

УДК 336.1

Гасанов С. С.

кандидат економічних наук, професор, директор Науково-дослідного фінансового інституту ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна, sgasanov@ukr.net

ФІСКАЛЬНІ РИЗИКИ ТА ФІСКАЛЬНЕ ТАРГЕТУВАННЯ В СИСТЕМІ УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМИ ФІНАНСАМИ ЗА УМОВ ІНСТИТУЦІОНАЛЬНОЇ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ

Розкрито вплив інституціональної невизначеності на особливості фінансових ризиків у економіці квазіринкового типу. Введено поняття "фундаментальна інституціональна невизначеність", яке характеризує критичний рівень, або таку глибину інституціональної невизначеності, коли одночасно спостерігаються як перманентні "провали", або хронічні інституціональні "відмови" держави, так і особливі, відмінні від класичної ситуації, "провали" ринкових механізмів координації, а економічна система реально функціонує як квазіринкова. Економічна поведінка і держави, і суб'єктів господарювання в умовах фундаментальної інституціональної невизначеності втрачає ознаки раціональності. Політичні цикли перетворюються на визначальні фактори економічних коливань та фінансових ризиків. Держава й національна економіка втрачають риси конституційно організованих й набувають реальних ознак олігархічно регульованих. Фундаментальна інституціональна невизначеність породжує трансакційні витрати особливого типу – "трансакційні витрати альтернативної координації", необхідні для тимчасового утримання економічної системи від розпаду. Фінансові ризики в широкому контексті трактуються як події або обставини, які можуть негативно вплинути на стан фінансової системи (включаючи бюджетну, податкову та митну системи), стан і стійкість державних фінансів загалом. Фінанське таргетування охоплює процеси консенсусного політичного й економічного обґрунтування, ухвалення й дотримання стратегічних пріоритетів, середньострокових обмежень і правил бюджетно-податкової політики з метою антициклічного фінансового регулювання, забезпечення стійкості державних фінансів, сприяння економічному зростанню. Фінанське таргетування та управління фінансовими ризиками мають бути імплементовані в систему управління державними фінансами України.

Ключові слова: фундаментальна інституціональна невизначеність, фінансові ризики, фінансова система, трансакційні витрати альтернативної координації, пріоритети бюджетної політики, фінанське таргетування.

Табл. 2. Літ. 71.

Гасанов С. С.

кандидат экономических наук, профессор, директор Научно-исследовательского финансового института ГУНУ "Академия финансового управления", Киев, Украина

ФИСКАЛЬНЫЕ РИСКИ И ФИСКАЛЬНОЕ ТАРГЕТИРОВАНИЕ В СИСТЕМЕ УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМИ ФИНАНСАМИ В УСЛОВИЯХ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЙ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ

Раскрыто влияние институциональной неопределенности на особенности финансовых рисков в экономике квазирыночного типа. Введено понятие "фундаментальная институциональная неопределенность", которое характеризует критический уровень, или такую глубину институциональной неопределенности, когда одновременно наблюдаются как перманентные

© Гасанов С. С., 2017

“провалы”, или хронические институциональные “отказы” государства, так и особые, отличные от классической ситуации, “провалы” рыночных механизмов координации, а экономическая система реально функционирует как квазирыночная. Экономическое поведение и государства, и субъектов хозяйствования в условиях фундаментальной институциональной неопределенности теряет признаки рациональности. Политические циклы превращаются в определяющие факторы экономических колебаний и фискальных рисков. Государство и национальная экономика теряют черты конституционно организованных и приобретают реальные признаки олигархически регулируемых. Фундаментальная институциональная неопределенность порождает транзакционные издержки особого типа – “транзакционные издержки альтернативной координации”, необходимые для временного удержания экономической системы от распада. Фискальные риски в широком контексте трактуются как события или обстоятельства, которые могут негативно повлиять на состояние фискальной системы (включая бюджетную, налоговую и таможенную системы), состояние и устойчивость государственных финансов в целом. Фискальное таргетирование охватывает процессы консенсусного политического и экономического обоснования, принятия и соблюдения стратегических приоритетов, среднесрочных ограничений и правил бюджетно-налоговой политики с целью антициклического фискального регулирования, обеспечения устойчивости государственных финансов, содействия экономическому росту. Фискальное таргетирование и управление фискальными рисками должны быть имплементированы в систему управления государственными финансами Украины.

Ключевые слова: фундаментальная институциональная неопределенность, фискальные риски, фискальная система, транзакционные издержки альтернативной координации, приоритеты бюджетной политики, фискальное таргетирование.

Sergii Gasanov

Ph. D. (Economics), Professor, SESE “The Academy of Financial Management”, Kyiv, Ukraine, sgasanov@ukr.net

FISCAL RISKS AND FISCAL TARGETING IN THE SYSTEM OF PUBLIC FINANCE MANAGEMENT UNDER INSTITUTIONAL UNCERTAINTY

The article reveals the impact of institutional uncertainty on fiscal risks features in the quasi-market economy. The author introduces the concept of “fundamental institutional uncertainty”, which characterizes the critical level or such depth of institutional uncertainty when both permanent “failures” or chronic institutional “malfunctions” of the state and specific, different from the classical situation, “failures” of market coordination mechanisms happen simultaneously, and the economic system functions as a quasi-market one. In terms of fundamental institutional uncertainty, the economic behavior of the state and business entities lacks rational signs. Political cycles become determinants of economic fluctuations and fiscal risks. The state and the national economy lose constitutionally organized features and acquire real oligarchically regulated features. Fundamental institutional uncertainty generates transaction costs of a special kind – “alternative coordination transaction costs” vital for the temporary retention of economic system collapse. Fiscal risks in a broad context are considered as activities or circumstances that could adversely affect the state fiscal system (including budgetary, tax and customs), the performance and sustainability of public finances in general. Fiscal targeting covers the processes of consensual political and economic policy-making, the adoption and observation of strategic priorities, medium-term constraints and rules of budget and tax policies to provide anti-cycle fiscal regulation, to ensure the sustainability of public finances and promote economic growth. Fiscal targeting and fiscal risks management should be implemented into the Ukrainian public financial management system.

Key words: fundamental institutional uncertainty, fiscal risks, fiscal system, transaction costs of alternative coordination, budget policy priorities, fiscal targeting.

JEL classification: D81, H61, H63.

На сьогодні головною особливістю реформування управління державними фінансами в Україні є домінування умов *фундаментальної інституціональної невизначеності*, у котрих перебувають і економіка загалом, і державні фінанси зокрема. Під фундаментальною інституціональною невизначеністю ми розуміємо критичний рівень, або таку глибину останньої, коли одночасно спостерігаються як перманентні “провали”, або хронічні інституціональні “відмови” держави, так і особливі, відмінні від класичної ситуації, “провали” ринкових механізмів координації, а економічна система *реально функціонує як квазіринкова*.

Економічна поведінка і держави, і суб’єктів господарювання в таких умовах *втрачає ознаки раціональності*; економічна політика, у тому числі фіскальна й монетарна, здебільшого є *непередбачуваними*; внутрішні *політичні цикли перетворюються на визначальні фактори економічних коливань*, амплітуда яких збільшується пропорційно частоті та неочікуваності політичних шоків; поглиблюються соціальна, економічна, громадська, особистісна *недовіра до дій законодавчої і виконавчої влади*, навіть тоді, коли приймаються порівняно обґрунтовані й раціональні рішення; *посилюється політичний та фіскальний опортунізм*, “що інтегрується”, та за свою суттю заперечує чіткі правила й механізми організованого та демократичного суспільного вибору; система державного управління *втрачає інституційну спроможність*, професіоналізм державних службовців підмінюється псевдоідеологічними критеріями “політичної чистоти”, місцем здобуття освіти (за кордоном чи в Україні), а не її якістю, близькістю до політичних груп впливу; конституційний принцип незалежності, власних повноважень і власної відповідальності законодавчої, виконавчої та судової гілок влади замінюється *принципом неформальної ієрархії та особистої залежності*. Врешті-решт, *держава та національна економіка втрачають риси конституційно організованих і набувають реальних ознак олігархічно регульованих та контрольованих* зі значним ступенем зовнішньої політичної та економічної залежності.

Наслідками фундаментальної інституціональної невизначеності є:

- трансакційні витрати особливого типу, котрі ми називаємо *“трансакційні витрати альтернативної координації”*, необхідні для *тимчасового* утримання будь-якої системи від розпаду. Ці витрати за масштабами наближаються до трансформаційних витрат перехідного періоду 1990-х років, але не несуть із собою жодних перспектив оновлення чи модернізації, а навпаки, пригнічують економічну активність приватного сектору, консервують й посилюють економічну неефективність, соціальну стратифікацію, масову бідність та суспільний песимізм;
- фактична відмова від обґрунтування та послідовного впровадження національної консенсусної моделі економічного зростання та формування соціальної ринкової економіки в особливих умовах “буферної” країни;

- нераціональна поведінка держави у сфері фінансів та намагання подолати інституціональні провали державним, а фактично – “ручним” втручанням в економіку;
- неможливість прийняття раціональних поточних та перспективних інвестиційних рішень суб'єктами господарювання;
- посилення особливих функцій бюрократії “нового типу”, яка походить із середовища “професійних активістів-реформаторів” і, спекуючи на гаслах реформ, встановлює неписані правила та породжує корупцію;
- намагання олігархічних груп приватизувати державу для утвердження особливих правил, що вигідні тільки цим групам;
- бар'єри для вільної конкуренції та посилення тенденції монополізації як державної влади, так і економіки;
- втрата довіри до держави громадян й намагання уникнути навіть раціональних формальних правил;
- відплив капіталу, насамперед інтелектуального, та робочої сили за кордон;
- несприятливі умови для іноземних інвестицій, внутрішніх і зовнішніх запозичень для обслуговування державного боргу на кращих умовах;
- підвищений попит на іноземну валюту як засіб “страхування” від неочікуваних дій держави;
- підвищені ризики підприємницької діяльності та, як наслідок, – “внесок” у підвищення цін (премія за ризик);
- зростання масової бідності, необґрунтованої соціальної, дохідної, майнової диференціації;
- пошук громадянами захисту прав особи, майнових прав тощо поза національною судовою системою;
- ерозія демократичних засад організації і функціонування держави, втрата довіри населення до інституту демократичних вільних виборів;
- нездатність держави виконувати свої конституційні функції, загроза диктатури.

Проблеми фіскальних ризиків та фіскального таргетування в умовах інституціональної невизначеності тісно взаємопов'язані. Дослідження фіскальних ризиків у західній науковій літературі розпочались ще в 90-ті роки ХХ ст. Серед них: роботи Т. Перссона і Г. Табелліні – про розподіл ризиків між рівнями уряду за умов федеральної бюджетної конституції [1]; М. Кассарда і Д. Фолкертса-Ландау – стосовно управління ризиками суверенного боргу [2]; Г. Маккензі й П. Стелла – щодо квазіфіскальних операцій державних установ [3]; Х. Полакової – про умовні зобов'язання як загрозу фіскальній стабільності та види фіскальних ризиків [4].

У роботі, виданій Світовим банком (2002 р.), фіскальний ризик визначено як джерело фінансових стресів, що з ними може стикнутися уряд у майбутньому [5, с. 2]. При цьому фіскальні ризики, особливо ті, що пов'язані з умовними зобов'язаннями, походять переважно від політичних рішень та фіскального опортунізму з метою уникнення складної адаптації та непопулярних структурних реформ.

Ще одне трактування фіскальних ризиків, яке міститься у дослідженні фахівців Міжнародного валютного фонду (2009 р.), стосується потенційної різниці між фактичними та очікуваними фіскальними результатами (наприклад, щодо балансу бюджету або обсягу державного боргу) [6, с. 4] або можливих відхилень фіскальних змінних від того рівня, що очікувався на час ухвалення бюджету чи його прогнозу [7, с. 2]. Виокремлено фіскальні ризики, пов'язані з державними заходами підтримки фінансової системи. У країнах G20 обсяги такої підтримки становили (станом на лютий 2009 р.) 27,9 % ВВП (середньозважений показник за паритетом купівельної спроможності), країнах із розвинутими економіками – 43,1, країнах з економіками, що розвиваються – 2,3 % ВВП відповідно [8, с. 7].

Різні аспекти аналізу сутності, джерел та управління фіскальними ризиками висвітлювались також у публікаціях українських учених, зокрема в колективних монографіях за редакцією Т. І. Єфименко [9–13], А. І. Даниленка [14], І. О. Луніної [15]. Ризики бюджетної системи відображено у фундаментальному виданні за науковою редакцією В. М. Федосова та С. І. Юрія [16].

На шпальтах журналу “Фінанси України” протягом останніх десяти років опубліковано серію змістовних статей вітчизняних вчених, присвячених проблематиці бюджетних, податкових, фінансових, соціальних ризиків [17–65].

Бюджетні ризики часто розглядаються у вузькому розумінні (як потенційні відхилення бюджетних показників від запланованих значень під дією ризикоутворювальних факторів) і в широкому контексті (як імовірність невиконання заходів бюджетного планування та бюджетної політики у зв'язку з неефективним використанням ресурсів та порушенням їхніх пропорцій), що характеризує потенційну можливість зміни бюджетних грошових потоків унаслідок дії одного або сукупності чинників й у кінцевому підсумку прямо чи опосередковано впливає на обсяги дефіциту державного бюджету та його фінансування [16, с. 726]. Базовими є такі класифікаційні ознаки бюджетних ризиків: за сферою виникнення; за причинами, котрі їх зумовлюють; за характером виникнення; за масштабами; за рівнем бюджетної системи; за структурою бюджету; за важливістю впливу на виконання бюджету; за рівнем і характером бюджетних втрат; за тривалістю дії; за можливістю оцінювання; за можливістю передбачення та попередження [16, с. 730–735].

У Бюджетному кодексі України бюджетна система тлумачиться як “сукупність державного бюджету та місцевих бюджетів”. Сам бюджет визначено як план формування й використання фінансових ресурсів для забезпечення завдань і функцій органів державної влади та місцевого самоврядування [66]. Таким чином, *бюджетна система постає як сукупність планів формування й використання фінансових ресурсів. Таке її розуміння навряд чи можна визнати задовільним з точки зору як теорії, так і бюджетної політики та практики.* У Податковому та Митному кодексах України поняття “податкова система” і “митна система” взагалі відсутні.

Структури бюджетної, податкової та митної систем повинні бути проаналізовані за допомогою ідентифікації: 1) їхніх інституційних одиниць; 2) цілей і результатів діяльності, прав та функцій цих одиниць; 3) відносин, які виникають між ними (в тому числі відносин власності, управлінських, залеж-

ності та контролю), а також із “зовнішніми” інституційними одиницями інших систем; 4) меж відповідних систем; 5) критеріїв їхньої стійкості.

Відповідно до запропонованих критеріїв, бюджетна система України, як ми вважаємо, включає: 1) бюджетне законодавство; 2) державний та місцеві бюджети; 3) інституційні одиниці-резиденти (головні розпорядники та розпорядники бюджетних коштів, що утворені та діють відповідно до законів України, нормативних актів Кабінету Міністрів України, віднесені до сфери управління уряду або центральних органів виконавчої влади чи місцевих органів влади, контролюються ними й фінансуються за рахунок коштів державного або місцевих бюджетів та визнаються в установленому порядку бюджетними установами); 4) центральні органи виконавчої влади, які діють відповідно до положень, затверджених Кабінетом Міністрів України, виконують завдання та функції, пов’язані з проведенням бюджетної політики, організацією бюджетного процесу, складанням, поданням проекту та виконанням затвердженого Верховною Радою України Державного бюджету України (Міністерство фінансів України, Державна фіскальна служба України, Державна казначейська служба України), контролем за цільовим та ефективним використанням бюджетних коштів (Державна аудиторська служба України); 5) структурні підрозділи з питань фінансів обласних, районних, Київської міської, районних у місті Києві державних адміністрацій; 6) Рахункову палату України, яка від імені Верховної Ради України здійснює контроль за надходженням коштів до Державного бюджету України та їх використанням.

Податкова система України охоплює: 1) податкове законодавство; 2) юридичних та фізичних осіб – платників податків і зборів; 3) центральний орган виконавчої влади, який здійснює адміністрування податків і зборів (Державна фіскальна служба України) та його територіальні органи; 4) місцеві органи влади, що здійснюють повноваження щодо місцевих податків і зборів відповідно до податкового законодавства.

До митної системи України належать: 1) митне законодавство; 2) центральний орган виконавчої влади, який здійснює адміністрування митних платежів (Державна фіскальна служба України) та його митні територіальні органи; 3) юридичних і фізичних осіб – платників митних платежів, суб’єктів митних операцій.

З огляду на зазначене трактування фіскальної системи фіскальні ризики в широкому контексті, на нашу думку, – це події або обставини, які можуть негативно вплинути на стан фіскальної системи (включаючи бюджетну, податкову та митну системи), стан та стійкість державних фінансів у цілому.

Таким чином, фіскальні ризики можуть бути класифіковані на дві великі групи: 1) внутрішні ризики фіскальної системи; 2) ризики, котрі мають зовнішнє (відносно фіскальної системи) походження, у тому числі поза межами країни.

Фундаментальною складовою внутрішніх ризиків фіскальної системи є якість бюджетного, податкового та митного законодавства, що може містити потенційні фіскальні ризики для держави за критеріями: а) наявність норм, які лобіюють секторальні інтереси олігархічних груп та пов’язаних із ними великих підприємств, державних монополій, груп іноземного впливу, окремих депутат-

ських фракцій та депутатів, окремих центрів виконавчої влади, в тому числі на рівні регіонів; б) наявність прихованих корупційних ризиків; в) декларативність або можливість неоднозначного трактування та виконання тих чи інших норм; г) значна частка норм непрямой дії, перекладання механізмів їх виконання на центральні органи виконавчої влади, котрі отримують унаслідок цього можливість формування цілком легітимного законодавства “другого рівня” у вигляді так званих підзаконних актів; д) недостатня інституціональна “спроможність” ряду норм, тобто відсутність чітко визначених правил і механізмів їхньої практичної імплементації та виконання, розриви між обов’язками й повноваженнями відповідних інституцій-організацій. У багатьох випадках обґрунтування наслідків ухвалення того чи іншого нормативного акта для доходів та видатків державного бюджету мають формальний характер.

Яскравим прикладом інституційної неспроможності норми закону є ситуація щодо виконання ч. 2 ст. 18 Бюджетного кодексу України, яка визначає, що “загальний обсяг державного боргу та гарантованого державою боргу на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 60 відсотків річного номінального обсягу валового внутрішнього продукту України.

У разі очікуваного перевищення цієї граничної величини Кабінет Міністрів України невідкладно звертається до Верховної Ради України за дозволом на тимчасове перевищення такої граничної величини та подає для схвалення план заходів з приведення загального обсягу державного боргу та гарантованого державою боргу до встановлених вимог” [66].

У 2013 р. державний та гарантований державою борг становив 40,3 % ВВП. У наступних роках цей борг значно перевищив граничний рівень – 70,3 % ВВП (2014 р.), 79,4 (2015 р.), 81,0 % ВВП (2016 р.). На 31 травня 2017 р. він становив 76,1 % ВВП і до кінця року може перевищити рівень минулого року. Таким чином, слід або вносити тимчасові зміни до Бюджетного кодексу України (на період, визначений урядом, потрібний для приведення рівня боргу до вимог норми ст. 18 Кодексу), або взагалі відмовитися від “боргового правила” (що є вкрай небажаним), або й далі не звертати увагу на порушення бюджетного законодавства, що також підіриватиме довіру до всіх намірів уряду, в тому числі до спроможності реалізувати ухвалену Стратегію реформування системи управління державними фінансами [67].

Вплив фіскальних ризиків на виконання видатків державного бюджету за функціональною класифікацією протягом 2002–2016 рр. характеризують дані табл. 1, які свідчать про хронічні від’ємні відхилення відповідних фактичних бюджетних показників від запланованих.

Бюджетна політика повинна спрямовуватись на вирішення комплексу нагальних проблем економічного, фінансового та соціального розвитку країни, а саме:

- забезпечення стійкішого стану державних фінансів (у ході проведення фіскальної консолідації);
- сприяння економічному зростанню та збільшення кількості робочих місць;
- стабільне фінансування соціальних програм;
- продовження фіскальної децентралізації;

Таблиця 1

Показники виконання видатків Державного бюджету України за функціональною класифікацією

Показники	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Загальнодержавні функції	Затверджено, млн грн*	9 010,2	8 521,2	10 053,0	12 515,7	15 044,1	18 938,7	29 160,9
	Виконано, млн грн	6 872,3	7 862,6	9 654,8	11 980,5	14 165,2	16 906,6	24 850,4
	Відсоток виконання, %	76,3	92,3	96,0	95,7	94,2	89,3	74,7
Оборона	Затверджено, млн грн*	4 566,6	5 577,2	6 459,8	6 174,5	7 346,0	10 604,7	12 991,3
	Виконано, млн грн	3 536,4	5 279,6	6 185,8	6 041,0	6 400,7	9 416,5	9 663,3
	Відсоток виконання, %	77,4	94,7	95,8	97,8	87,1	88,8	96,0
Громадський порядок, безпека та судова влада	Затверджено, млн грн*	5 609,9	5 936,4	7 977,9	10 392,7	13 078,9	18 647,5	25 235,8
	Виконано, млн грн	4 676,6	5 705,1	7 728,2	10 142,2	12 583,2	18 315,7	24 871,1
	Відсоток виконання, %	83,4	96,1	96,9	97,6	96,2	98,2	96,8
Економічна діяльність	Затверджено, млн грн*	8 368,0	10 164,9	15 091,3	15 272,0	21 950,7	32 400,4	42 931,9
	Виконано, млн грн	5 581,3	9 186,6	14 253,0	14 041,3	20 425,7	29 748,8	38 693,0
	Відсоток виконання, %	66,7	90,4	94,4	91,9	93,1	91,8	90,1
Охорона навколишнього природного середовища	Затверджено, млн грн*	789,4	771,8	1 008,9	1 082,1	1 456,8	1 963,5	2 439,8
	Виконано, млн грн	527,8	726,1	895,8	981,1	1 306,9	1 809,1	2 230,2
	Відсоток виконання, %	66,9	94,1	88,8	90,7	89,7	92,1	91,4
Житлово-комунальне господарство	Затверджено, млн грн*	137,8	103,5	304,1	123,2	205,2	1 474,4	1 119,0
	Виконано, млн грн	51,4	82,8	106,6	110,0	180,7	723,8	444,0
	Відсоток виконання, %	37,3	80,0	35,0	89,3	88,0	49,1	39,7
Охорона здоров'я	Затверджено, млн грн*	2 437,0	2 553,9	3 613,2	3 739,5	4 424,0	6 466,6	7 974,4
	Виконано, млн грн	1 582,3	2 351,8	3 447,8	3 508,1	4 099,7	6 321,0	7 365,5
	Відсоток виконання, %	64,9	92,1	95,4	93,8	92,7	97,7	92,4
Духовний та фізичний розвиток	Затверджено, млн грн*	674,8	679,7	1 130,3	1 364,6	1 614,3	2 065,6	3 508,7
	Виконано, млн грн	424,8	645,1	1 006,8	1 273,7	1 389,6	1 987,7	3 216,7
	Відсоток виконання, %	63,0	94,9	89,1	93,3	86,1	96,2	91,9
Освіта	Затверджено, млн грн*	5 633,8	6 178,4	7 692,2	10 507,9	12 940,5	16 005,0	22 641,4
	Виконано, млн грн	4 989,4	5 735,7	7 200,0	9 932,8	12 122,1	15 149,7	21 554,3
	Відсоток виконання, %	88,6	92,8	93,6	94,5	93,7	94,7	95,2
Соціальний захист та соціальне забезпечення	Затверджено, млн грн*	7 624,9	6 850,3	12 338,5	32 596,8	31 788,9	30 228,7	52 467,4
	Виконано, млн грн	7 273,5	6 815,6	12 173,3	31 604,3	30 284,0	29 220,3	50 798,3
	Відсоток виконання, %	95,4	99,5	98,7	97,0	95,3	96,7	96,8
Всього	Затверджено, млн грн*	44 852,3	47 337,1	65 669,3	93 768,9	109 849,3	138 795,0	199 834,8
	Виконано, млн грн	35 530,1	44 390,9	62 652,1	89 614,9	102 957,7	129 599,3	182 376,5
	Відсоток виконання, %	79,2	93,8	95,4	95,6	93,7	93,4	91,3

Закінчення табл. 1

Показники	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Загальнодержавні функції	Затверджено, млн грн*	41 198,4	46 148,4	52 527,5	68 478,0	106 047,0	121 952,7
	Виконано, млн грн	39 996,6	44 010,7	50 101,1	65 825,8	103 116,7	118 049,3
	Відсоток виконання, %	97,1	95,4	95,4	96,1	97,2	96,8
Оборона	Затверджено, млн грн*	13 591,6	17 374,1	16 160,7	28 760,9	54 570,6	66 696,4
	Виконано, млн грн	11 347,1	14 485,7	14 843,0	27 363,4	52 005,2	59 350,8
	Відсоток виконання, %	83,5	83,4	91,8	95,1	95,3	89,0
Громадський порядок, безпека та судова влада	Затверджено, млн грн*	29 297,6	38 160,8	41 282,2	46 649,6	55 810,6	72 525,7
	Виконано, млн грн	28 570,7	36 469,8	39 190,9	44 619,0	54 643,4	71 670,4
	Відсоток виконання, %	97,5	95,6	94,9	95,6	97,9	98,8
Економічна діяльність	Затверджено, млн грн*	41 647,9	59 461,9	50 088,8	39 377,3	43 516,1	35 932,9
	Виконано, млн грн	36 030,0	49 396,0	41 299,2	34 410,7	37 135,4	31 422,3
	Відсоток виконання, %	86,5	83,1	82,5	87,4	85,3	87,4
Охорона навколишнього природного середовища	Затверджено, млн грн*	6 072,5	7 781,6	8 285,1	3 847,8	4 705,7	5 353,3
	Виконано, млн грн	2 292,7	4 135,4	4 595,0	2 597,0	4 053,0	4 771,6
	Відсоток виконання, %	37,8	53,1	55,5	67,5	86,1	89,1
Житлово-комунальне господарство	Затверджено, млн грн*	1 021,9	785,8	127,7	149,9	493,0	38,7
	Виконано, млн грн	844,4	379,6	96,9	111,5	21,5	12,5
	Відсоток виконання, %	82,6	48,3	75,9	74,4	4,4	32,3
Охорона здоров'я	Затверджено, млн грн*	9 048,3	12 520,6	14 052,6	11 251,1	12 657,2	12 816,2
	Виконано, млн грн	8 759,0	11 358,5	12 879,3	10 580,8	11 450,4	12 464,6
	Відсоток виконання, %	96,8	90,7	91,7	94,0	90,5	97,3
Духовний та фізичний розвиток	Затверджено, млн грн*	5 398,6	6 441,6	5 531,3	5 457,5	7 605,4	5 058,9
	Виконано, млн грн	5 165,5	5 488,5	5 111,9	4 872,4	6 619,2	4 958,9
	Відсоток виконання, %	95,7	85,2	92,4	89,3	87,0	98,0
Освіта	Затверджено, млн грн*	30 579,7	32 494,1	33 580,7	32 225,7	33 281,6	38 946,8
	Виконано, млн грн	28 807,5	30 243,2	30 943,1	28 677,9	30 185,7	34 826,5
	Відсоток виконання, %	94,2	93,1	92,1	89,0	90,7	89,4
Соціальний захист та соціальне забезпечення	Затверджено, млн грн*	71 018,2	77 446,5	89 328,7	87 375,2	104 381,3	152 513,7
	Виконано, млн грн	69 311,3	75 254,4	88 547,3	80 558,2	103 700,9	151 961,5
	Відсоток виконання, %	97,6	97,2	99,1	92,2	99,3	99,6
Всього	Затверджено, млн грн*	243 460,3	298 615,4	310 965,3	323 572,8	423 068,5	511 835,4
	Виконано, млн грн	225 822,5	271 221,9	287 607,7	299 616,8	402 931,4	489 488,5
	Відсоток виконання, %	92,8	90,8	92,5	92,6	95,2	95,6

* Затверджено на рік з урахуванням змін.

Розраховано та складено за даними Державної казначейської служби України.

- зміцнення обороноздатності держави;
- підтримка малозабезпечених верств населення та осіб, котрі опинились у скрутних життєвих обставинах внаслідок агресії на Сході України.

Варто визнати, що урядом досягнуто певних позитивних результатів:

- значно збільшились доходи державного бюджету завдяки зростанню податкових та неподаткових надходжень, включаючи кошти, отримані від конфіскації та внаслідок боротьби з корупцією;
- зросли доходи місцевих бюджетів у процесі проведення фіскальної децентралізації;
- здійснюється раціоналізація бюджетних видатків;
- підвищено рівень мінімальної заробітної плати;
- скорочуються обсяги бюджетної підтримки державних корпорацій;
- відбуваються певні позитивні зміни щодо обмеження бюджетного дефіциту, а за підсумками січня – квітня 2017 р. профіцит державного бюджету становив 19,43 млрд грн. Порівняно з відповідним періодом 2016 р. доходи державного бюджету збільшились на 51,1 %, видатки – на 24; доходи зведеного бюджету – на 47,8, видатки – на 27,5 %. Профіцит останнього досягнув 38,59 млрд грн [68].

Водночас ризики бюджетної системи у 2017 р. залишаються досить високими. Насамперед це пов'язано з макроекономічними та макрофіскальними тенденціями, які склалися у 2012–2016 рр., недостатньою динамікою економіки загалом, значними розривами між темпами зростання номінального і реального ВВП, доходів і видатків сектору загального державного управління (табл. 2).

Доволі потужним є тиск на державний бюджет масштабних соціальних видатків, бюджетної підтримки Пенсійного фонду України, фінансування заходів, спрямованих на відновлення територій, потерпілих від російської агресії. Високого рівня досягають показники погашення та обслуговування державних боргових зобов'язань. У 2016 р. на обслуговування державного боргу було витрачено 95,8 млрд грн, у січні – травні поточного року – 46,2 млрд грн [69; 70]. Загальна сума державного та гарантованого державою боргу на 30 квітня 2016 р. становила 1689,78 млрд грн, або 67,1 млрд дол. США, на 30 квітня 2017 р. – 1972,97 млрд грн, або 74,31 млрд дол. США [71].

У поточному році факторами підвищених витрат державного сектору можуть стати істотне зростання пенсій, значні видатки на житлові субсидії та потреби держбанків у докапіталізації.

Бюджетно-податкова політика потребує суттєвих змін. З одного боку, необхідною умовою макрофінансової стабілізації є продовження фіскальної консолідації з метою обмеження бюджетного дефіциту та державного боргу. З другого – слід здійснювати заходи, спрямовані на підтримку економічного зростання, проведення структурних реформ, підвищення реальних доходів населення. Важливими кроками в цьому напрямі є прийняття Верховною Радою України Закону України “Про внесення зміни до розділу VI “Прикінцеві та перехідні положення” Бюджетного кодексу України щодо запровадження середньострокового бюджетного планування” від 23.03.2017 № 1974-VIII,

Таблиця 2

**Динаміка ВВП та операцій сектору загального державного управління,
% до попереднього року**

Показники	2012 ¹	2013 ¹	2014 ¹	2015 ²	2016 ²	I кв. 2017 до I кв. 2016
<i>Динаміка ВВП</i>						
Номінальний ВВП	108,1	104,3	108,3	125,3	119,8	128,1
Реальний ВВП ³	100,2	100,0	93,4	90,2	102,3	102,5
<i>Динаміка операцій сектору загального державного управління⁴</i>						
Всього доходів	112,4	101,2	100,9	131,2	109,1	–
Видатки і кредитування за вирахуванням погашення	115,7	101,7	102,6	122,0	110,9	–
Загальний дефіцит	169,4	107,8	120,4	43,9	155,8	–
Фінансування	169,4	107,8	120,4	43,9	155,8	–

¹СНР-2008. Без урахування тимчасово окупованої території АР Крим і м. Севастополя.

²СНР-2008. Без урахування тимчасово окупованої території АР Крим, м. Севастополя та частини зони проведення антитерористичної операції (АТО).

³У постійних цінах 2010 р.

⁴ Сектор загального державного управління охоплює Державний бюджет України, місцеві бюджети та фонди загальнообов'язкового державного соціального та пенсійного страхування. Дані наведено відповідно до Керівництва зі статистики державних фінансів МВФ. З II кв. 2014 р. дані наведено без урахування інформації з тимчасово окупованої території АР Крим та м. Севастополя, частини зони проведення АТО.

Складено за: Державна служба статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>; Операції сектору загального державного управління / Державна служба статистики України. URL: http://www.ukrstat.gov.ua/imf/archiv/oszdu_u.htm.

ухвалення Кабінетом Міністрів України Стратегії реформування системи управління державними фінансами на 2017–2020 роки, проекту Основних напрямів бюджетної політики на 2018–2020 роки.

Пріоритетами бюджетної політики в середньостроковому періоді варто вважати:

- 1) формування та реалізацію *передбачуваної, прозорої та ефективної бюджетно-податкової політики*, спрямованої на досягнення стратегічних цілей соціального й економічного розвитку, забезпечення макроекономічної стабілізації, сприяння економічному зростанню та стійкості державних фінансів в умовах зовнішніх викликів і внутрішніх системних реформ;
- 2) *стабілізацію державних фінансів* у загальному контексті стратегії реформування системи управління державними фінансами в умовах євроінтеграційних процесів за рахунок:
 - посилення зв'язку бюджетних призначень зі стратегічними пріоритетами держави, оцінки ефективності, доцільності та раціоналізації видатків;
 - поступового зменшення бюджетного дефіциту та державного боргу відносно ВВП в умовах ризиків, зумовлених суттєвим зростанням виплат за зовнішнім боргом у 2019–2020 рр.;

- реформування управління державними нефінансовими та фінансовими корпораціями з метою покращання їхнього фінансового стану й зменшення фіскальних ризиків;
 - імплементації фіскальних правил та впровадження системи управління фіскальними ризиками;
 - збереження частки перерозподілу ВВП через зведений бюджет на рівні не вищому, ніж визначено в державному бюджеті на 2017 р.;
- 3) *підвищення рівня боргової стійкості державних фінансів* шляхом:
- фінансування дефіциту державного бюджету в запланованих обсягах, віддаючи пріоритет внутрішнім запозиченням;
 - збільшення в структурі державного боргу частки внутрішнього боргу, розширюючи коло потенційних інвесторів у облігації внутрішньої державної позики та стимулюючи ліквідність на вторинному ринку;
 - розширення доступу до зовнішніх джерел фінансування для рефінансування зовнішньої заборгованості одночасно зі зменшенням вартості обслуговування боргу та забезпеченням рівномірнішого графіка його погашення;
 - дотримання граничного обсягу державного боргу на рівні не більше ніж 62 % ВВП на кінець 2018 р., 58 % на кінець 2019 р., 55 % ВВП на кінець 2020 року;
 - дотримання урядом і затвердження парламентом графіка та заходів щодо поступового доведення граничного обсягу державного боргу до рівня, визначеного Бюджетним кодексом України;
 - обмеження граничного обсягу державних гарантій у 2018–2020 рр. на рівні не більше 3 % доходів загального фонду державного бюджету;
- 4) *розширення фіскального простору структурних реформ* через:
- стабільне наповнення дохідної частини державного та місцевих бюджетів у запланованих обсягах;
 - проведення пенсійної реформи;
 - запровадження нових механізмів фінансування суспільних послуг;
 - раціоналізацію системи субсидій населенню на оплату житлово-комунальних послуг;
 - забезпечення виконання планів мобілізації надходжень від приватизації державного майна;
 - поглиблення фіскальної децентралізації, спрямованої на встановлення раціональніших співвідношень між повноваженнями центральних та місцевих органів управління;
 - підвищення ефективності використання коштів, залучених від міжнародних фінансових організацій.

Таким чином, фіскальне таргетування охоплює процеси консенсусного політичного й економічного обґрунтування, ухвалення та дотримання стратегічних пріоритетів, середньострокових обмежень і правил бюджетно-податкової політики з метою антициклічного фіскального регулювання, забезпечення стійкості державних фінансів, сприяння зростанню економіки. Фіскальне таргетування та управління фіскальними ризиками мають бути імplementовані в систему управління державними фінансами України.

Список використаних джерел

1. *Persson T., Tabellini G.* Federal fiscal constitutions: risk sharing and redistribution. *Journal of political Economy*. 1996. Vol. 104, No. 5. P. 979–1009.
2. *Cassard M., Folkerts-Landau D.* Sovereign debt: Managing the risks. *Finance and Development*. 1997. Vol. 34, No. 4. P. 12–15.
3. *Mackenzie G. A., Stella P.* Quasi-fiscal operations of public financial institutions. Washington: International Monetary Fund, 1996. 142 p.
4. *Polackova H.* Contingent Government Liabilities: A Hidden Risk for Fiscal Stability. The World Bank, 1998. 31 p.
5. *Government at Risk: Contingent Liabilities and Fiscal Risk / ed. Polackova H., Schick A.* The World Bank, 2002. 741 p.
6. *Disclosing Fiscal Risks in the Post-Crisis World / Prep. by G. Everaert, M. Fouad, E. Martin, R. Velloso.* Washington: International Monetary Fund, 2009. 13 p.
7. *Fiscal risks: sources, disclosure, and management.* Washington: International Monetary Fund, 2009. 52 p.
8. *The State of the Public Finances: Outlook and Medium-Term Policies After the 2008 Crisis.* Fiscal Affairs Department. Washington: International Monetary Fund, 2009. 51 p.
9. *Фінансова система національної економіки: проблеми розвитку та управління змінами: у 3 т. / за заг. ред. Т. І. Єфименко.* Київ: ДННУ “Акад. фін. управління”, 2012.
10. *Інноваційні механізми стратегії фінансового управління / редкол.: Т. І. Єфименко (голова) та ін.* Київ: ДННУ “Акад. фін. управління”, 2012.
11. *Модернізація фінансової системи України в процесі євроінтеграції: у 2 т. / Т. І. Єфименко, С. С. Гасанов, В. П. Кудряшов та ін.; за ред. О. В. Шлапака, Т. І. Єфименко.* Київ: ДННУ “Акад. фін. управління”, 2014.
12. *Удосконалення управління державними фінансами та реформування податкової системи України / за ред. Т. І. Єфименко.* Київ: ДННУ “Акад. фін. управління”, 2015.
13. *Актуальні проблеми розвитку системи управління державними фінансами: євроінтеграційний контекст / за ред. Т. І. Єфименко.* Київ: ДННУ “Акад. фін. управління”, 2016.
14. *Ризики і загрози фінансовій безпеці сектору державних фінансів та шляхи їх подолання / О. С. Білоусова, В. І. Гаркавенко, А. І. Даниленко та ін.* Київ: ДННУ “Акад. фін. управління”, 2013.
15. *Розвиток державних фінансів України в умовах глобалізації: кол. моногр. / І. О. Луніна, О. О. Булана, Н. Б. Фролова та ін.; за ред. І. О. Луніної; ДУ “Ін-т екон. та прогноз. НАН України”.* Київ, 2014. 296 с.
16. *Бюджетна система / за наук. ред. В. М. Федосова, С. І. Юрія.* Київ: ЦУА; Тернопіль: Екон. думка, 2012. 871 с.
17. *Скрипник А. В., Ліхтенштейн Л. А.* Фінансові ризики в контексті пенсійної реформи. *Фінанси України*. 2007. № 2. С. 138–153.
18. *Вітлінський В. В., Тимченко О. М.* Джерела і види податкових ризиків, їх взаємозв’язок. *Фінанси України*. 2007. № 3. С. 132–139.
19. *Верченко П. І., Шатарська І. Ф.* Дослідження інерційності українських цінних паперів за допомогою інструментарію ризикології. *Фінанси України*. 2007. № 7. С. 128–140.
20. *Піскунова О. В.* Аналіз та оцінка фінансових ризиків діяльності малих підприємств АПК. *Фінанси України*. 2007. № 8. С. 119–129.
21. *Буковинський С. А., Гриценко А. А., Унковська Т. Є.* Зростання корпоративного зовнішнього боргу України: макроекономічні наслідки та ризики для економіки. *Фінанси України*. 2007. № 10. С. 3–18.
22. *Гранатуров В. М., Ясенова І. Б.* Податковий ризик держави: визначення та класифікація. *Фінанси України*. 2007. № 10. С. 86–95.
23. *Долінська Є. Б., Долінський Л. Б.* Оцінка ризику неплатежу в операціях фінансового лізингу з використанням теорії графів. *Фінанси України*. 2007. № 10. С. 121–128.

24. Скрипник А. В., Паянок Т. М. Фактори ризику виконання планових показників бюджету України. *Фінанси України*. 2008. № 6. С. 31–44.
25. Вовчак О. Д., Кеменьш І. Г. Податкові ризики в системі управління економічною безпекою підприємницьких структур України. *Фінанси України*. 2008. № 11. С. 41–46.
26. Фурман В. М. Ризики в інвестиційній та фінансовій діяльності страховика. *Фінанси України*. 2008. № 2. С. 107–114.
27. Федосов В. М., Колот О. М. Управління державним боргом у контексті ризик-менеджменту. *Фінанси України*. 2008. № 3. С. 3–33.
28. Десятнюк О. М. Аксіологія ризикованості сфери оподаткування. *Фінанси України*. 2009. № 2. С. 51–59.
29. Десятнюк О. М. Концептуальні основи теорії ризиків у сфері оподаткування. *Фінанси України*. 2009. № 10. С. 107–115.
30. Диба М. І. Основні джерела фінансових ризиків. *Фінанси України*. 2009. № 5. С. 101–111.
31. Ткаченко Н. В. Ризики діяльності страхових компаній: теоретичний аспект. *Фінанси України*. 2010. № 7. С. 84–92.
32. Богдан Т. П. Управління державним боргом і макрофінансові ризики в економіці України. *Фінанси України*. 2011. № 1. С. 13–22.
33. Богдан Т. П. Квазіфіскальні операції та їх роль у формуванні бюджетного дефіциту. *Фінанси України*. 2011. № 9. С. 3–17.
34. Флейчук М. І., Андрусів Р. Р. Ризикованість зовнішніх запозичень для посттрансформаційних економік. *Фінанси України*. 2011. № 11. С. 33–44.
35. Шелудько Н. М., Шкляр А. І. Валютні облігації внутрішньої державної позики: ризики та перспективи для України. *Фінанси України*. 2011. № 12. С. 21–29.
36. Даниленко А. І., Зимовець В. В. Теоретико-методологічні засади ідентифікації ризиків і загроз безпеці сектору державних фінансів. *Фінанси України*. 2012. № 10. С. 3–19.
37. Луніна І. О. Ризики державних фінансів України та шляхи їх мінімізації. *Фінанси України*. 2012. № 2. С. 4–15.
38. Чекіна В. Д. Введення податку на нерухомість в Україні: проблеми й ризики. *Фінанси України*. 2012. № 3. С. 38–44.
39. Соколовська А. М. Формування податкової політики в умовах невизначеності. *Фінанси України*. 2012. № 11. С. 44–51.
40. Лондар С. А., Башко В. Й. Підходи до систематизації й контролю ризиків, пов'язаних із управлінням державним боргом в Україні. *Фінанси України*. 2012. № 6. С. 3–14.
41. Білорус О. Г., Гаврилюк О. В. Фінансова глобалізація: парадигмальні зрушення й ризики. *Фінанси України*. 2013. № 7. С. 7–17.
42. Мамишев А. В. Ризикоорієнтований підхід до виявлення аудитором фінансових шахрайств і злочинів із відмивання грошей. *Фінанси України*. 2013. № 4. С. 80–88.
43. Сисоєва Т. П. Регулювання ринку іпотечних послуг у системі протидії банківським ризикам. *Фінанси України*. 2013. № 12. С. 53–59.
44. Елерс Г. Управління державним боргом: завдання, цілі, учасники. *Фінанси України*. 2014. № 1. С. 7–21.
45. Бауманн Е. Планування й формування реалістичного та прозорого бюджету. *Фінанси України*. 2014. № 9. С. 7–20.
46. Чумакова І. Ю., Кравченко Ю. П. Проблеми формування системи внутрішнього фінансового моніторингу в контексті запобігання ризикам відмивання коштів. *Фінанси України*. 2014. № 2. С. 54–69.
47. Заворотній Р. І. Проблеми оцінки ризиковості емітентів на фінансових ринках. *Фінанси України*. 2014. № 6. С. 49–62.
48. Лупенко Ю. О., Феценко В. В. Хеджування фінансових ризиків та сучасний ринок деривативів для підприємств аграрного сектору економіки. *Фінанси України*. 2014. № 11. С. 98–115.

49. Гасанов С. С., Кудряшов В. П., Балакін Р. А. Зарубіжний досвід забезпечення прозорості операцій у фіскальній сфері та його використання в Україні. *Фінанси України*. 2015. № 11. С. 22–42.
50. Гасанов С. С., Іваницька О. М., Кошук Т. В. Напрями підвищення фінансової стабільності державних підприємств в Україні. *Фінанси України*. 2015. № 12. С. 48–62.
51. Любіч О. О., Бортніков Г. П., Дробязко А. О. Сигнали раннього попередження банківських криз. *Фінанси України*. 2015. № 7. С. 24–38.
52. Липчук В. В., Ковалів В. М. Фінансовий стрес як економічне явище. *Фінанси України*. 2015. № 3. С. 76–87.
53. Надрага В. І. Фінансові ризики розбудови пенсійної системи в Україні: демографічний аспект. *Фінанси України*. 2015. № 1. С. 79–86.
54. Матвійчук А. В., Стрельченко І. І. Використання системи випереджальних індикаторів для прогнозування негативних зрушень на фінансовому ринку України. *Фінанси України*. 2015. № 8. С. 74–87.
55. Богдан Т. П. Фіскальні правила як важлива складова прогресивних фіскальних інститутів. *Фінанси України*. 2016. № 4. С. 7–26.
56. Кудряшов В. П. Ризики виконання державного бюджету та механізми їх обмеження. *Фінанси України*. 2016. № 12. С. 59–76.
57. Невідомий В. І. Розвиток інституційної спроможності Рахункової палати України як незалежної державної аудиторської установи. *Фінанси України*. 2016. № 1. С. 116–125.
58. Богдан Т. П. Глобальні умови та внутрішні ризики функціонування валютно-фінансової сфери України. *Фінанси України*. 2017. № 1. С. 52–74.
59. Димніч О. В., Ланг С. Р. Концептуальні підходи до класифікації фінансових ризиків страхової організації. *Фінанси України*. 2017. № 2. С. 43–52.
60. Іваницька О. М., Кошук Т. В. Управління фіскальними ризиками, пов'язаними з діяльністю державних підприємств в Україні. *Фінанси України*. 2017. № 2. С. 64–80.
61. Бортніков Г. П., Любіч О. О. Гармонізація механізму управління ризиками банків із міжнародними стандартами. *Фінанси України*. 2017. № 3. С. 70–85.
62. Луніна І. О. Ризики довгострокової платоспроможності держави. *Фінанси України*. 2017. № 4. С. 7–21.
63. Іваницька О. М., Кошук Т. В. Передумови та напрями підвищення транспарентності фінансів державних підприємств України. *Фінанси України*. 2017. № 5. С. 24–38.
64. Гасанов С. С., Гаврилюк О. В. Обґрунтування можливостей мінімізації ризиків посткризового функціонування фінансового сектору. *Наукові праці НДФІ*. 2013. Вип. 3. С. 3–14.
65. Гасанов С. С., Кудряшов В. П. Обмеження дефіциту бюджету в умовах фіскальних ризиків. *Наукові праці НДФІ*. 2015. Вип. 3. С. 5–14.
66. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.
67. Стратегія реформування системи управління державними фінансами на 2017–2020 роки: затв. розпорядженням Кабінету Міністрів України від 08.02.2017 № 142-р. URL: <http://www.kmu.gov.ua/control/uk/cardnpd?docid=249797370>.
68. Показники виконання бюджету України / Міністерство фінансів України. URL: <https://www.minfin.gov.ua/news/view/pokaznyky-vykonannia-biudzhetu-ukrainy-rik?category=bjudzhet&subcategory=bjudzhet-potochnogo-roku>.
69. Інформація щодо розрахунків за борговими зобов'язаннями за 2016 рік / Державна казначейська служба України. URL: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/publish/article/344748?jsessionid=448E0722811C23855CA256917F2EAF73>.
70. Інформація про здійснені операції з управління державним боргом за січень – квітень 2017 року / Державна казначейська служба України. URL: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/publish/article/365428>.

71. Статистичні матеріали щодо державного та гарантованого державою боргу України / Міністерство фінансів України. URL: https://www.minfin.gov.ua/news/view/statystychni-materialy-shchodo-derzhavnoho-ta-harantovanoho-derzhavoiu-borhu-ukrainy_2016?category=borg&subcategory=statistichna-informacija-schodo-borgu.

References

1. Persson, T., Tabellini, G. (1996). Federal fiscal constitutions: risk sharing and redistribution. *Journal of political Economy*, Vol. 104, No. 5, 979–1009.
2. Cassard, M., Folkerts-Landau, D. (1997). Sovereign debt: Managing the risks. *Finance and Development*, Vol. 34, No. 4, 12–15.
3. Mackenzie, G. A., Stella, P. (1996). *Quasi-fiscal operations of public financial institutions*. International monetary fund.
4. Polackova H. (1998). *Contingent Government Liabilities: A Hidden Risk for Fiscal Stability*. The World Bank.
5. Polackova, H., Schick, A. (Eds.). (2002). *Government at Risk: Contingent Liabilities and Fiscal Risk*. The World Bank.
6. Everaert, G., Fouad, M., Martin, E. & Velloso, R. (2009). *Disclosing Fiscal Risks in the Post-Crisis World*. Washington: International Monetary Fund.
7. International Monetary Fund. (2009). *Fiscal risks: sources, disclosure, and management*. Washington: Author.
8. International Monetary Fund. (2009). *The State of the Public Finances: Outlook and Medium-Term Policies After the 2008 Crisis*. Washington: Author.
9. Yefy`menko, T. I. (Ed.). (2012). *Finansova sy`stema nacional`noyi ekonomiky`: problemy` rozvy`tku ta upravlinnya zminamy`* [The financial system of the national economy: problems of development and change management] (Vols. 1–3). Ky`yiv: DNUU “Akademiya finansovoho upravlinnya” [in Ukrainian].
10. Yefy`menko, T. I. (Ed.). (2012). *Innovacijni mekhanizmy` stratehiyi finansovoho upravlinnya* [Innovative mechanisms of financial management strategy]. Ky`yiv: DNUU “Akademiya finansovoho upravlinnya” [in Ukrainian].
11. Shlapak, O. V., Yefy`menko, T. I. (Eds.). (2014). *Modernizaciya finansovoyi sy`stemy` Ukrainy` v procesi yevrointehracyi* [Modernization of Ukraine’s financial system in the process of European integration] (Vols. 1–2). Ky`yiv: DNUU “Akademiya finansovoho upravlinnya” [in Ukrainian].
12. Yefy`menko, T. I. (Ed.). (2015). *Udoskonalennya upravlinnya derzhavny`my` finansamy` ta reformuvannya podatkovoyi sy`stemy` Ukrainy`* [Improving public finance management and reforming Ukraine’s tax system]. Ky`yiv: DNUU “Akademiya finansovoho upravlinnya” [in Ukrainian].
13. Yefy`menko, T. I. (Ed.). (2016). *Aktual`ni problemy` rozvy`tku sy`stemy` upravlinnya derzhavny`my` finansamy`: yevrointehracijny`j kontekst* [Actual problems of the development of the public finance management system: the European integration context]. Ky`yiv: DNUU “Akademiya finansovoho upravlinnya” [in Ukrainian].
14. Bilousova, O. S., Harkavenko, V. I., Dany`lenko, A. I. et al. (2013). *Ry`zy`ky` i zahrozy` finansovij bezpeci sektoru derzhavny`kh finansiv ta shlyakhy` yikh podolannya* [Risks and threats to the financial security of the public finance sector and ways to overcome them]. Ky`yiv: DNUU “Akademiya finansovoho upravlinnya” [in Ukrainian].
15. Lunina, I. O. (Ed.). (2014). *Rozvy`tok derzhavny`kh finansiv Ukrainy` v umovakh hlobalizacyi* [Development of public finances of Ukraine in the conditions of globalization]. Ky`yiv: DU “Instytut ekonomiky` ta prohnozuvannya NAN Ukrainy`” [in Ukrainian].
16. Fedosov, V. M., Yuriy, S. I. (Eds.). (2012). *Byudzhetna sy`stema* [Budget system]. Ky`yiv: CUL; Ternopil`: Ekonomichna dumka [in Ukrainian].

17. Skry`pny`k, A. V., Likhtenshtejn, L. A. (2007). Finansovi ry`zy`ky` v konteksti pensijnoyi reformy` [Financial risks in the context of pension reform]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 2, 138–153 [in Ukrainian].
18. Vitlins`ky`j, V. V., Ty`mchenko, O. M. (2007). Dzherela i vy`dy` podatkovy`kh ry`zy`kiv, yikh vzayemozv`yazok [Sources and types of tax risks: their interconnection]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 3, 132–139 [in Ukrainian].
19. Verchenko, P. I., Shatars`ka, I. F. (2007). Doslidzhennya inercijnosti ukrayins`ky`kh cinniy`kh paperiv za dopomohoyu instrumentariyu ry`zy`kolohiyi [Investigating the inertia of Ukrainian securities with the help of risk theory instruments]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 7, 128–140 [in Ukrainian].
20. Piskunova, O. V. (2007). Analiz ta ocinka finansovy`kh ry`zy`kiv diyal`nosti maly`kh pidpry`yemstv APK [Analysis and evaluation of financial hazards in the activities of small-scale enterprises]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 8, 119–129 [in Ukrainian].
21. Bukovy`ns`ky`j, S. A., Hry`cenko, A. A., & Unkovs`ka, T. Ye. (2007). Zrostannya korporaty`vnoho zovnishn`oho borhu Ukrayiny`: makroekonomichni naslidky` ta ry`zy`ky` dlya ekonomiky` [Increase of Ukraine's corporate foreign debt: macroeconomic aftereffects and risks for the economy]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 10, 3–18 [in Ukrainian].
22. Hranaturov, V. M., Yasenova, I. B. (2007). Podatkovy`j ry`zy`k derzhavy`: vy`znachennya ta klasy`fikaciya [Tax risk of the state: definition and classification]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 10, 86–95 [in Ukrainian].
23. Dolins`ka, Ye. B., Dolins`ky`j, L. B. (2007). Ocinka ry`zy`ku neplatezhu v operacijakh finansovoho lizy`nhu z vy`kory`stannyam teoriiy` hrafiv [Estimating default risk in the financial leasing operations with the use of graph theory]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 10, 121–128 [in Ukrainian].
24. Skry`pny`k, A. V., Payanok, T. M. (2008). Faktory` ry`zy`ku vy`konannya planovy`kh pokazny`kiv byudzhetu Ukrayiny` [Risk factors for the execution of Ukraine's budget plan indicators]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 6, 31–44 [in Ukrainian].
25. Vovchak, O. D., Kemenyash, I. H. (2008). Podatkovi ry`zy`ky` v sy`stemi upravlinnya ekonomichnoyu bezpekoyu pidpry`yemny`c`ky`kh struktur Ukrayiny` [Tax risks in the system of managing the economic safety of Ukraine's entrepreneurial structures]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 11, 41–46 [in Ukrainian].
26. Furman, V. M. (2008). Ry`zy`ky` v investy`cijnij ta finansovij diyal`nosti strakhovy`ka [Risks in an insurer's investment and financial activity]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 2, 107–114 [in Ukrainian].
27. Fedosov, V. M., Kolot, O. M. (2008). Upravlinnya derzhavny`m borhom u konteksti ry`zy`k-menedzhmentu [Managing the public debt in the context of risk-management]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 3, 3–33 [in Ukrainian].
28. Desyatnyuk, O. M. (2009). Aksiolohiya ry`zy`kovanosti sfery` opodatkovannya [Axioms of riskology in the sphere of taxation]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 2, 51–59 [in Ukrainian].
29. Desyatnyuk, O. M. (2009). Konceptual`ni osnovy` teoriiy` ry`zy`kiv u sferi opodatkovannya [Conceptual principles of risk theory in the taxation sphere]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 10, 107–115 [in Ukrainian].
30. Dy`ba, M. I. (2009). Osnovni dzherela finansovy`kh ry`zy`kiv [The major sources of financial risks]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 5, 101–111 [in Ukrainian].
31. Tkachenko, N. V. (2010). Ry`zy`ky` diyal`nosti strakhovy`kh kompanij: teoretichny`j aspekt [Risks in the activity of insurance companies: theoretical aspect]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 7, 84–92 [in Ukrainian].
32. Bohdan, T. P. (2011). Upravlinnya derzhavny`m borhom i makrofinansovi ry`zy`ky` v ekonomici Ukrayiny` [Management of state debt and macrofinancial risks in Ukraine's economy]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 1, 13–22 [in Ukrainian].

33. Bohdan, T. P. (2011). Kvazifiskal`ni operaciyi ta yikh rol` u formuvanni byudzhetnoho deficy`tu [Quasi-fiscal operations and their role in the formation of budget deficit]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 9, 3–17 [in Ukrainian].
34. Flejchuk, M. I., Andrusiv, R. R. (2011). Ry`zy`kovanist` zovnishnikh zapozy`chen` dlya posttransformacijny`kh ekonomik [Risks of external borrowing for post-transformational economies]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 11, 33–44 [in Ukrainian].
35. Shelud`ko, N. M., Shklyar, A. I. (2011). Valyutni oblihaciyi vnutrishn`oyi derzhavnoyi pozy`ky` : ry`zy`ky` ta perspekty`vy` dlya Ukrayiny` [Currency bonds of internal state loan: risks and perspectives for Ukraine]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 12, 21–29 [in Ukrainian].
36. Dany`lenko, A. I., Zy`mover`, V. V. (2012). Teorety`ko-metodolohichni zasady` identyfikaciyi ry`zy`kiv i zahroz bezpeci sektoru derzhavny`kh finansiv [Theoretical and methodological principles of authentication of risks and threats to the public finance sector]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 10, 3–19 [in Ukrainian].
37. Lunina, I. O. (2012). Ry`zy`ky` derzhavny`kh finansiv Ukrayiny` ta shlyakhy` yikh minimizaciyi [Risks to the public finance in Ukraine and the ways of their minimization]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 2, 4–15 [in Ukrainian].
38. Chekina, V. D. (2012). Vvedennya podatku na nerukhomist` v Ukrayini: problemy` j ry`zy`ky` [Introducing real estate tax in Ukraine: problems and risks]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 3, 38–44 [in Ukrainian].
39. Sokolovs`ka, A. M. (2012). Formuvannya podatkovoyi polityky` v umovakh nevy`znachenosti [Formation of tax policy under uncertainty]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 11, 44–51 [in Ukrainian].
40. Londar, S. L., Bashko, V. J. (2012). Pidkhody` do sy`stematy`zacyi j kontrolyu ry`zy`kiv, pov`yazany`kh iz upravlinnyam derzhavny`m borhom v Ukrayini [Approaches to systematization and control of risks associated with public debt management in Ukraine]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 6, 3–14 [in Ukrainian].
41. Bilorus, O. H., Havry`lyuk, O. V. (2013). Finansova hlobalizaciya: parady`hmal`ni zrushennya j ry`zy`ky` [Financial globalization: paradigm shifts and risks]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 7, 7–17 [in Ukrainian].
42. Mamy`shev, A. V. (2013). Ry`zy`koooriyentovany`j pidkhid do vy`yavlennya audy`toramy` finansovy`kh shakhraystv i zlochy`niv iz vidmy`vannya hroshej [Risk-oriented audit approach to identify financial frauds and crimes of money-laundering]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 4, 80–88 [in Ukrainian].
43. Sy`soyeva, T. P. (2013). Rehulyuvannya ry`nku ipotechny`kh posluh u sy`stemi proty`diy bankivskiy`m ry`zy`kam [Mortgage market regulation in the system of banking risks resistance]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 12, 53–59 [in Ukrainian].
44. Ehlers, G. (2014). Upravlinnya derzhavny`m borhom: zavdannya, cili, uchasy`ky` [Public debt management: tasks, objectives, participants]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 1, 7–21 [in Ukrainian].
45. Baumann, E. (2014). Planuvannya j formuvannya realisty`chnoho ta prozoroho byudzhetu [Planning and formation of the realistic and transparent budget]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 9, 7–20 [in Ukrainian].
46. Chumakova, I. Yu., Kravchenko, Yu. P. (2014). Problemy` formuvannya sy`stemy` vnutrishn`oho finansovoho monitory`nhu v konteksti zapobihannya ry`zy`kam vidmy`vannya koshtiv [Problems of formation of internal financial monitoring system in the context of prevention of money laundering risks]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 2, 54–69 [in Ukrainian].
47. Zavorotnij, R. I. (2014). Problemy` ocinky` ry`zy`kovosti emitentiv na finansovy`kh ry`nkakh [Problems of the beta-ratios valuation of the enterprises on financial markets]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 6, 49–62 [in Ukrainian].

48. Lupenko, Yu. O., Feshhenko, V. V. (2014). Khedzhuvannya finansovy`kh ry`zy`kiv ta suchasny`j ry`nok dery`vaty`viv dlya pidpry`yemstv ahrarnoho sektoru ekonomiky` [Financial risks hedging and modern derivatives market for enterprises of agricultural sector]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 11, 98–115 [in Ukrainian].
49. Hasanov, S. S., Kudryashov, V. P. & Balakin, R. L. (2015). Zarubizhny`j dosvid zabezpechennya prozorosti operacij u fiskal`nij sferi ta joho vy`kory`stannya v Ukraini [Foreign experience of insuring the transparency of operations in fiscal area and its application in Ukraine]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 11, 22–42 [in Ukrainian].
50. Hasanov, S. S., Ivany`c`ka, O. M. & Koshhuk, T. V. (2015). Napryamy` pidvy`shhennya finansovoyi stabil`nosti derzhavny`kh pidpry`yemstv v Ukraini [Directions of financial stability improvement of state-owned enterprises in Ukraine]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 12, 48–62 [in Ukrainian].
51. Lyubich, O. O., Bortnikov, H. P. & Drobyazko, A. O. (2015). Sy`hnaly`rann`oho poperedzhennya bankivs`ky`kh kry`z [Early warning signals of banking crisis]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 7, 24–38 [in Ukrainian].
52. Ly`pchuk, V. V., Kovaliv, V. M. (2015). Finansovy`j stres yak ekonomichne yavy`shhe [Financial stress as an economic phenomenon]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 3, 76–87 [in Ukrainian].
53. Nadraha, V. I. (2015). Finansovi ry`zy`ky`rozbudovy`pensijnoyi sy`stemy`v Ukraini: demografichny`j aspekt [Financial risks of pension system development in Ukraine: demographic aspect]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 1, 79–86 [in Ukrainian].
54. Matvijchuk, A. V., Strel`chenko, I. I. (2015). Vy`kory`stannya sy`stemy`vy`peredzhal`ny`kh indy`katoriv dlya prohnozuvannya nehaty`vny`kh zrushen`na finansovomu ry`nku Ukrainy` [The use of leading indicators system to predict negative changes in the Ukrainian financial market]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 8, 74–87 [in Ukrainian].
55. Bohdan, T. P. (2016). Fiskal`ni pravyl`a yak vazhly`va skladova prohresy`vny`kh fiskal`ny`kh insty`tutiv [Fiscal rules as an essential component of advanced fiscal institutions]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 4, 7–26 [in Ukrainian].
56. Kudryashov, V. P. (2016). Ry`zy`ky`vy`konannya derzhavnoho byudzhetu ta mekhanizmy`yikh obmezhen` [Risks of state budget execution and mechanisms of their limitation]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 12, 59–76 [in Ukrainian].
57. Nevidomy`j, V. I. (2016). Rozvy`tok insty`tucijnoyi spromozhnosti Rakhunkovoyi palaty`Ukrayiny`yak nezalezhnoyi derzhavnoyi audy`tors`koyi ustanovy` [Strengthening the institutional capacity of the Accounting Chamber of Ukraine as an independent state audit institution]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 1, 116–125 [in Ukrainian].
58. Bohdan, T. P. (2017). Hlobal`ni umovy`ta vnutrishni ry`zy`ky`funkcionuvannya valyutno-finansovoyi sfery`Ukrayiny` [Global conditions and country-specific risks for functioning foreign exchange and financial sectors in Ukraine]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 1, 52–74 [in Ukrainian].
59. Dy`mnich, O. V., Lanh, S. R. (2017). Konceptual`ni pidkhody`do klasyfikaciyi finansovy`kh ry`zy`kiv strakhovoyi orhanizaciyi [Conceptual approaches to the classification of financial risks of the insurance company]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 2, 43–52 [in Ukrainian].
60. Ivany`c`ka, O. M., Koshhuk, T. V. (2017). Upravlinnya fiskal`ny`my`ry`zy`kamy`, pov`yazany`my`z diyal`nistyu derzhavny`kh pidpry`yemstv v Ukraini [Fiscal risks management related to activities of state enterprises in Ukraine]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 2, 64–80 [in Ukrainian].
61. Bortnikov, H. P., Lyubich, O. O. (2017). Harmonizaciya mekhanizmu upravlinnya ry`zy`kamy`bankiv iz mizhnarodny`my`standartamy` [Harmonization of the risk management mechanism of banks with international standards]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 3, 70–85 [in Ukrainian].

62. Lunina, I. O. (2017). Ry`zy`ky` dovhstrokovoyi platospromozhnosti derzhavy` [Risks of the long-term solvency of the state]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 4, 7–21 [in Ukrainian].
63. Ivany`c`ka, O. M., Koshhuk, T. V. (2017). Peredumovy` ta napryamy` pidvy`shhennya transparentnosti finansiv derzhavny`kh pidpry`yemstv Ukrayiny` [Preconditions and ways of increasing transparency of public finance enterprises of Ukraine]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 5, 24–38 [in Ukrainian].
64. Hasanov, S. S., Havry`lyuk, O. V. (2013). Obg`runtuvannya mozhy`vostej minimizaciyi ry`zy`kiv postkry`zovoho funkcionuvannya finansovoho sektoru [Substantiation of opportunities for minimizing the risks of post-crisis financial sector functioning]. *Naukovi praci NDFI* [RFI scientific papers], 3, 3–14 [in Ukrainian].
65. Hasanov, S. S., Kudryashov, V. P. (2015). Obmezheniya deficy`tu byudzhetu v umovakh fiskal`ny`kh ry`zy`kiv [The budget deficit restrictions in conditions of fiscal risks]. *Naukovi praci NDFI* [RFI scientific papers], 3, 5–14 [in Ukrainian].
66. Verkhovna Rada of Ukraine. (2010). *Byudzhetsy`j kodeks Ukrayiny`* [Budget Code of Ukraine] (Act No. 2456-VI, July 8). Retrieved from <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> [in Ukrainian].
67. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2017). *Stratehiya reformuvannya sy`stemy` upravlinnya derzhavny`my` finansamy` na 2017–2020 roky`* [Strategy for reforming the public finance management system for 2017-2020] (Order No. 142-p, February 8). Retrieved from <http://www.kmu.gov.ua/control/uk/cardnpd?docid=249797370> [in Ukrainian].
68. Ministry of Finance of Ukraine. (n. d.). *Pokazny`ky` vy`konannya byudzhetu Ukrayiny`* [Performance indicators of the budget of Ukraine]. Retrieved from <https://www.minfin.gov.ua/news/view/pokaznyky-vykonannya-biudzhetu-ukrainy-rik?category=bjudzhet&subcategory=bjudzhet-potochnogo-roku> [in Ukrainian].
69. State Treasury Service of Ukraine. (2017, March 10). *Informaciya shhodo rozrakhunkiv za borhovy`my` zobov`yazannyamy` za 2016 rik* [Information of committed transactions from control public debt by 2016]. Retrieved from <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/publish/article/344748;jsessionid=448E0722811C23855CA256917F2EAF73> [in Ukrainian].
70. State Treasury Service of Ukraine. (n. d.). *Informaciya pro zdiysneni operaciyi z upravlinnya derzhavny`m borhom za sichen` – kviten` 2017 roku* [Information on executed public debt management operations for January-April 2017]. Retrieved from <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/publish/article/365428> [in Ukrainian].
71. Ministry of Finance of Ukraine. (n. d.). *Staty`sty`chni materialy` shhodo derzhavnoho ta harantovanoho derzhavoyu borhu Ukrayiny`* [Statistical materials on state and state-guaranteed debt of Ukraine]. Retrieved from https://www.minfin.gov.ua/news/view/statystychni-materialy-shhodo-derzhavnoho-ta-harantovanoho-derzhavoiu-borhu-ukrainy_2016?category=borg&subcategory=statistichna-informacija-schodo-borgu [in Ukrainian].