

І. М. Перестюк,
к. держ. упр., докторант кафедри публічного управління та адміністрування,
Національний авіаційний університет
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-1692-9247>

DOI: 10.32702/2306-6814.2023.14.155

МЕХАНІЗМ ВРЕГУЛЮВАННЯ ДЕФОЛТІВ: ПРАКТИКА І ПРОБЛЕМАТИКА

I. Perestyuk,
PhD in Public Administration, Doctoral candidate of the Department of Public Management and Administration,
National Aviation University

DEFAULT SETTLEMENT MECHANISM: PRACTICE AND PROBLEMS

Автором досліджено що, на сьогоднішній день в нашій країні дефолти, або невиплати зобов'язань з боргів, є серйозною проблемою, з якою стикаються як індивіди, так і компанії. У зусиллях врегулювати цю проблему різні країни і організації розробили механізми врегулювання дефолтів, які сприяють відновленню фінансової стабільності та забезпечують захист інтересів кредиторів та боржників. Підкреслено, ефективність цих механізмів у різних контекстах і аналізують їх переваги та недоліки. Проблематика механізмів врегулювання дефолтів також розглядається в статті. З'ясовано, складність і складові цієї проблеми, зокрема, недостатню прозорість, відсутність стандартів, конфлікти інтересів між кредиторами та боржниками, та важкість досягнення консенсусу у випадках складних фінансових ситуацій. У статті також розглядається практика механізмів врегулювання дефолтів в різних країнах і контекстах. Крім того, аналізують приклади успішного врегулювання дефолтів і розкривають ключові фактори, що сприяють успіху таких механізмів, такі як реалістичність та гнучкість підходів, ефективне співробітництво між кредиторами і боржниками, а також відкритий та прозорий процес прийняття рішень.

Визначено рекомендації, щодо вдосконалення механізмів врегулювання дефолтів, зокрема, поліпшення прозорості і стандартизації процесів, залучення незалежних посередників для вирішення конфліктів, і створення механізмів для попередження дефолтів. Підкреслено, що для всіх зацікавлених сторін, включаючи правники, економістів, фінансових аналітиків та регуляторних органів, які цікавляться механізмами врегулювання дефолтів і бажають більш глибокого розуміння цієї проблематики. Враховуючи різноманіття ситуацій, в яких виникають дефолти, а також різних політичних, економічних та правових контекстів, стаття закликає до подальшого дослідження та розвитку ефективних механізмів врегулювання дефолтів, які враховуватимуть усі важливі фактори і відповідати-муть потребам сучасного фінансового середовища.

The author has researched that, today in our country, defaults, or non-payment of debt obligations, are a serious problem faced by both individuals and companies. In an effort to resolve this problem, various countries and organizations have developed default settlement mechanisms that help restore financial stability and protect the interests of creditors and debtors. The effectiveness of these mechanisms in different contexts is emphasized and their advantages and disadvantages are analyzed. The issue of default settlement mechanisms is also considered in the article. The complexity and components of this problem are clarified, in particular, insufficient transparency, lack of standards, conflicts of interests between creditors and debtors, and the difficulty of reaching a consensus in cases of complex financial situations. The article also examines the practice of default settlement mechanisms in different countries and contexts. In addition, examples of successful default settlement are analyzed and key factors contributing to the success of such mechanisms are revealed, such as realistic and flexible approaches, effective cooperation between creditors and debtors, and an open and transparent decision-making process.

Recommendations have been identified for improving default settlement mechanisms, in particular, improving transparency and standardization of processes, engaging independent mediators to resolve conflicts, and creating mechanisms to prevent defaults. It is emphasized that for all interested parties, including lawyers, economists, financial analysts and regulatory authorities, who are interested in default settlement mechanisms and want a deeper understanding of this issue. Given the diversity of situations

in which defaults occur, as well as the different political, economic and legal contexts, the article calls for further research and development of effective default resolution mechanisms that take into account all relevant factors and meet the needs of the modern financial environment.

Ключові слова. дефолт, міжнародні фінансові ринки, кредитний ризик, ризик інвестування, механізм врегулювання дефолтів, структура ринку боргових зобов'язань.

Key words. default, international financial markets, credit risk, investment risk, default settlement mechanism, debt market structure.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Механізм врегулювання дефолтів є важливою складовою фінансової системи та глобального економічного розвитку. Дефолти можуть мати серйозний вплив на фінансову стабільність, тому ефективний механізм їх врегулювання є необхідним. Однак існує проблематика у практичному застосуванні таких механізмів, зокрема, пов'язана зі складністю їх розробки та впровадження, розбіжностями в національних законодавствах, а також з питаннями щодо підтримки фінансової стабільності на міжнародному рівні. Тому важливо розглянути практику та проблематику механізмів врегулювання дефолтів для забезпечення стійкої фінансової системи та підтримки глобального економічного розвитку.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Окремі аспекти проблеми механізмів врегулювання дефолтів: практики і проблематики досліджували такі науковці, як: Дяченко С. [3], Капустян О. [5], Кошелева Н. [6], Паращенко І. [6], Мунько А. [7], Трещов М. [8], та інші.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Метою статті є дослідження і аналіз механізмів врегулювання дефолтів та виявлення проблем, які пов'язані з їх практичним застосуванням.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Механізм врегулювання дефолтів є важливою темою для фінансової сфери, оскільки він визначає процеси пов'язані зі зменшенням ризику банкрутства, забезпеченням фінансової стабільності та здійсненням фінансових операцій.

Варто зазначити, що одним з основних елементів механізму врегулювання дефолтів є процедура забезпечення платежів. Ця процедура дозволяє банкам та іншим фінансовим установам контролювати ризик дефолту та забезпечити погашення кредитних зобов'язань. Загальна мета цієї процедури полягає в забезпеченні того, щоб банки та інші установи могли зберігати фінансову стабільність і відповідність зі стандартами регулювання.

Проте, не дивлячись на важливість механізму врегулювання дефолтів, існують певні проблеми, пов'язані з його застосуванням. Однією з головних проблем є зменшення попиту на кредитні продукти в результаті підвищення рівня ризику. Це може відбутися через збільшення вимог до кредитної історії, збільшення відсоткової ставки, а також через зниження попиту на кредитні продукти з боку клієнтів.

Дійсно, зростання транс корпоративних операцій та глобалізація фінансових ринків призводять до збільшення ризиків дефолту. Тому, наявність механізму, який би регулював відшкодування збитків в разі дефолту, є дуже важливою проблемою для міжнародного фінансового ринку [2].

Необхідно звернути увагу, що на думку вченого С. Дяченко [3], що механізм врегулювання дефолтів може бути різним залежно від умов, в яких він застосовується. Наприклад, для внутрішнього ринку держави може бути розроблений спеціальний механізм, що передбачає певний порядок відшкодування збитків кредиторам у разі дефолту боржника. Однак, коли мова йде про міжнародний фінансовий ринок, механізми врегулювання дефолтів є складнішими та потребують глобального рівня координації.

Сьогодні, найбільш відомим та ефективним механізмом врегулювання дефолтів є механізм Collective Action Clauses (далі — CACs), який включається у документи про випуск облігацій. CACs дозволяють збірному голосуванню кредиторів приймати рішення про перезавантаження боржника в разі дефолту, замість того, щоб кожен кредитор самостійно намагався відстояти свої права.

Однак, існує проблематика в застосуванні механізму CACs, зокрема відсутність уніфікованого стандарту його використання та проблеми з його реалізацією в практиці. Також, наявність різноманітних юрисдикцій та законодавств, які регулюють діяльність міжнародних фінансових установ до складнощів у врегулюванні дефолтів. Це може призвести до труднощів у визначенні компетенції та відповідальності учасників транзакцій, а також до різних інтерпретацій законодавчих актів та правил, що можуть ускладнити процес врегулювання дефолтів [8, с. 332].

Доречно наголосити, що однією з проблем механізму врегулювання дефолтів є невизначеність часового фактору. Зараз існує декілька різних підходів до визначення часу, необхідного для оголошення дефолту, що може призвести до різних інтерпретацій та суперечок між учасниками транзакцій. Додатковою проблемою є питання визначення рівня збитків, які понесли учасники

транзакції внаслідок дефолту. Це може бути складним завданням, оскільки вартість активів може змінюватися відповідно до різних факторів, таких як ринкові умови, кон'юнктура галузі тощо.

Отже, механізм врегулювання дефолтів має декілька проблем, які потребують уваги та вирішення. Для досягнення успішного врегулювання дефолтів потрібно розробити однозначний та прозорий механізм, який би враховував різні юрисдикції та законодавчі акти, а також визначав чіткий часовий фактор та спосіб визначення збитків [5, с. 127—133].

Варто зауважити, що важливим є питання визначення критеріїв дефолту та визначення механізмів відшкодування збитків. Це може бути складною задачею, оскільки критерії дефолту можуть різнитися у різних юрисдикціях та установах. Також, важливо визначити межі відповідальності фінансових установ та їхніх кредиторів у разі дефолту.

Отже, механізм врегулювання дефолтів є важливим елементом стабільності фінансових ринків та захисту інтересів вкладників. Проте, існують проблеми, пов'язані з недостатнім контролем за фінансовими установами та складністю визначення критеріїв дефолту та механізмів відшкодування збитків. Розв'язання цих проблем вимагає комплексного підходу та співпраці між різними установами та юрисдикціями [4].

Слід зазначити думку вченого А. Муньйо [7], що дефолт є складною проблемою в сфері міжнародних фінансів, оскільки вони можуть мати дуже серйозні наслідки для економік країн та глобальної фінансової системи в цілому. Тому, з метою попередження дефолтів та врегулювання їх наслідків, було розроблено різні механізми.

Один з таких механізмів — це внесення договірних положень в кредитні документи, що стосуються реструктуризації боргу в разі дефолту. Це дає змогу забезпечити гнучкість укладання договорів та швидше прийняття рішень про реструктуризацію боргу.

Також, інший механізм — це розробка інструментів фінансового забезпечення таких як страхові поліси, кредитні гарантії та кредитні деривативи. Вони зменшують ризики, пов'язані з дефолтом, та забезпечують виплату заборгованості в разі виникнення дефолту.

Отже, важливою складовою механізму врегулювання дефолтів є співпраця між різними учасниками фінансового ринку та розвиток міжнародного права в галузі фінансів. Це забезпечує більшу прозорість та взаємодію між учасниками ринку, що сприяє попередженню дефолтів та швидкому вирішенню проблем, які виникають у разі дефолту. Незважаючи на наявність різних механізмів врегулювання дефолтів, вони залишаються складною проблемою, оскільки дефолти можуть мати несподівані наслідки та важко передбачити їхні наслідки.

Варто зазначити, що є потреба в аналізі законодавства різних країн щодо механізму врегулювання дефолтів та порівняння, це може сприяти виявленню проблемних аспектів в цій сфері. Є необхідність в розробці єдиного міжнародного стандарту регулювання механізму врегулювання дефолтів, з врахуванням національних особливостей, щоб дозволило зменшити непрозорість та невпевненість на фінансових ринках.

Окремо, необхідно зазначити, що до інших проблем можна віднести складність визначення дефолту та відпо-

відальності за нього, відсутність узгодження міжнародних стандартів та процедур щодо виконання обов'язків у разі дефолту, та складність збору даних та аналізу ризиків у разі міжнародних транзакцій.

Доцільно зауважити, що одним з можливих рішень проблеми може бути утворення міжнародного органу, який би координував механізм врегулювання дефолтів та розробляв єдині міжнародні стандарти та процедури. Також важливо забезпечити більш прозору та відкриту звітність фінансових установ, що зменшить ризик фінансових криз та дефолтів. Узагальнюючи, механізм врегулювання дефолтів є важливим елементом фінансової системи та має велике значення для забезпечення стабільності на фінансових ринках. Проте, необхідно продовжувати дослідження та розробляти ефективні рішення для врегулювання проблемних аспектів в цій сфері [4].

Очевидно, що одним з можливих шляхів розв'язання проблеми є створення міжнародного механізму врегулювання дефолтів, який би дозволяв ефективно вирішувати спірні ситуації та відшкодовувати збитки учасникам фінансового ринку. Одним з прикладів такого механізму є CDS Clearing House, створена компанією ICE Clear Credit у 2009 році. CDS Clearing House є центральним контрагентом, який гарантує виконання зобов'язань зі здійснення операцій з кредитними захистами. Цей механізм дозволяє мінімізувати ризик дефолту та зменшує вірогідність виникнення системних ризиків на ринку [6, с. 96—101].

Однак, необхідно враховувати, що такий механізм має свої недоліки. По-перше, це високі витрати на підтримку та функціонування системи. По-друге, механізм може збільшити вірогідність мораторію на виплату зобов'язань, оскільки він дозволяє здійснювати операції з кредитними захистами без прямої участі у відповідних активах.

Отже, наявність ефективного механізму врегулювання дефолтів є важливою складовою стабільності міжнародних фінансових ринків. Проте, необхідно знайти баланс між забезпеченням стабільності та зниженням ризику системних криз на ринку з одного боку та збереженням конкурентоспроможності та ефективності фінансових операцій з іншого.

Банкрутство є одним з найбільш серйозних ризиків для кредиторів, що мають стосунки з позичальником. У разі дефолту, кредитори зазвичай мають обмежені можливості відшкодування збитків, тому необхідно мати механізми врегулювання дефолтів, які дозволяють ефективно вирішувати подібні ситуації [1, с. 7—15].

Варто зауважити, що один з таких механізмів — це спеціалізовані юрисдикції, які спеціалізуються на вирішенні спорів, пов'язаних з дефолтом. Наприклад, Лондонський міжнародний арбітражний суд та Міжнародний центр фінансового арбітражу — це приклади таких спеціалізованих юрисдикцій.

Також важливими є стандарти з питань дефолту, які розробляються різними міжнародними організаціями, такими як Міжнародний валютний фонд Міжнародна організація розробки права, Банк міжнародних розрахунків та інші. Ці стандарти встановлюють норми та принципи, які повинні дотримуватися у випадку дефолту, і сприяють більш прозорій та передбачуваній роботі міжнародних фінансових ринків [3].

Важливою складовою механізмів врегулювання дефолтів є процес реструктуризації боргу. Реструктуризація боргу — це процес переговорів між кредиторами та позичальником з метою зменшення боргового тягаря та забезпечення можливості позичальнику повернути свій борг. Вона може бути проведена за участю експертів з фінансового права, економіки та банківської справи.

Крім того, існує необхідність у вивченні досвіду країн, що які пройшли національний дефолт чи в процесі проходження, вивчити їх вдалі і невдалі рішення щодо покращення механізму врегулювання дефолтів. В процес вироблення рекомендацій щодо покращення механізму врегулювання дефолтів необхідно залучати представників фінансових установ та інших зацікавлених сторін, щоб забезпечити максимальний підхід до вирішення проблеми. Результати такої дискусії можуть бути використані для розробки нових нормативних актів та практичних інструментів, які дозволять більш ефективно врегулювати ситуації з дефолтом на міжнародних фінансових ринках [5, 6].

Отже, дослідження механізму врегулювання дефолтів є дуже важливим у забезпеченні стабільності фінансової системи та запобіганні серйозним фінансовим кризам. Однак, це також є складним завданням через складну структуру міжнародного фінансового ринку та різність у національних законодавствах. Дослідження практики використання механізму врегулювання дефолтів та ідентифікація проблем, що виникають у цьому процесі, можуть допомогти у забезпеченні ефективного механізму врегулювання дефолтів. Більш того, це дослідження може стати підставою для розробки нових механізмів регулювання та вдосконалення наявних.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Таким чином, проаналізувавши вищезазначене можна дійти висновку, що механізм врегулювання дефолтів є дуже важливою складовою міжнародної фінансової системи. На сьогоднішній день існує кілька механізмів врегулювання дефолтів, але жоден з них не є ідеальним і має свої недоліки. Окрім того, що під час вирішення проблеми дефолтів виникає низка складнощів, пов'язаних з різноманітністю законодавства та юрисдикцій. Тому необхідно зробити значні зусилля для того, щоб узгодити правила та стандарти між країнами, що дозволить зменшити ризики дефолту та забезпечити більш ефективний механізм його врегулювання.

Отже, розкриття проблематики механізмів врегулювання дефолтів та наголошуючи на необхідності подальшого вдосконалення цього механізму, зокрема, шляхом узгодження правил та стандартів між різними країнами. Це забезпечить більш ефективне та стабільне функціонування міжнародної фінансової системи.

Література:

1. Гаврилюк В. Кризове управління: світовий досвід та його застосування в Україні. Монографія 2019 р. С. 7—15.
2. Дефолт країни: що це таке, причини, загрози і наслідки. URL: <https://znaj.ua/society/271759-defolt-krayini-sho-ce-take-prichini-zagrozi-i-naslidki>

3. Дяченко С. Механізм врегулювання дефолтів за запозиченнями органів місцевого самоврядування в Україні. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/znpnadu_2009_2_21.pdf

4. Зовнішній державний борг України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/foreign/2022/>

5. Капустян О. Стратегія врегулювання кризових ситуацій дефолту в Україні. 2019 р. С. 127—133.

6. Кошелева Н, Паращенко І. Досвід формування державного боргу в Європі та його використання для розвитку економіки України. 2017 р. С. 96—101.

7. Мунько А. Ю. Процедура дефолту органу місцевого самоврядування: досвід для України. Ефективність державного управління. 2020 р. Випуск. 1 URL: <https://er.dduvs.in.ua/bitstream/123456789/5386/1/11v.pdf>

8. Трещов М. М. Удосконалення управління ресурсним забезпеченням місцевих бюджетів в умовах децентралізації в Україні. Дніпро 2019 р. С. 332

References:

1. Havryliuk, V. (2019), Kryzove upravlinnia: svitovyi dosvid ta yoho zastosuvannia v Ukraini. [Crisis management: world experience and its application in Ukraine], Kyiv, Ukraine.
2. Velychko, N. (2019), "Default of the country: what it is, causes, threats and consequences ", available at: <https://znaj.ua/society/271759-defolt-krayini-sho-ce-take-prichini-zagrozi-i-naslidki> (Accessed 15 June 2023).
3. Diachenko, S. (2009), "Mechanism for settlement of defaults on loans of local self-government bodies in Ukraine", available at: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/znpnadu_2009_2_21.pdf (Accessed 15 June 2023).
4. Minfin, (2022), "External public debt of Ukraine, available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/foreign/2022/> (Accessed 15 June 2023).
5. Kapustian, O. (2019), Stratehiia vrehuliuvannia kryzovykh sytuatsii defoltu v Ukraini [Strategy for settlement of crisis situations of default in Ukraine], Kyiv, Ukraine.
6. Koshelieva, N. and Parashchenko, I. (2017) Dosvid formuvannia derzhavnoho borhu v Yevropi ta yoho vykorystannia dlia rozvytku ekonomiky Ukrainy. [The experience of the formation of public debt in Europe and its use for the development of the economy of Ukraine], Kyiv, Ukraine.
7. Munko, A. Yu. (2020), "The default procedure of a local self-government body: experience for Ukraine", Efektyvnist derzhavnoho upravlinnia, vol. 1, available at: <https://er.dduvs.in.ua/bitstream/123456789/5386/1/11v.pdf> (Accessed 15 June 2023).
8. Treshchov, M. M. (2019), Udoskonalennia upravlinnia resursnym zabezpechenniam mistsevykh biudzhetiv v umovakh detsentralizatsii v Ukraini. [Improving the management of resource provision of local budgets in the conditions of decentralization in Ukraine], Dnipro, Ukraine. *Стаття надійшла до редакції 21.06.2023 р.*