

О. М. Іваницька

доктор наук з державного управління, професор, завідувач відділу фінансів інституційних секторів економіки НДФІ ДННУ "Академія фінансового управління", професор кафедри теорії та практики управління НТУ України "Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського", Київ, Україна, omivanytska@gmail.com

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-6903-2452>

Т. В. Кошук

кандидат економічних наук, провідний науковий співробітник відділу фінансів інституційних секторів економіки НДФІ ДННУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна, tvkoshchuk@gmail.com

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-1013-4603>

**АНАЛІЗ ПІДХОДІВ ДО УПРАВЛІННЯ ФІСКАЛЬНИМИ РИЗИКАМИ
В КОНТЕКСТІ СВІТОВОГО ДОСВІДУ**

Анотація. У статті, з огляду на зовнішні й внутрішні загрози стійкості державних фінансів України, визначено основні підходи до управління фінансовими ризиками, що застосовуються у вітчизняній практиці фінансового управління та в розвинутих країнах світу. Розкрито питання відображення в положеннях національного законодавства щодо оцінювання загроз розбалансованості державних фінансів та їх мінімізації основних фінансових ризиків, описаних у міжнародних документах, і ризиків, які зумовлені особливостями функціонування української системи державних фінансів. Обґрунтовано потребу в розширенні чинного переліку фінансових ризиків. Окреслено заходи з їх мінімізації та аргументовано пропозиції щодо використання додаткових інструментів, відомих у міжнародній практиці. Запропоновано внести зміни до інституційного механізму управління фінансовими ризиками, що забезпечить ефективне реагування на виклики й загрози розбалансованості державних фінансів України.

Ключові слова: фінансові ризики, управління фінансовими ризиками, фінансова стійкість, макроекономічні ризики, специфічні ризики.

Літ. 28.

Olga Ivanytska

Dr. Sc. (Public Administration), Professor, SESE "The Academy of Financial Management", National Technical University of Ukraine "Igor Sikorsky Kyiv Polytechnic Institute", Kyiv, Ukraine, omivanytska@gmail.com

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-6903-2452>

Tetiana Koshchuk

Ph. D. (Economics), SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine, tvkoshchuk@gmail.com

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-1013-4603>

**ANALYSIS OF APPROACHES TO FISCAL RISK MANAGEMENT
IN THE CONTEXT OF WORLD EXPERIENCE**

Abstract. The article outlines the main approaches to managing fiscal risks in the practice of financial management in Ukraine and developed countries of the world. The issues related to the degree of reflection in national documents, in particular in the Strategy for the reform of the public finance management system for 2017-2020 and in the Methodology for Fiscal Risk Assessment, the main fiscal risks identified in international instruments and those that reflect the national peculiarities of public finance construction are disclosed. The necessity of supplementing the current list of fiscal risks, in particular

those related to the activities of local self-government bodies as well as risks connected with using the exhaustive natural resources and overcoming environmental problems, is substantiated. Measures to minimize fiscal risks are outlined and proposals for the use of additional tools known in international practice are justified. It is proved that Ukraine has to take into account IMF recommendations for analyzing and disclosing fiscal risks in the direction of long-term analysis of fiscal sustainability. It is proposed to introduce changes to the institutional mechanism of fiscal risk management, which will provide an effective response to the challenges and threats to the imbalance of public finances in Ukraine. Particularly, the state authorities responsible for managing specific fiscal risks must have a strategy and tactics for minimizing them. There must be a coordinated activity between government bodies entrusted with the management of individual fiscal risks. They should identify structural units that will submit to the Ministry of Finance information on relevant risks for the previous year, quarterly, as well as for the planned and the next two budget periods. The Ministry of Finance, based on the results of the analysis of fiscal risks, should make recommendations for adjusting measures to prevent the negative impact of the respective risks on the state budget.

Keywords: fiscal risks, fiscal risk management, fiscal sustainability, macroeconomic risks, specific risks.

JEL classification: F61, G28, H61, O32.

О. М. Иваницкая

доктор наук по государственному управлению, профессор, заведующая отделом финансов институциональных секторов экономики НИФИ ГУНУ "Академия финансового управления", профессор кафедры теории и практики управления НТУ Украины "Киевский политехнический институт имени Игоря Сикорского", Киев, Украина

Т. В. Кошук

кандидат экономических наук, ведущий научный сотрудник отдела финансов институциональных секторов экономики НИФИ ГУНУ "Академия финансового управления", Киев, Украина

АНАЛИЗ ПОДХОДОВ К УПРАВЛЕНИЮ ФИСКАЛЬНЫМИ РИСКАМИ В КОНТЕКСТЕ МИРОВОГО ОПЫТА

Аннотация. В статье, ввиду внешних и внутренних угроз устойчивости государственных финансов Украины, определены основные подходы к управлению фискальными рисками, применяемые в отечественной практике финансового управления и в развитых странах мира. Раскрыты вопросы отражения в положениях национального законодательства по оценке угроз разбалансированности государственных финансов и их минимизации основных фискальных рисков, описанных в международных документах, и рисков, обусловленных особенностями функционирования украинской системы государственных финансов. Обоснована необходимость в расширении действующего перечня фискальных рисков. Обозначены меры по их минимизации и аргументированы предложения по использованию дополнительных инструментов, известных в международной практике. Предложено внести изменения в институциональный механизм управления фискальными рисками, что обеспечит эффективное реагирование на вызовы и угрозы разбалансированности государственных финансов Украины.

Ключевые слова: фискальные риски, управление фискальными рисками, фискальная устойчивость, макроэкономические риски, специфические риски.

Зовнішні та внутрішні загрози стійкості державних фінансів України зумовляють підвищену увагу до дослідження проблематики управління

фіскальними ризиками. Актуальним є аналіз підходів до управління подоланням розбалансованості державних фінансів у контексті можливостей адаптації найкращого світового досвіду.

Розгляду питань теорії та практики забезпечення фіскальної стабільності, інструментів запобігання фіскальним дисбалансам у різних країнах присвячено праці багатьох західних учених, у т. ч. Т. Андерсена, К. Бернсайда, Х. Бі [1–3]. Фахівцями МВФ досліджувалися джерела фіскальних ризиків, а також надавалися рекомендації щодо розкриття цих ризиків і управління ними, зокрема в документі [4].

Вагомим є й доробок вітчизняних науковців у сфері управління державними фінансами та забезпечення фіскальної стабільності. Зокрема, ними висвітлено питання: виявлення тенденцій розвитку й аналізу стійкості державних фінансів України [5–8]; діагностики фіскальної політики за допомогою інструментів економіко-математичного моделювання [9; 10]; визначення впливу валютного курсу та квазіфіскальних операцій на показники дефіциту бюджету й державного боргу [11; 12]; розроблення фіскальних правил для запобігання посиленню розбалансованості державних фінансів [13]; поглиблення методологічних засад оцінки фіскальних ризиків [14]; аналізу ризиків довгострокової платоспроможності країни та пошуку шляхів їх мінімізації [15].

Питання впровадження системи оцінки фіскальних ризиків, розроблення заходів із їх мінімізації та врахування при підготовці бюджетної документації на основі рекомендацій Кодексу фіскальної прозорості МВФ [16] знайшли відображення в деяких національних стратегічних документах. Насамперед згадаємо п. 4 “Управління фіскальними ризиками” ч. II “Дотримання загальної бюджетно-податкової дисципліни у середньостроковій перспективі” Стратегії реформування системи управління державними фінансами на 2017–2020 роки (далі – Стратегія), прийнятої розпорядженням Кабінету Міністрів України від 08.02.2017 № 142-р [17]. На виконання Стратегії також ухвалено Методику оцінювання фіскальних ризиків (далі – Методика), затверджену постановою Кабінету Міністрів України від 24.04.2019 № 351 [18], котра визначає механізм розрахунку вартісного впливу фіскальних ризиків на показники державного бюджету; види фіскальних ризиків, що підлягають оцінюванню; відповідальні за нього органи; порядок проведення такого оцінювання; заходи з мінімізації фіскальних ризиків.

Водночас потребують поглибленого аналізу підходи до управління фіскальними ризиками в Україні в контексті світового досвіду для формування пропозицій щодо вдосконалення методичного забезпечення оцінки ризиків і зменшення їх негативних впливів, що є метою дослідження.

При підготовці статті ставилося завдання шляхом здійснення компаративного аналізу з рекомендованими практиками (передусім висвітленими в працях фахівців МВФ [19; 20]) з'ясувати: 1) чи охоплено положеннями національного законодавства основні фіскальні ризики, характерні для України; 2) наскільки ефективними можуть бути заходи, визначені в Методиці для

мінімізації фінансових ризиків, та які додаткові інструменти, відомі в міжнародній практиці, можна застосувати; 3) наскільки дієвим є інституційний механізм управління фінансовими ризиками та чи забезпечить він реагування на виклики й загрози розбалансованості державних фінансів України.

Фахівці МВФ до основних фінансових ризиків, котрі доцільно оцінювати й розкривати, відносять макроекономічні і специфічні ризики, що спричинені умовними зобов'язаннями держави. До останніх належать фінансові ризики, джерелами яких є надання державних гарантій, проекти державно-приватного партнерства (ДПП), урядова підтримка фінансового сектору, використання вичерпних природних ресурсів, подолання екологічних проблем, діяльність органів місцевого самоврядування (ОМС) і суб'єктів господарювання державного сектору економіки. Макроекономічні й специфічні ризики повинні оцінюватись у вартісному виразі з визначенням імовірності матеріалізації (з урахуванням альтернативних сценаріїв розвитку). Це базові ризики, в розрізі котрих МВФ аналізує ефективність національних практик управління фінансовими ризиками, як можна побачити на прикладі Австрії [21]. Водночас урядам країн рекомендовано оцінювати також "національні" загрози, здатні призвести до посилення розбалансованості їхніх державних фінансів, а також визначити їх пріоритетність і ступінь негативного впливу у вартісному виразі.

Зокрема, уряд Сербії оцінює такі фінансові ризики, як згортання економічної діяльності державних підприємств і суб'єктів господарювання з державною часткою власності; активізація надання державних гарантій; імовірність стихійних лих; волатильність на фінансових і валютних ринках; уповільнення розвитку економіки; криза банківського сектору; розвиток ДПП; розбалансованість місцевих бюджетів (подано в порядку від найбільших до найменших ризиків залежно від їх можливого негативного впливу на фінансову стабільність та ймовірності матеріалізації) [22].

Великобританія, котра є однією з країн – лідерів упровадження ефективних практик управління фінансовими ризиками, використовує інший підхід до їх групування й ранжування. Загрози розбалансованості державних фінансів оцінюються національним урядом у розрізі макроекономічних ризиків, ризиків діяльності фінансового сектору, формування доходів сектору загального державного управління (СЗДУ), ризиків унаслідок видатків держави, збільшення дефіциту СЗДУ, а також процентних ризиків, пов'язаних із обслуговуванням державного боргу [23].

До основних фінансових ризиків в Україні, оцінювання яких передбачене Методикою, належать ризики, що виникають через, по-перше, зміни в макроекономічному середовищі; по-друге, умовні зобов'язання – потенційні зобов'язання державного бюджету, які підтверджуються лише після настання чи ненастання певних подій; по-третє, невиконання плану надходжень від приватизації державного майна; по-четверте, відхилення від планових показників у сфері пенсійного забезпечення. Умовні зобов'язання охоплюють такі сфери: надання державних гарантій за кредитами, збиткову

діяльність суб'єктів господарювання державного сектору економіки, не-ефективне функціонування фінансового сектору, незаплановані результати реалізації проектів ДПП, ліквідацію наслідків надзвичайних ситуацій техногенного, природного та іншого характеру.

Зауважимо, що невключення до портфеля основних фіскальних ризиків загроз, пов'язаних із функціонуванням ОМС, може призводити до заниження рівня таких ризиків, до того ж це є відхиленням від їх рекомендованого переліку, наведеного у Стратегії.

Україна має загалом незбалансовану систему державних фінансів, що зумовлено багатьма факторами й викликами зовнішнього та внутрішнього середовища. Зокрема, в одній із наших попередніх праць [14, с. 54, 55] пропонувалося проводити комплексну оцінку значно ширшого переліку фіскальних ризиків, ніж передбачено Стратегією й Методикою. Ми висловлювали думку про доцільність урахування ризиків різного походження, а саме викликаних зовнішніми і внутрішніми макроекономічними шоками, пов'язаних із діяльністю банківського сектору й небанківських фінансових установ, доходами та видатками СЗДУ, управлінням державним боргом, діяльністю держпідприємств, наданням державних гарантій; фінансовою підтримкою ОМС, природними катастрофами й екологічними проблемами, юридичними позовами, ДПП, дією інституціональних факторів (недостатньо жорсткий контроль видатків, недоліки податкового та митного адміністрування, неточні прогнози доходів і видатків бюджету). До цього переліку варто додати ризики, пов'язані з використанням вичерпних природних ресурсів (згідно з рекомендацією МВФ, ця сфера потребує особливого державного контролю). Вважаємо, що в умовах України доцільно перейти до складання якомога повнішого переліку фіскальних ризиків на предмет їх виявлення, групування та аналізу. Згодом він може бути скоригований відповідно до рівня загроз, котрі несе кожен ризик.

Позитивним нововведенням Методики є те, що при оцінюванні всіх фіскальних ризиків можна застосовувати сценарний аналіз для визначення кількох варіантів (сценаріїв) розвитку подій та їх порівняння, в т. ч. моделювання стресових сценаріїв для характеристики відповідних показників із метою встановлення їх впливу на параметри державного бюджету. Методикою передбачено, що на підставі даних про окремі види ризиків, зокрема вартісної оцінки їх можливого впливу та ймовірності матеріалізації, здійснюватиметься загальне оцінювання фіскальних ризиків та їх впливу на показники державного бюджету в середньостроковому періоді. Крім того, готуватиметься відповідна інформація (в т. ч. про умовні зобов'язання й квазі-фіскальні операції) для її розкриття після подання проекту закону про Державний бюджет України до Верховної Ради. Очевидно, що ефективність управління загрозами розбалансованості державних фінансів в нашій країні залежатиме від того, як саме оцінюватиметься кожен вид ризику та які заходи з його мінімізації розроблятимуть уповноважені органи.

Проаналізуємо положення Методики з управління фіскальними ризиками за їх видами в контексті дотримання рекомендацій МВФ та/або відповідності найкращим світовим практикам. У працях фахівців МВФ з цих питань виокремлено базову, хорошу та передову практику [20]. Згідно з базовими практиками МВФ щодо оцінювання макроекономічних ризиків, має розкриватися інформація про чутливість ключових бюджетних параметрів до основних макроекономічних припущень. Хороша практика полягає у відображенні в бюджетній документації як результатів аналізу такої чутливості, так і альтернативних сценаріїв макроекономічних та фіскальних прогнозів, а передова включає, крім зазначеного, ймовірнісні прогнози головних фіскальних показників.

До фіскальних ризиків, пов'язаних зі змінами в макроекономічному середовищі, в Україні віднесено негативні зміни основних прогнозних показників (ВВП, курсу національної валюти, цінних індексів, прибутку підприємств, фонду оплати праці найманих працівників, показників зовнішньої торгівлі тощо) внаслідок уточнення статистичних даних, погіршення поточної соціально-економічної ситуації через вплив внутрішніх і зовнішніх чинників та перегляду сценарних умов функціонування економіки з урахуванням нових загроз її розвитку (п. 8 Методики).

Міністерство фінансів України на підставі інформації, отриманої від Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, має проводити вартісну оцінку можливого впливу макроекономічних ризиків на доходи й видатки державного бюджету, рівень дефіциту бюджету та державного боргу на поточний, наступний і два подальших роки. Це відбуватиметься шляхом визначення відхилення зазначених бюджетних параметрів, розрахованих за базовим сценарієм, від тих, що обчислені за альтернативними сценаріями та/або з урахуванням ризиків, котрі не ввійшли до жодного зі складених сценаріїв. Названі міністерства й інші органи державної влади також уповноважені розробляти заходи для зменшення чи попередження негативного впливу ризиків, пов'язаних зі змінами в макроекономічному середовищі, на фіскальну стабільність.

Зауважимо, що вітчизняний підхід до оцінювання макроекономічних ризиків можна класифікувати як хорошу практику. Водночас у ньому не враховано ймовірність раптових (як негативних, так і позитивних) змін основних макроекономічних показників або окремих із них. На наш погляд, це потрібно враховувати в загальному прогнозі. Крім того, точність прогнозів залежатиме від вибору інструментів здійснення розрахунків і ключових прогнозних припущень. Для цього важливо проаналізувати інструменти, котрі застосовуються розвинутими країнами та довели свою ефективність.

Згідно з Методикою, заходами з мінімізації фіскальних ризиків, пов'язаних зі змінами в макроекономічному середовищі, що їх повинні вживати органи державної влади України, є: вдосконалення макроекономічного й бюджетного прогнозування, а також інструментарію, який використовується для визначення рівня тіньової економіки; зменшення впливу валютного

курсу на обсяг державного боргу шляхом збільшення пропорційної частки останнього в національній валюті; розроблення плану дій на випадок істотного зменшення обсягів надходжень до державного бюджету.

На наше переконання, необхідно активізувати пошук дієвих заходів наповнення бюджету, уникаючи популістських і непродуманих рішень. Як один із інструментів “латання фіскальних дір” в Україні останніми роками розглядалося додаткове підвищення ставок акцизів. Однак темпи зростання надходжень податку часто помітно відставали від аналогічного показника ставки (в т. ч. унаслідок збільшення тіньового обігу підакцизних товарів). Зокрема, це явище спостерігалося щодо акцизного податку з тютюнових виробів [24, с. 46]. У 2019 р. фіксується недовиконання плану надходжень цього акцизу більш ніж на 25 % [25] при істотному підвищенні ставок акцизного оподаткування.

Стосовно специфічних фіскальних ризиків слід зауважити, що фахівцями МВФ рекомендовано регулярне оприлюднення зведеного звіту з оцінками їх можливого впливу на фіскальні параметри. Базовою практикою визначено розкриття таких ризиків у загальному звіті з наведенням їхніх якісних характеристик, хорошою – оприлюднення ризиків також у вартісному вимірі, передовою – надання інформації про ризики із зазначенням їхніх якісних і вартісних характеристик та, якщо це можливо, ймовірності їх матеріалізації.

Наведені вище положення Методики щодо особливостей аналізу основних загроз розбалансованості державних фінансів свідчать про те, що в Україні передбачено впровадження передової практики оцінювання й розкриття специфічних фіскальних ризиків. Утім, це посилює вимоги до вибору підходів та інструментів, котрі забезпечать високу точність результатів оцінки. Зокрема, необхідно ретельно продумати частоту оприлюднення даних і контролювати їх достовірність. Як приклад наведемо досвід Нової Зеландії. Казначейство країни готує звіт про специфічні фіскальні ризики два-три рази на рік із розгорнутою інформацією про політичні ризики та законодавчо закріплені умовні зобов'язання держави й у вартісному вимірі, й із зазначенням їх якісних характеристик. Офіс генерального аудитора країни проводить аудит фінансової звітності, умовних зобов'язань і специфічних фіскальних ризиків [22], що забезпечує контроль достовірності наданої інформації. Такі практики можуть бути адаптовані до вітчизняних реалій. Вважаємо, що в Україні оцінювання фіскальних ризиків має проводитися двічі на рік. Така інформація повинна бути оприлюднена, а за її достовірність має відповідати Мінфін та Орган суспільного нагляду за аудиторською діяльністю [26].

Загальноприйнятою практикою управління ризиками, пов'язаними з наданням державних гарантій, є регулярна публікація відповідних даних і законодавче врегулювання процесу їх надання. Згідно з підходом МВФ, базовою практикою в цій сфері є розкриття всіх державних гарантій, їх одержувачів та загального обсягу гарантованих державою позик принаймні раз

на рік. Хороша практика передбачає також запровадження обмежень на нові гарантовані державою позики чи сукупний обсяг наданих гарантій. Передова практика включає додаткове оцінювання можливості здійснення платежів державою за гарантованими нею позиками.

Відповідно до Методики, до фіскальних ризиків, пов'язаних із наданням державних гарантій, віднесено ризики, котрі виникають унаслідок невиконання позичальником боргових зобов'язань, гарантованих державою, з урахуванням негативного впливу людського й технічного факторів, обставин непереборної сили. Їх оцінка здійснюється Мінфіном у два етапи: в період до надання державних гарантій – за кожним проектом з участю центральних органів виконавчої влади, які утворюють конкурсні комісії для відбору інвестиційних проектів, та органу виконавчої влади, що проводив експертизу проекту; *протягом терміну дії* державної гарантії – за кожним проектом з участю відповідального органу. В Україні інформація про державні гарантії за кредитами регулярно розкривається в розрізі їх обсягів і позичальників разом із іншою звітністю про виконання державного та зведеного бюджетів.

Методикою визначено такі заходи з мінімізації фіскальних ризиків цього виду, як обмеження надання державних гарантій; забезпечення контролю наданих гарантій з оцінкою ймовірності виплат за ними; обмеження гарантованої суми зобов'язання; розрахунок комісії за видачу державних гарантій на основі оцінки ризику; визначення кредитоспроможності позичальника під час їх надання, економічної ефективності інвестиційних проектів, у т. ч. у рамках реалізації проектів ДПП, а також ліквідного забезпечення виконання зобов'язань перед гарантом. Отже, передбачені Методикою заходи з мінімізації фіскальних ризиків, пов'язаних із наданням державних гарантій, враховують найкращі практики управління в окресленій сфері. Разом із тим для розроблення конкретних форм реалізації цих заходів можна скористатися європейським досвідом. Зокрема, Румунія встановила максимальний обсяг для видачі нових державних гарантій у поточному бюджетному році й наступних двох роках. Угорщина впровадила обмеження щодо річного обсягу нових гарантованих державою позик (до 1 % ВВП), а також вимогу про повідомлення Державного контрольно-ревізійного управління країни про кожну надану гарантію та оприлюднення відповідної інформації в офіційному виданні “Hungarian Gazette” [22].

Базовою практикою в управлінні фіскальними ризиками, пов'язаними з діяльністю держпідприємств, фахівцями МВФ визначено розкриття інформації про грошові потоки між державою й цими суб'єктами господарювання принаймні раз на рік. Хороша практика поряд із цим передбачає щорічне оприлюднення зведеного звіту про фінансові результати діяльності державних підприємств, передова – також регулярне розкриття розгорнутої інформації про пряму й непряму підтримку держпідприємств урядом, у т. ч. про квазіфіскальні операції.

В Україні до фіскальних ризиків, пов'язаних із діяльністю суб'єктів господарювання державного сектору економіки, віднесено можливе відхилення прогнозних показників фінансово-господарської діяльності цих суб'єктів від запланованого рівня, яке здатне призвести до зменшення надходжень бюджету та/або потребуватиме додаткових видатків держави. Питання вдосконалення проведення оцінки та оприлюднення фіскальних ризиків, пов'язаних із діяльністю держпідприємств в Україні, висвітлено в праці [27]. Позитивною новацією Методики в окресленій сфері є вимога щодо щорічного розкриття інформації про квазіфіскальні операції, що відповідає найкращим практикам. Методика визначає такі ключові заходи з мінімізації вказаних фіскальних ризиків: приватизацію великої частки держпідприємств і продаж їхніх не задіяних у основній діяльності активів; підвищення ефективності функціонування державних підприємств; провадження органами управління моніторингу фінансової діяльності підприємств, що належать до сфери їх управління, та здійснення контролю зобов'язань таких компаній; проведення стрес-тестування за базовим і кризовим сценаріями діяльності держпідприємств, котрі включені в перелік суб'єктів господарювання, з якими можуть бути пов'язані найбільші фіскальні ризики; створення незалежних наглядових рад на особливо важливих для економіки держпідприємствах; призначення за результатами прозорого конкурсу керівників на них. Вважаємо, що приватизації повинні підлягати лише ті державні підприємства, котрі є перманентно збитковими й потребують державної підтримки.

Згідно з підходом фахівців МВФ до управління фіскальними ризиками, пов'язаними із функціонуванням фінансового сектору, базовою практикою є оцінювання й оприлюднення його явної державної підтримки щонайменше раз на рік, хорошою – доповнення цього регулярним оцінюванням стабільності фінансового сектору, а передовою – додаткове застосування сценарного підходу.

В Україні фіскальні ризики, пов'язані із функціонуванням фінансового сектору, включають: зростання обсягу витрат уряду на підтримку державних банків та забезпечення стійкості фінансової системи; збільшення видатків бюджету на підтримку системи гарантування вкладів фізичних осіб у зв'язку з неплатоспроможністю банків; можливість здійснення видатків бюджету для компенсації збитків Національного банку. Мінфін звертатиметься до НБУ, Фонду гарантування вкладів фізичних осіб України для виявлення, оцінювання, моніторингу й розроблення заходів із мінімізації цього виду фіскальних ризиків. Методикою передбачено низку заходів для мінімізації таких фіскальних ризиків, а саме: забезпечення реалізації стратегії розвитку державних банків; поступове скорочення частки держави в банківському секторі; введення дієвих механізмів для роботи з непрацюючими кредитами; забезпечення контролю кредитних ризиків і ефективного банківського нагляду; подальше запровадження макропруденційних нормативів

для посилення стійкості банківської системи до можливих шоків; введення інших інструментів запобігання системним банківським кризам.

На нашу думку, не можна обмежувати заходи з мінімізації фіскальних ризиків, пов'язаних із функціонуванням фінансового сектору, банківською сферою. Попри істотну частку банківського сектору в складі фінансового, потрібно також враховувати ризики, що матеріалізуються внаслідок кризових явищ у страховому й інвестиційному бізнесі, які потребують фінансових вливань держави.

Базова практика управління фіскальними ризиками, пов'язаними з реалізацією проектів ДПП, передбачає оприлюднення державою її прав, зобов'язань і ймовірних ризиків за договорами ДПП; хороша – додаткове розкриття очікуваних щорічних надходжень і платежів протягом терміну дії контрактів; передова – доповнення попередніх практик упровадженням законодавчих обмежень щодо всіх узятих державою зобов'язань за проектами ДПП.

В Україні до фіскальних ризиків цього виду віднесено виникнення зобов'язань держави в рамках реалізації зазначених проектів у разі настання ризику, що розподілений на державного партнера. Відповідно до Методики, на етапі підготовки проектів ДПП Мінфін має оцінювати можливі фіскальні наслідки реалізації такого партнерства. Крім того, Мінекономрозвитку повинне інформувати Мінфін про результати оцінювання й моніторингу загального рівня ризиків державного партнера за договорами ДПП згідно зі встановленою формою (вони публікуватимуться) та надавати інформацію про ризики, які настали у звітному періоді або здатні матеріалізуватися в майбутньому, заходи, вже впроваджені чи котрих необхідно вжити Мінекономрозвитку та іншим органам державної влади для зменшення (попередження) впливу таких ризиків на показники державного бюджету тощо. Зауважимо, що для підвищення ефективності фінансового управління в окресленій сфері важливо, як рекомендовано МВФ, розкривати також інформацію про можливі платежі держави в розрізі всіх проектів ДПП. До заходів із мінімізації фіскальних ризиків, пов'язаних з реалізацією проектів ДПП, Методикою включено: проведення аналізу ефективності здійснення ДПП; забезпечення ефективного управління ризиками під час виконання договору, укладеного в його рамках; встановлення обмежень на зобов'язання держави за проектами ДПП; забезпечення прозорості звітності за останніми.

Вважаємо, що для вдосконалення управління такими фіскальними ризиками Україна може також скористатися позитивним досвідом Угорщини. До управління ризиками цього виду там залучено державні установи кількох рівнів, які беруть участь у затвердженні, моніторингу та оцінюванні проектів ДПП, у т. ч. міжвідомчий комітет з ДПП, котрий уповноважений пропонувати поправки до положень договорів, висловлювати свою думку щодо окремих проектів, а також контролювати й оцінювати реалізацію проектів. Окрім того, Міністерство фінансів Угорщини надає пропозиції стосовно встановлення бюджетних обмежень, пов'язаних із реалізацією ДПП [22].

За підходом фахівців МВФ, базовою практикою в управлінні фіскальними ризиками, пов'язаними з екологічними проблемами, є визначення й розкриття урядом головних фіскальних ризиків від стихійних лих із наданням їхніх якісних характеристик. Хороша практика полягає в оцінюванні загроз фіскальній стабільності внаслідок стихійних лих на основі історичного досвіду. Натомість передова практика передбачає ідентифікацію та оприлюднення урядом ключових із таких ризиків, їх вартісних оцінок на базі ретроспективних даних і управління цими ризиками відповідно до прийнятої стратегії.

В Україні до фіскальних ризиків, пов'язаних із виникненням надзвичайних ситуацій техногенного, природного та іншого характеру, віднесено взяття урядом зобов'язань з ліквідації наслідків таких ситуацій. У п. 27. Методики йдеться про те, що оцінку фіскальних ризиків цього виду проводить Державна служба з надзвичайних ситуацій України шляхом визначення ймовірності виникнення надзвичайних ситуацій у майбутньому та розрахунку можливих потреб у коштах, необхідних для їх ліквідації. Ця служба повинна повідомляти Мінфін про результати такої оцінки за встановленою формою, а також подати пояснювальну записку, вказавши заходи, яких вжито (чи необхідно вжити) нею й іншими органами державної влади для зменшення (попередження) впливу ризиків на показники державного бюджету.

З метою мінімізації таких фіскальних ризиків Методикою передбачено низку заходів, а саме: прогнозування ймовірності виникнення надзвичайних ситуацій у майбутньому на основі результатів аналізу відповідної статистичної інформації за останні роки та своєчасне впровадження заходів, спрямованих на їх попередження; проведення навчань і тренувань із питань цивільного захисту; залучення гуманітарної й міжнародної технічної допомоги тощо. Отже, вітчизняну практику управління фіскальними ризиками, пов'язаними з екологічними проблемами, за критеріями МВФ можна класифікувати як хорошу. Проте точність оцінки ризиків залежатиме від вибору інструментів прогнозування та розроблення стратегії управління фіскальними ризиками цього виду.

З огляду на особливості функціонування національної економіки, до фіскальних ризиків Методикою також віднесено ризики невиконання плану надходжень від приватизації державного майна та ризики, пов'язані з відхиленням від планових показників у сфері пенсійного забезпечення. Ці два види ризиків нерідко виникають з політичних причин і є доволі значимими. Через часті затримки з приватизацією об'єктів державної власності або відмови від неї зменшуються надходження бюджету. Так само зниження ставки єдиного соціального внеску без надійних фіскальних компенсаторів чи підвищення рівня пенсій без належних джерел доходів посилюють розбалансованість Пенсійного фонду України. Зазначені фіскальні ризики мають підлягати оцінюванню, систематичному моніторингу та мінімізуватися відповідальними за управління ними органами державної влади. Крім Мінфіну, їх перелік включає Фонд державного майна України, Мінекономрозвитку, Міністерство

соціальної політики України, Пенсійний фонд України, Державну фіскальну службу України.

Згідно з підходом МВФ, комплексні дані про фінансовий стан і діяльність органів місцевого самоврядування (в розрізі окремих органів та консолідовані) повинні акумулюватися й публікуватися. Базовою практикою є розкриття інформації про місцеві бюджети та діяльність ОМС щороку. Хороша практика передбачає також встановлення обмежень на зобов'язання й запозичення ОМС, передова – додаткову вимогу щоквартального оприлюднення всіх зазначених даних.

Хоча в Україні останніми роками відбулися позитивні зрушення у сфері забезпечення прозорості діяльності ОМС, оцінка відповідних фіскальних ризиків і оприлюднення її результатів не проводяться. Вважаємо за доцільне розглянути можливості застосування досвіду Румунії, де запозичення ОМС законодавчо обмежено 30 % розміру їхніх середніх доходів за три останніх роки. Крім того, статистика по доходах, видатках і заборгованості ОМС розкривається щомісяця [22].

Відповідно до рекомендацій МВФ, інформація про вичерпні природні ресурси країни та їх використання повинна оприлюднюватися. Базовою практикою є надання щорічних оцінок розмірів і вартості основних природних ресурсів, а також обсягів їх використання в попередньому році й надходжень від цього до державного бюджету. Хороша практика разом із тим включає оцінювання вартості запасів природних ресурсів за різними ціновими сценаріями, а передова – ще й додаткову оцінку доходів бюджету від використання вичерпних природних ресурсів за різними сценаріями їх видобутку. Для України проблема неконтрольованого витрачання природних ресурсів наразі стоїть дуже гостро, бажано впровадити принаймні базову практику управління такими фіскальними ризиками.

Відповідальним за загальне оцінювання фіскальних ризиків і підготовку інформації до розкриття, зокрема за кожним видом ризиків у розрізі їхніх якісних характеристик, вартісних оцінок, імовірності матеріалізації та заходів із метою їх мінімізації, є Мінфін. Інші згадані вище органи державної влади, на які покладено повноваження з управління окремими фіскальними ризиками, повинні визначити у своєму складі структурні підрозділи, котрі подаватимуть до Мінфіну інформацію про відповідні ризики за попередній рік, щокварталу, на плановий і наступні два бюджетних періоди. Мінфін за підсумками аналізу фіскальних ризиків може надавати цим органам влади обов'язкові для розгляду рекомендації щодо коригування заходів із запобігання негативному впливу відповідних ризиків.

Загальна ефективність упроваджених заходів великої мірою залежатиме від рівня фахової підготовки співробітників не лише Мінфіну, де працівники спеціально створеного підрозділу з управління фіскальними ризиками проходять навчання з окресленого кола питань із залученням іноземних експертів, а й інших органів влади, задіяних у процесах управління, до того ж її рівень потрібно постійно підвищувати. Крім того, вітчизняний інститу-

ційний механізм управління такими ризиками можна вдосконалити шляхом формування окремих органів, що опікуватимуться управлінням найбільшими видами загроз для збалансованості державних фінансів, зокрема з урахуванням розглянутого вище досвіду Угорщини.

Зауважимо, що в Україні не взято до уваги рекомендації МВФ щодо аналізу та розкриття фіскальних ризиків за напрямом довгострокового аналізу фіскальної стійкості. При впровадженні цього інструменту можна запозичити світовий досвід. Наприклад, у Австрії кожних три роки складається звіт про фіскальну стабільність, частиною якого є прогнози зміни розміру дефіциту бюджету й державного боргу на наступних 30 років залежно від макроекономічних припущень за різними сценаріями [21]. Казначейство Нової Зеландії зобов'язане раз на чотири роки публікувати Положення про довгострокову фіскальну позицію, де наводяться розрахунки стійкості державних фінансів на наступних 40 років [22]. У Великобританії проводиться аналіз довгострокової фіскальної стійкості з урахуванням прогнозів розвитку демографічної ситуації [23].

На думку фахівців МВФ, велике значення для ефективного управління фіскальними ризиками має також формування бюджетних резервів на випадок матеріалізації ризиків (бажано з розробленням прозорих критеріїв доступу до відповідних фінансових ресурсів і звітуванням про їх використання протягом бюджетного року) та управління активами й пасивами (зобов'язаннями) держави. Якщо можливості створення такого бюджетного резерву в Україні обмежені, то аналіз і розкриття ризиків, пов'язаних із фінансовими активами та зобов'язаннями уряду, доцільно впровадити в нашій державі для запобігання фіскальним дисбалансам. При цьому можна використати позитивний досвід Фінляндії: огляд основних фіскальних ризиків і зобов'язань держави є доповненням щорічного Генерального фіскального плану країни [28].

На підставі викладеного доходимо таких висновків. В Україні доцільно розширити сферу управління фіскальними ризиками, додавши до переліку загроз розбалансованості державних фінансів ризики, пов'язані з фінансовою підтримкою ОМС. Варто законодавчо обмежити запозичення ОМС відповідно до розміру їхніх середніх доходів за три останніх роки та передбачити розкриття інформації про доходи, видатки й заборгованість ОМС принаймні щокварталу. Крім того, враховуючи рекомендації МВФ, до такого переліку слід включити ризики, пов'язані з використанням вичерпних природних ресурсів. Доцільно щорічно визначати величину і вартість основних природних ресурсів, а також оцінювати обсяги їх використання в попередньому році та оприлюднювати залучені внаслідок цього надходження до державного бюджету.

Україна повинна взяти до уваги рекомендації МВФ стосовно аналізу та розкриття фіскальних ризиків за напрямом довгострокового аналізу фіскальної стійкості. Причому потрібно провести розрахунки стійкості державних

фінансів на довгостроковий період (на наступних 30–40 років), зважаючи на вплив фіскальних ризиків і очікувані результати управління ними.

Фіскальні ризики мають підлягати оцінюванню та систематичному моніторингу. Органи державної влади, відповідальні за управління ними, повинні розробити стратегію й тактику їх мінімізації. Доцільно скоординувати діяльність Мінфіну, Мінекономрозвитку, НБУ, Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, Міністерства соціальної політики України, Пенсійного фонду, Державної фіскальної служби, Державної служби з надзвичайних ситуацій і Фонду державного майна України щодо оцінювання відповідних видів фіскальних ризиків та управління ними. Зокрема, органи державної влади, на які покладено повноваження з управління окремими фіскальними ризиками, повинні забезпечити ефективне функціонування своїх структурних підрозділів, що подаватимуть до Мінфіну інформацію про ризики за попередній рік, щокварталу, а також на плановий і наступних два бюджетних періоди. Мінфін за результатами аналізу фіскальних ризиків має оперативно надавати рекомендації щодо коригування заходів із запобігання негативному впливу відповідних ризиків на показники державного бюджету.

Для забезпечення ефективного управління фіскальними ризиками важливо сформувати бюджетні резерви на випадок матеріалізації ризиків (із визначенням їх обсягу на основі ретроспективних даних про додаткову потребу держави в коштах). Повинні бути встановлені чіткі, прозорі критерії доступу до резервів та передбачені форми звітування про їх використання протягом бюджетного року. Крім того, регулярному оприлюдненню має підлягати інформація про фінансові активи й зобов'язання уряду.

Список використаних джерел

1. Andersen T. M. Fiscal sustainability and fiscal policy targets. *Economics Working Papers*. 2012. No. 15. URL: <https://pdfs.semanticscholar.org/3980/92720fb3d0c22e0e20a99c480962f15a30c7.pdf>.
2. Fiscal sustainability in theory and practice : a handbook / ed. by C. Burnside. 2005. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/7495/396480PAPER0Fi101OFFICIAL0USE0ONLY1.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.
3. Bi H. Fiscal Sustainability: A Cross-Country Analysis. *Economic Review*. 2017. 4th q. URL: <https://www.kansascityfed.org/~media/files/publicat/econrev/econrevarchive/2017/4q17bi.pdf>.
4. Fiscal risks: sources, disclosure, and management / A. Cebotari et al. (eds) ; Fiscal Affairs Dept. Washington, DC : International Monetary Fund, 2008. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dp/2009/dp0901.pdf>.
5. Гасанов С. С. Фіскальні ризики та фіскальне таргетування в системі управління державними фінансами за умов інституціональної невизначеності. *Наукові праці НДФІ*. 2017. № 2. С. 5–24.
6. Єфименко Т. І. Фіскальний простір і стабілізація державних фінансів. *Фінанси України*. 2017. № 9. С. 7–28.
7. Кудряшов В. П. Ризики виконання державного бюджету та механізми їх обмеження. *Фінанси України*. 2016. № 12. С. 59–76.
8. 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 ; НАН України, Ін-т економіки та прогнозування. 2014. 296 с.

9. Богдан І. В., Яра Т. Ю., Коноваленко Д. В. Діагностика сектору загального державного управління України. *Фінанси України*. 2016. № 4. С. 27–49.
10. Богдан І. В., Коноваленко Д. В., Яра Т. Ю. Економіко-математичні моделі для діагностики фіскальної політики. *Фінанси України*. 2018. № 3. С. 43–66.
11. Башко В. Й. Сутність квазіфіскальних операцій, їх види та наслідки (на прикладі НАК “Нафтогаз України”). *Фінанси України*. 2014. № 10. С. 87–96.
12. Башко В. Й. Фундаментальні фактори валютного курсу в Україні. *Фінанси України*. 2018. № 9. С. 25–44.
13. Кудряшов В. П. Управління бюджетними операціями з урахуванням фіскальних правил. *Фінанси України*. 2018. № 12. С. 31–51.
14. Іваницька О. М., Кошук Т. В. Методологічні засади ідентифікації фіскальних ризиків. *Фінанси України*. 2018. № 6. С. 45–57.
15. Луніна І. О. Ризики довгострокової платоспроможності держави. *Фінанси України*. 2017. № 4. С. 7–20.
16. The Fiscal Transparency Code / IMF. URL: <http://blog-pfm.imf.org/files/ft-code.pdf>.
17. Стратегія реформування системи управління державними фінансами на 2017–2020 роки : схвал. розпорядженням Кабінету Міністрів України від 08.02.2017 № 142-р. URL: <http://www.kmu.gov.ua/control/uk/cardnpd?docid=249797370>.
18. Методика оцінювання фіскальних ризиків : затв. постановою Кабінету Міністрів України від 24.04.2019 № 351. URL: <https://www.kmu.gov.ua/ua/npas/pro-zatverdhrizikiv>.
19. Analyzing and Managing Fiscal Risks – Best Practices / IMF. June 2016. URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2016/050416.pdf>.
20. Pillar III: Fiscal Risk Analysis and Management / International Monetary Fund, Fiscal Affairs Dept. April 2018. URL: <https://www.elibrary.imf.org/view/IMF069/24788-9781484331859/24788-9781484331859/ch04.xml?redirect=true>.
21. Austria: Fiscal Transparency Evaluation / International Monetary Fund. June 2018. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/06/27/Austria-Fiscal-Transparency-Evaluation-46025>.
22. Establishing a Fiscal Risk Management Department in the Ministry of Finance of Serbia. January 2018. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/pt/135671490766760364/pdf/113855-WP-Establishing-a-fiscal-risk-management-department-in-the-Ministry-of-finance-of-Serbia-PUBLIC.pdf>.
23. Fiscal risks report of United Kingdom. Presented to Parliament by the Economic Secretary to the Treasury by Command of Her Majesty. July 2017. URL: http://cdn.obr.uk/July_2017_Fiscal_risks.pdf.
24. Діалектика реформування акцизного оподаткування тютюнових виробів в Україні: євроінтеграційний аспект / за заг. ред. В. І. Коротуна. Київ : Алерта, 2018. 102 с.
25. Державний бюджет за п'ять місяців зведено з профіцитом / М-во фінансів України. URL: <https://www.minfin.gov.ua/news/view/derzhavnyi-biudzhet-za-piat-misiatsiv-zvedeno-z-profitsytom?category=bjuzhzet>.
26. Про аудит фінансової звітності та аудиторську діяльність : закон України від 21.12.2017 № 2258-VIII. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2258-19>.
27. Іваницька О. М., Кошук Т. В. Управління фіскальними ризиками, пов'язаними з діяльністю державних підприємств в Україні. *Фінанси України*. 2017. № 2. С. 64–80.
28. Finland. Overview of Central Government Risks and Liabilities, Spring 2017. URL: <https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/80061/Overview%20of%20Central%20Government%20Risks.pdf?sequence=1>.

References

1. Andersen, T. M. (2012). Fiscal sustainability and fiscal policy targets. *Economics Working Papers*, 15. Retrieved from <https://pdfs.semanticscholar.org/3980/92720fb3d0c22e0e20a99c480962f15a30c7.pdf>.
2. Burnside, C. (Ed.). (2005). *Fiscal sustainability in theory and practice: a handbook*. Retrieved from <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/7495/396480PAPER0Fi101OFFICIAL0USE0ONLY1.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.
3. Bi, H. (2017). Fiscal Sustainability: A Cross-Country Analysis. *Economic Review*, 4th q. Retrieved from [https://www.kansascityfed.org/~media/files/publicat/econrev/econrevarchive/2017/4q17bi.pdf](https://www.kansascityfed.org/~/media/files/publicat/econrev/econrevarchive/2017/4q17bi.pdf).
4. Cebotari, A. et al. (Eds.). (2008). *Fiscal risks: sources, disclosure, and management*. Washington, DC: International Monetary Fund. Retrieved from <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dp/2009/dp0901.pdf>.
5. Gasanov, S. S. (2017). Fiscal risks and fiscal targeting in the system of public finance management under institutional uncertainty. *RFI Scientific Papers*, 2, 5–24 [in Ukrainian].
6. Iefymenko, T. I. (2017). Fiscal space and stabilization of public finance. *Finance of Ukraine*, 9, 7–28 [in Ukrainian].
7. Kudriashov, V. P. (2016). Risks of state budget execution and mechanisms of their limitation. *Finance of Ukraine*, 12, 59–76 [in Ukrainian].
8. Lunina, I. O. (Ed.). (2014). *Development of public finances of Ukraine in the conditions of globalization*. Kyiv: NAN Ukrainy, Instytut ekonomiky ta prohnozuvannia [in Ukrainian].
9. Bohdan, I. V., Yara, T. Yu., & Konovalenko, D. V. (2016). Diagnostics of general government position in Ukraine. *Finance of Ukraine*, 4, 27–49 [in Ukrainian].
10. Bohdan, I. V., Konovalenko, D. V., & Yara, T. Yu. (2018). Economic mathematical models for the diagnostics of fiscal policy. *Finance of Ukraine*, 3, 43–66 [in Ukrainian].
11. Bashko, V. Y. (2014). The essence of quasi-fiscal operations, their types and consequences (on example of the national joint stock company “Naftogaz of Ukraine”). *Finance of Ukraine*, 10, 87–96 [in Ukrainian].
12. Bashko, V. Y. (2018). Fundamental factors of the foreign exchange course in Ukraine. *Finance of Ukraine*, 9, 25–44 [in Ukrainian].
13. Kudriashov, V. P. (2018). Management of budget operations according to fiscal rules. *Finance of Ukraine*, 12, 31–51 [in Ukrainian].
14. Ivanytska, O. M., Koshchuk, T. V. (2018). Methodological grounds of fiscal risks identification. *Finance of Ukraine*, 6, 45–57 [in Ukrainian].
15. Lunina, I. O. (2017). Risks of the long-term solvency of the state. *Finance of Ukraine*, 4, 7–20 [in Ukrainian].
16. IMF. (n. d.). *The Fiscal Transparency Code*. Retrieved from <http://blog-pfm.imf.org/files/ft-code.pdf>.
17. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2017). *Strategy for reforming the public finance management system for 2017–2020* (Decree No. 142-p, February 8). Retrieved from <http://www.kmu.gov.ua/control/uk/cardnpd?docid=249797370> [in Ukrainian].
18. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2019). *Methodology for assessing fiscal risks* (Decree No. 351, April 24). Retrieved from <https://www.kmu.gov.ua/ua/npas/pro-zatverdzhen-zakonu> [in Ukrainian].
19. IMF. (2016, June). *Analyzing and Managing Fiscal Risks – Best Practices*. Retrieved from <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2016/050416.pdf>.
20. IMF. (2018, April). *Pillar III: Fiscal Risk Analysis and Management*. Retrieved from <https://www.elibrary.imf.org/view/IMF069/24788-9781484331859/24788-9781484331859/ch04.xml?redirect=true>.
21. IMF. (2018, June). *Austria: Fiscal Transparency Evaluation*. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/06/27/Austria-Fiscal-Transparency-Evaluation-46025>.

22. World Bank. (2018, January). *Establishing a Fiscal Risk Management Department in the Ministry of Finance of Serbia*. Retrieved from <http://documents.worldbank.org/curated/pt/135671490766760364/pdf/113855-WP-Establishing-a-fiscal-risk-management-department-in-the-Ministry-of-finance-of-Serbia-PUBLIC.pdf>.

23. Office for Budget Responsibility. (2017, July). *Fiscal risks report of United Kingdom. Presented to Parliament by the Economic Secretary to the Treasury by Command of Her Majesty*. Retrieved from http://cdn.obr.uk/July_2017_Fiscal_risks.pdf.

24. Korotun, V. I. (Ed.). (2018). *Dialectics of tobacco excise tax reform in Ukraine: the European integration aspect*. Kyiv: Alerta [in Ukrainian].

25. Ministry of Finance of Ukraine. (2019). *The five-month state budget is surplus*. Retrieved from <https://www.minfin.gov.ua/news/view/derzhavnyi-biudzheth-za-piat-misiatsiv-zvedeno-z-profitsytom?category=bjudzheth> [in Ukrainian].

26. Verkhovna Rada of Ukraine. (2017). *About financial statements audit and auditing* (Act No. 2258-VIII, December 21). Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2258-19> [in Ukrainian].

27. Ivanytska, O. M., Koshchuk, T. V. (2017). Fiscal risks management related to activities of state enterprises in Ukraine. *Finance of Ukraine*, 2, 64–80 [in Ukrainian].

28. Ministry of Finance of Finland. (2017). *Overview of Central Government Risks and Liabilities, Spring 2017*. Retrieved from <https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/80061/Overview%20of%20Central%20Government%20Risks.pdf?sequence=1>.