектору;

– запровадити на законодавчому рівні публікування інформації щодо діяльності та фінансовий стан муніципалітетів. Розміщувати повну інформацію щодо обсягів місцевого боргу й наданих муніципалітетом гарантій, статистичну інформацію щодо соціально-економічного розвитку міста, надавати кредитний рейтинг муніципалітету [10; 14].

**Висновки.** Підсумовуючи вищесказане, варто зазначити, що комунальний кредит – економічні відносини, що виникають між органами місцевого самоврядування та іншими суб'єктами економічної діяльності з приводу запозичення чи надання у тимчасове використання вільних грошових коштів на засадах зворотності, строковості та платності, у результаті яких найчастіше виникають боргові зобов'язання органів місцевого самоврядування як позичальників або гарантів. Основними формами комунального кредиту в Україні є місцеві запозичення та місцеві гарантії. З проведеного аналізу встановлено, що ринок муніципальних запозичень в Україні нестійкий, за останні роки зменшилася кількість емісій облігацій внутрішньої місцевої позики, а от місцеві гарантії навпаки мали тенденцію до збільшення. Основними напрямками вдосконалення муніципального ринку в Україні є: вдосконалення нормативно-правової бази щодо випуску місцевих запозичень; надання інформації про фінансову діяльність муніципалітетів, їх кредитоспроможність; створення комунального банку в Україні.

#### Література:

1. Бондарчук Т. Г. Місцеві фінанси : навч. посіб. К. ДП «Інформ. аналіт. агенство», 2013. 529 с.
2. Волкова О. Г. Муніципальні запозичення як джерело фінансового забезпечення місцевих бюджетів України. *Причорноморські економічні студії*. 2018. Вип.26. С.94-97.
3. Євдокімова М. О. Місцеві фінанси : навч. посібник. ХНАУ ім. В. В. Докучаєва. Х., 2014. 343 с.
4. Кириленко О. П. Муніципальні фінанси : навч. посіб. Тернопіль : Астон, 2015. 360 с.
5. Малець А. В. Муніципальні запозичення як джерело фінансової автономії органів місцевого самоврядування. *Інвестиції: практика та досвід*. 2013. №4. С.106-107.
6. Падалка В. М. Ризики муніципальних запозичень. *Фінанси України*. 2005. №2. С. 114-122.
7. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (дата звернення: 20.04.2020).
8. Лондар С. Л., Терещенко О. В. Фінанси : навч. посібник. Вінниця : Нова Книга, 2009. 384с.
9. Бадида М. П., Буряченко А. Є., Гризоголазов Д. В. Фінансове забезпечення розвитку місцевого самоврядування в Україні : монографія. Ужгород : ТДВ «Патент», 2017. 400 с.
10. Пальоха О. В. Науково-теоретичні засади побудови механізму комунального кредитування. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»*. 2018. №9(37). С.147-151.
11. Аналітичний огляд ринку облігацій України за 2018 рік. Національне Рейтингове Агентство «Рюрік» URL: [http://rurik.com.ua/documents/research/bonds\\_3\\_kv\\_2018.pdf](http://rurik.com.ua/documents/research/bonds_3_kv_2018.pdf) (дата звернення 21.04.2020).
12. Офіційний сайт Державної казначейської служби України. URL: <https://www.treasury.gov.ua/ua/file-storage/vikonannya-derzhavnogo-byudzhetu> (дата звернення: 21.04.2020).
13. Золотухін Є. В. Оцінювання кредитоспроможності муніципалітетів в Україні. *Development Management*. 2018. Vol. 4. Issue 3. С.51-60.
14. Брязкало А. Є. Місцеві запозичення як джерело формування фінансових ресурсів органами місцевого самоврядування. *Економіка та держава*. 2016. № 3. С. 98-101.

#### References:

1. Bondarchuk, T. G. (2013) Placement: study guide. K. SE Inform. «Analytical Agency» 2013, 529 [in Ukrainian].
2. Volkova, O. G. (2018) Municipal remarks as a source of different number of local budgets of Ukraine. *Black Sea Economic Studies*, 26, 94-97 [in Ukrainian].
3. Evdokimova, M. O. (2014) Placement: Study tool. KhNAU them, V.V. Dokuchaev., 343 [in Ukrainian].
4. Kirilenko, O. P. (2016) Municipal Property. Ternopil: Aston [in Ukrainian].
5. Malets, A. V. (2013) Municipal comments as a source of activity of an autonomous organization of local self-government. *Investments: practice and life*, 4, 106-107 [in Ukrainian].
6. Padalka, V. M. (2005) Risks of municipal borrowing, *Finance of Ukraine*, 2, 114-122 [in Ukrainian].
7. Tax Code of Ukraine (2019). Law of Ukraine No. 2755 of December 2, 2010 (as on January 1, 2019). Buhgalter 911. Retrieved from <https://buhgalter911.com/normativnaya-baza/nalogovyi-kodeks/> [in Ukrainian].
8. Londar, S. L. & Tereshchenko, O. V. (2009). Finance. Vinnytsia: New Book, 2009, 384 [in Ukrainian].
9. Bady`da, M. P., Buryachenko, A. Ye., Hry`zohlazov, D. V., Volkovs`ky`j, Ye. I. & Lohvinov, P. V. (2017). Finansove zabezpechennya rozvy`tku miscevoho samovryaduvannya v Ukrayini [Financial support to the development of local self-government in Ukraine]. Uzhhorod: TDV "Patent" [in Ukrainian].
10. Palyokha, O. V. (2018). Scientific and theoretical principles of construction of the municipal lending mechanism. *Scientific notes of the Ostroh Academy National University. Economy series*, 9(37), 147-151. doi: [https://doi.org/10.25264/2311-5149-2018-9\(37\)-147-151](https://doi.org/10.25264/2311-5149-2018-9(37)-147-151).
11. Analytical review of the bond market of Ukraine for (2018). Rurik National Rating Agency. Retrieved from: [http://rurik.com.ua/documents/research/bonds\\_3\\_kv\\_2018.pdf](http://rurik.com.ua/documents/research/bonds_3_kv_2018.pdf) [in Ukrainian].
12. Official site of the State Treasury Service of Ukraine. Retrieved from: <http://www.treasury.gov.ua/en/file-storage/vikonannya-derzhavnogo-byudzhetu> [in Ukrainian].
13. Zolotukhin, E.V. (2018). Assessment of the creditworthiness of municipalities in Ukraine. *Development Management*, 4(3), 51-60 [in Ukrainian].
14. Bryazkalo, A. E. (2016). Local borrowing as a source of financial resources formation by local self-government bodies It rattled. *Economy and the state*, 3, 98-101 [in Ukrainian].



Ця робота ліцензована Creative Commons Attribution 4.0 International License