

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 НТУУ "Київський політехнічний інститут імені Ігоря Сікорського", Київ, Україна, omivanytska@gmail.com
ORCID ID: <http://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>

МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ІДЕНТИФІКАЦІЇ ФІСКАЛЬНИХ РИЗИКІВ

Анотація. Запровадження ефективної системи управління фінансами ризиками сприяє підвищенню стійкості державних фінансів і забезпеченню макроекономічної стабільності. У статті розкрито сутність фінансових ризиків та обґрунтовано потребу в їх ідентифікації для вироблення дієвої податково-бюджетної політики. Доведено, що необхідно зважати на різні фінансові ризики, зокрема експліцитні та імпліцитні, постійні й дискретні, екзогенні та ендогенні, фактичні й потенційні. Аргументовано доцільність визначення прогнозованості фінансових ризиків, які за цим критерієм поділяються на ймовірні, можливі, важкопрогнозовані, та розміру втрат, котрі може спричинити їх матеріалізація. Показано, наскільки важливо враховувати їх коваріацію й характер дії, що може бути лінійним і нелінійним. З огляду на рекомендації міжнародних фінансових організацій та досвід розвинутих європейських країн, запропоновано перелік фінансових ризиків, оцінку яких слід включити в бюджетну документацію України.

Ключові слова: фінансові ризики, ідентифікація фінансових ризиків, експліцитні фінансові ризики, імпліцитні фінансові ризики, постійні та дискретні ризики, управління фінансами ризиками.

Табл. 2. Літ. 16.

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: <http://orcid.org/0000-0002-6903-2452>

Tetyana Koshchuk

Ph. D. (Economics), SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine, tvkoshchuk@gmail.com
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-1013-4603>

METHODOLOGICAL GROUNDS OF FISCAL RISKS IDENTIFICATION

Abstract. The article reveals the essence of fiscal risks and substantiates the need for their identification in order to develop an effective fiscal policy, in particular, implementation of the The Strategy of Public Finance Management System Reforming till 2017-2020. It is substantiated that the choice of approach to the implementation of measures to minimize fiscal risks and/or their incorporation in the fiscal policy formation should depend on the specific situation and the level of threats to the public finances balance over a certain period of time. The necessity of taking into account various types of fiscal risks is determined, in particular such risks as: explicit and implicit; permanent and discrete; exogenous and endogenous; actual and potential, because the impact of materialization of which on the country's fiscal position and macroeconomic proportions are

© Іваницька О. М., Кошук Т. В., 2018

significantly different. The expediency of determining the degree of predictability of fiscal risks, which according to this criterion is divided into probable, possible, difficult predicted, and the size of losses that may result from their materialization, is argued. The importance of taking into account the risk covariance and the nature of their influence, which can be linear and nonlinear, is shown. Taking into account the recommendations of international organizations and analysis of the experience of developed European countries, a list of fiscal risks is proposed, the assessment of which will be included in the budget documentation of Ukraine. The following groups of risks are distinguished: those caused by external macroeconomic shocks; those caused by internal macroeconomic shocks; risks related to the banking sector; risks related to the activities of non-bank financial institutions; risks of incomes of the general government sector; risks of state expenditures; risks related to the management of public debt; risks arising from the activities of state enterprises; risks associated with the provision of state guarantees; risks related to financial support of local self-government bodies; risks associated with natural disasters and environmental problems; those relating to legal claims; public-private partnership risks; institutional risks.

Keywords: fiscal risks, identifying fiscal risks, explicit fiscal risks, implicit fiscal risks, discrete and continuous risk, management of fiscal risks.

JEL classification: E62, H21, L32.

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 НТУУ "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

МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИДЕНТИФИКАЦИИ ФИСКАЛЬНЫХ РИСКОВ

Аннотация. Введение эффективной системы управления фискальными рисками способствует повышению стойкости государственных финансов и обеспечению макроэкономической стабильности. В статье раскрыта суть фискальных рисков и обоснована потребность в их идентификации для выработки действенной налоговой-бюджетной политики. Доказано, что необходимо принимать во внимание различные фискальные риски, в частности эксплицитные и имплицитные, постоянные и дискретные, экзогенные и эндогенные, фактические и потенциальные. Аргументирована целесообразность определения прогнозируемости фискальных рисков, которые по этому критерию делятся на вероятные, возможные, трудно-прогнозируемые, и размера потерь, к которым может привести их материализация. Показано, насколько важно учитывать их ковариацию и характер действия, который может быть линейным и нелинейным. Ввиду рекомендаций международных финансовых организаций и опыта развитых европейских стран, предложен перечень фискальных рисков, оценку которых следует включить в бюджетную документацию Украины.

Ключевые слова: фискальные риски, идентификация фискальных рисков, эксплицитные фискальные риски, имплицитные фискальные риски, постоянные и дискретные риски, управление фискальными рисками.

Запровадження ефективної системи управління фінансовими ризиками є важливим напрямом підвищення стійкості державних фінансів, забезпечення макроекономічної стабільності. Під час глобальної фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр. у багатьох країнах світу спостерігалось посилення розбалансованості державних фінансів та швидке накопичення загрозливих обсягів державного боргу. Повільне посткризове відновлення довело необхідність поглибленого дослідження проблематики вразливості фінансової системи до впливу різних шоків, ідентифікації фінансових ризиків і врахування їх дії при розробленні податково-бюджетної політики.

Праці українських учених з окресленої проблематики, опубліковані протягом останніх років, присвячено визначенню фінансових ризиків [1; 2], їх видів і типів [2], з'ясуванню їх впливу на державні фінанси загалом [3; 4] та фінанси державних підприємств зокрема [5], обґрунтуванню напрямів застосування інструментів і механізмів зменшення негативного впливу таких ризиків на фінансову позицію держави [6–8]. Вагомий науковий доробок зарубіжних теоретиків і практиків розширює й поглиблює поняття “фінансові ризики”, формує новий інструментарій зменшення негативних наслідків їх дії на фінансову систему та макроекономічні баланси. Отже, ця проблематика потребує перманентної уваги з боку науковців і практиків для збагачення її арсеналу.

З огляду на зазначене, метою статті є визначення засад ідентифікації та класифікації фінансових ризиків для вдосконалення управління державними фінансами.

Будь-якій країні притаманне прагнення мати системне бачення загроз для державних фінансів, що передбачає визначення ймовірності й, за можливості, оцінювання потенційних фінансових втрат у разі матеріалізації ризиків, а також їх впливу на розмір дефіциту сектору загального державного управління (СЗДУ) та державного боргу. Зважаючи на джерела фінансових ризиків і наслідки їх дії на державні фінанси, слід окреслити напрями мінімізації ризиків та/або врахувати їх при встановленні цілей податково-бюджетної політики (в разі якщо обмеження впливу шоку пов'язане з істотними додатковими витратами чи іншими негативними явищами, а зростання державного боргу через настання певної події не буде критичним). Така схема дій міститься в більшості міжнародних документів щодо управління фінансовими ризиками, їх ідентифікації та аналізу.

Ідентифікація фінансових ризиків вимагає розуміння їхньої природи. Загальновідомий підхід передбачає розгляд фінансових ризиків як факторів, що можуть спричинити відхилення фактичних фінансових показників від їхніх прогнозних значень [9]. Іншими словами, фінансові ризики є загрозами неочікуваного зменшення доходів та/або збільшення видатків СЗДУ.

За висновками фахівців МВФ, фінансові ризики можуть виникати *внаслідок макроекономічних шоків чи необхідності виконання державою її*

умовних зобов'язань, тобто таких, що викликані невизначеною подією [9]. Ці зобов'язання можуть бути:

– явними (експліцитними), котрі закріплені в законах або договорах (наприклад, державні гарантії; зобов'язання за позиками й проектами державно-приватного партнерства (ДПП), програмами державного страхування; прогнозовані зміни системи пенсійного забезпечення);

– неявними (імпліцитними, прихованими), які відображають очікування суспільства щодо дій держави (приміром, державна допомога системним банкам, державним і стратегічним підприємствам приватного сектору, фінансова підтримка органів місцевого самоврядування) [9; 10].

М. Канжіано дещо ширше розглядає фінансові ризики, виокремлюючи серед них не лише загальні економічні і специфічні фінансові, а й інституціональні. До загальних економічних ризиків він відносить ризики, пов'язані з можливими відхиленнями фактичних макроекономічних показників від прогнозованих, спричиненими шоками змін внутрішнього попиту, обсягів зовнішньої торгівлі, цін на товарних ринках тощо; до специфічних фінансових – ризики виконання державою її умовних зобов'язань та інші, джерелами котрих є, наприклад, зміни в балансі активів і прямих зобов'язань держави, демографічній ситуації, ухилення від сплати податків. Інституціональними ризиками, на думку М. Канжіано, є загрози, що негативно впливають на ефективність реалізації заходів із управління фінансовими ризиками (зокрема, прогалини контролю видатків держави, низька ефективність управління касовими залишками, проблеми у сфері податкового адміністрування) [11]. Такий підхід дає змогу ввести в наукову практику ідентифікацію ризиків, які пов'язані з недоліками в державному управлінні, що цілком закономірно для суб'єктного аналізу джерел ризиків.

Із метою вироблення єдиних підходів до управління фінансовими ризиками МВФ у 2016 р. узагальнив найкращі практики аналізу й управління фінансовими ризиками в праці “Analyzing and Managing Fiscal Risks – Best Practices” [12]. Було з'ясовано основні ризики, що можуть вплинути на формування доходів та здійснення видатків СЗДУ, визначено джерела цих ризиків, а також надано рекомендації щодо їх мінімізації або врахування при окресленні цілей податково-бюджетної політики (в т. ч. для різних країн залежно від рівня розвитку ринкової економіки).

На основі аналізу даних 80 країн світу фахівці МВФ встановили причини фінансових ризиків, частоту їх матеріалізації та ступінь впливу на державні фінанси країни, а саме [12]:

1) макроекономічні шоки (фінансові ризики, що зумовлені змінами кон'юнктури, виникають доволі часто та великою мірою визначають динаміку державного боргу);

2) діяльність фінансового сектору (може мати ще більший негативний вплив на державні фінанси, ніж макроекономічні шоки; водночас, фінансові кризи стаються не так часто, як економічні спади);

3) юридичні позови (є вагомим, але досить рідкісним джерелом ризику);

4) функціонування місцевих органів влади (місцеві бюджети можуть потребувати чималих вливань із державного бюджету, щоправда, така необхідність виникає доволі рідко);

5) діяльність державних підприємств (часто є джерелом фіскального ризику, що є потенційно значним);

6) діяльність приватних нефінансових компаній (досить рідко створює неістотні загрози для фіскальної позиції країни);

7) можливість природних катаклізмів і техногенних катастроф (доволі часто є джерелом ризику, хоч і незначним, котрий зростає для країн, що розташовані в несприятливих зонах);

8) розвиток ДПП (як джерело ризиків іноді потребує невеликих додаткових видатків держави).

Кодекс фіскальної прозорості МВФ [13] рекомендує країнам розкривати й аналізувати фіскальні ризики (макроекономічні й специфічні, а також прогнози з довгострокової стійкості державних фінансів), управляти ними та ухвалювати скоординовані фіскальні рішення, що мають вплив на фінанси державного сектору. Підкреслено необхідність управління умовними бюджетними зобов'язаннями; балансом активів і прямих зобов'язань держави; фіскальними ризиками, пов'язаними з наданням державних гарантій, реалізацією проектів ДПП, діяльністю фінансового сектору, використаням невідновлюваних природних ресурсів та екологічними проблемами. Фіскальна координація передбачає оптимізацію фінансових потоків між державним і місцевими бюджетами, СЗДУ й суб'єктами господарювання державного сектору економіки.

Згідно з підходом МВФ, заходи з управління фіскальними ризиками мають бути систематизованими та здійснюватися в чіткій послідовності [10]:

Крок 1. Виявлення ризиків та їх кількісне оцінювання.

Крок 2. Пом'якшення впливу шоків шляхом застосування прямих і непрямих обмежень, а також перекидання ризиків на інших суб'єктів.

Крок 3. Формування бюджетного забезпечення (фіскального резерву) стосовно ризиків, щодо яких недоцільно застосовувати прямі й непрямі обмеження або перекидати їх на інших суб'єктів.

Крок 4. Врахування ризиків, щодо котрих недоцільно робити кроки 2 і 3, при встановленні цілей податково-бюджетної політики.

Вибір підходу до впровадження заходів із мінімізації фіскальних ризиків або їх урахування при визначенні цілей податково-бюджетної політики повинен залежати від конкретної сукупності та величини загроз державним фінансам у певний період часу. Тому фіскальні ризики слід поділяти на екзогенні й ендегенні [12]. Перші виникають унаслідок дій чи подій, які держава не може контролювати, наприклад стихійних лих. Тому ефективною стратегією мінімізації екзогенних ризиків є використання низки інструментів, зокрема страхування (пом'якшення впливу фіскального ризику шляхом його перекидання на інших суб'єктів). Другі, ендегенні, ризики пов'язані з діяльністю держави та виникають, коли на ймовірність події (матеріалізації

ризиків) можуть впливати рішення уряду. Отже, їх пом'якшення досягається шляхом посилення контролю державного сектору економіки (застосування прямих і непрямих обмежень).

Окрім того, за ймовірністю настання доцільно виокремити постійні й дискретні фінансові ризики. Перші зумовлені регулярними подіями, які є причиною відхилення фактичних показників від прогнозованих, та можуть бути враховані у фінансових прогнозах (приміром, за допомогою прийняття консервативних припущень) або шляхом встановлення фінансових правил; другі матеріалізуються випадково й не завжди (наприклад, повені); ефективність реалізації стратегії управління дискретними ризиками залежатиме від того, чи є вони:

– *ймовірними*, тобто такими, що можуть виникнути найближчим часом. У цьому разі очікуваний фінансовий вплив ризику має враховуватись у бюджетному прогнозі;

– *можливими*, коли подія, швидше за все, відбудеться в певний момент, але навряд чи цього варто чекати в найближчому майбутньому. Управління такими ризиками найкраще здійснювати за допомогою механізмів страхування або створення резервних фондів;

– *важкопрогнозованими*, тобто складними для прогнозування протягом певного періоду часу, які однак становлять потенційно велику загрозу фінансовій стабільності. До них можна віднести ризики системних фінансових криз чи війн, наслідки котрих важко або неможливо застрахувати. У разі потреби в мінімізації зазначених ризиків необхідно сформувати чималий фінансовий резерв для подолання впливу шоку, якщо він виникне. Підхід до класифікації фінансових ризиків узагальнено в табл. 1.

Згадані положення Кодексу фінансової прозорості МВФ враховані в п. 4 “Управління фінансовими 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 [14]. У Стратегії йдеться про те, що Міністерство фінансів України визначить перелік фінансових ризиків, оцінка яких буде

Таблиця 1. Види фінансових ризиків

Джерела	Ймовірність матеріалізації			
	Постійні	Дискретні		
		Ймовірні	Можливі	Важкопрогнозовані
Екзогенні	Волатильність цін на світових товарних ринках	Дефолти за позиками на здобуття вищої освіти	Землетрус	Системна фінансова криза
Ендогенні	Зростання дефіциту СЗДУ	Додаткові видатки держави для завершення проектів ДПП	Збільшення платежів держави за гарантованими нею позиками	Системна неспроможність органів місцевого самоврядування

Складено за: Analyzing and Managing Fiscal Risks – Best Practices / IMF. June 2016. URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2016/050416.pdf>.

включена в бюджетну документацію, та затвердить відповідні форму й методику оцінки, котра охоплюватиме макроекономічні ризики, ризики, пов'язані з діяльністю держпідприємств і управлінням державним майном, державними гарантіями, державними цільовими фондами, ДПП, позабюджетними фондами та місцевими запозиченнями. Бюджетна документація також міститиме заходи з мінімізації визначених ризиків.

Особливу увагу у Стратегії приділено заходам щодо вдосконалення управління фіскальними ризиками, пов'язаними з діяльністю держпідприємств, зокрема такими, як включення оцінки фіскальних ризиків у середньострокову бюджетну документацію; посилення міжвідомчої координації в управлінні цими ризиками; підвищення спроможності Мінфіну стосовно розроблення заходів із пом'якшення фіскальних ризиків, породжених діяльністю держпідприємств; упорядкування бази даних щодо державного сектору. Зауважимо, що при розробленні заходів для виконання зазначених положень Стратегії важливо зважати на рекомендації міжнародних організацій, світовий досвід і напрацювання науковців.

Для кожної країни в певний період часу притаманна унікальна комбінація серйозних та менш істотних загроз для державних фінансів, що зумовлює потребу в реалізації відповідних управлінських заходів залежно від національної специфіки. Важливу роль у системі таких заходів відіграє виявлення й кількісне оцінювання фіскальних ризиків, оскільки від видів (джерел) останніх, імовірності їх настання та ступеня впливу на фіскальну позицію країни залежить реалізація подальших кроків із метою підвищення стійкості державних фінансів і забезпечення макроекономічної стабільності. Тим більше в умовах транзитивної економіки, коли специфічні фіскальні й інституціональні ризики можуть помітно посилювати вразливість фіскальної системи.

Через низку характерних рис фіскальних ризиків вони становлять небезпечну загрозу для державних фінансів. По-перше, матеріалізація фіскальних ризиків зазвичай призводить до негативних фінансових наслідків. Утім, позитивні фіскальні зміни теж трапляються, й уряди більше схильні включати їх у свої прогнози, ніж враховувати ймовірні негативні впливи. Це можна пояснити тим, що фіскальна система історично вразлива до великих і нечастих макроекономічних шоків та накопичення значних умовних зобов'язань, котрі породжують зростання державного боргу при настанні небажаних подій.

По-друге, фіскальні ризики є дуже корельованими (коваріативними) між собою. Глибокі економічні спади спричиняють інші шоки, такі як криза фінансового сектору, погіршення фінансового стану держпідприємств та загострення фінансових проблем органів місцевого самоврядування. Ці ризики нерідко матеріалізуються одночасно в кризові періоди. За результатами досліджень МВФ, лише близько третини зростання коефіцієнта рівня державного боргу в країнах, що зазнали найістотніших втрат під час світової фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр., зумовлено змінами макроеко-

номічної динаміки, решта (переважна частина) – матеріалізацією інших фіскальних ризиків.

По-третє, вплив фіскальних загроз, як правило, є нелінійним. Хоча більшість макрофіскальних сценаріїв ґрунтуються на припущенні, що фіскальні наслідки макроекономічного шоку пропорційні його розміру, масштабніші макроекономічні потрясіння переважно мають відчутніший негативний вплив на державні фінанси. Зокрема, дуже важко скорочувати обсяги видатків бюджету, особливо соціальних. Це призводить до помітного зростання частки видатків держави у ВВП в умовах значного економічного спаду. Подібні тенденції спостерігаються й щодо доходів СЗДУ [12].

Як уже зазначалось, отримання інформації про вразливість фіскальної системи до впливу шоків передбачає виявлення джерел фіскальних ризиків, кількісне оцінювання їх розміру та ймовірності їх реалізації. Кількісна оцінка може проводитися шляхом визначення максимально можливих фіскальних втрат (наприклад, у розмірі загального обсягу гарантованих державою позик) або, коли це можливо, за допомогою розрахунку очікуваного фіскального впливу чи встановлення коридору втрат (мінімального й максимального їх обсягу). У випадках, коли кількісне оцінювання є надто складним, фахівці МВФ рекомендують класифікувати фіскальні ризики за категоріями (ймовірні, можливі, важкопрогнозовані) та визначати ймовірність їх матеріалізації.

Для кількісного оцінювання умовних бюджетних зобов'язань на практиці використовується ряд методів різної складності. Зокрема, при аналізі загроз фіскальній стабільності досить давно застосовується моніторинг умовних зобов'язань держави та оцінювання їх можливого впливу на державні фінанси. Приміром, у дослідженні 2002 р. висвітлено чотири основних підходи до бюджетування умовних зобов'язань [15]:

1) надання базової інформації про такі зобов'язання, при цьому рішення щодо бюджету приймаються лише для прямих витрат і для платежів за наявними зобов'язаннями;

2) розроблення окремого бюджету для умовних зобов'язань;

3) інтегрування прямих і умовних зобов'язань за касовим методом;

4) об'єднання прямих і умовних зобов'язань за методом витрат.

При оцінюванні можуть використовуватися ретроспективні дані, якщо вони доступні (наприклад, коефіцієнт здійснення державою платежів за гарантованими нею позиками), ринкова інформація чи аналітичні методи, в т. ч. економіко-математичне моделювання.

Варто наголосити: нещодавно МВФ розробив *фіскальний стрес-тест* (ФСТ), котрий дає змогу моделювати ймовірний вплив матеріалізації фіскальних ризиків на стан державних фінансів, а також виявляти взаємозалежності фіскальних ризиків. Цей тест відображає підхід МВФ до оцінювання стійкості фінансового сектору. Предметом аналізу ФСТ є [12]:

– макроекономічні ризики. Моделі ФСТ показують, як державні фінанси реагують на великий корельований шок зміни основних макроекономіч-

них показників (насамперед номінального ВВП, темпу інфляції, цін на товарних ринках, обмінних курсів, процентних ставок, цін на житло й акції). При цьому вплив на фіскальну позицію оцінюється за допомогою фіскальної моделі з урахуванням нелінійності, що виникає під час великих макрошоків стосовно доходів СЗДУ, та жорсткості бюджету, котра часто обмежує можливості коригування видатків держави в бік зменшення;

– умовні зобов'язання держави. Фіскальний стрес-тест враховує обсяги й імовірність виконання явних і неявних умовних зобов'язань та їх взаємодію з великими макроекономічними шоками.

Зазначений тест аналізує вплив макроекономічних шоків не тільки на фінансові потоки (доходи та видатки держави, фінансування дефіциту СЗДУ тощо), а й на балансові показники (зокрема, прямі зобов'язання держави, активи та їх загальну чисту вартість), може надати комплексну інформацію про фіскальні ризики, яка є важливою при ухваленні відповідних управлінських рішень.

Особливу увагу слід приділити вдосконаленню управління фіскальними ризиками, джерелом котрих є діяльність державних підприємств України (зокрема, передбачено включення оцінки таких ризиків у середньострокову бюджетну документацію). Розглянемо особливості їх ідентифікації. В одній із наших праць [5] наголошено на важливості запровадження стратегічного підходу до виявлення фіскальних ризиків, пов'язаних із діяльністю суб'єктів господарювання державного сектору, що передбачає врахування як фактичних, так і потенційних ризиків. Наразі потенційні загрози фіскальній стабільності в Україні внаслідок можливого погіршення фінансового стану держпідприємств у майбутньому не аналізуються та не беруться до уваги при складанні державного бюджету.

Відповідно до запропонованого нами підходу, *фактичні ризики* породжують суб'єкти господарювання, котрі отримують субсидії з державного бюджету, систематично наращують збитки тощо, й це вже створює значні загрози для збалансованості державних фінансів. *Потенційні ризики* пов'язані з діяльністю передусім великих, часто наразі прибуткових, державних підприємств (крупних платників податків), особливо тих із них, які протягом певного періоду демонструють *негативну динаміку* зміни фінансових показників. Результати їхньої діяльності можуть у майбутньому негативно позначитися на доходах і видатках СЗДУ в разі погіршення кон'юнктури або настання форс-мажорних обставин. Фактичні й потенційні фіскальні ризики, пов'язані з діяльністю держпідприємств України, потрібно виявляти, аналізувати та оприлюднювати на регулярній основі.

Актуальним для України є аналіз практики управління фіскальними ризиками в розвинутих країнах світу, зокрема підходів окремих із них до групування таких ризиків із метою їх подальшого розгляду та включення в бюджетну документацію. Наприклад, у Великобританії загрози збалансованості державних фінансів оцінюються в розрізі ризиків: макроекономічних, діяльності фінансового сектору, формування доходів СЗДУ, збільшення

його дефіциту, а також пов'язаних із видатками держави, процентних (що виникають унаслідок обслуговування державного боргу). Серед макроекономічних виокремлено ризики потенційного зростання виробництва (підвищення продуктивності праці); рецесії; пов'язані з галузевою структурою економіки, а також зі складом витрат або доходів ВВП; непрогнозовані явища внаслідок Brexit. Ризики фінансового сектору названо одними з найбільших фіскальних ризиків, із котрими стикаються всі країни, особливо Великобританія, де цей сектор переважає інші сектори економіки. Ризики доходів держави пов'язані з податковою політикою та змінами податкових баз (деякі з них часто зростають повільніше, ніж ВВП). Це стосується, наприклад, акцизів на пальне (оскільки ефективність двигунів підвищується) й на тютюнові вироби (через зменшення популярності паління). Існує ризик концентрації значного обсягу податкових надходжень від невеликої кількості платників податків. Ризики, що пов'язані з видатками, аналізуються щодо видатків на соціальне забезпечення, на виведення з експлуатації ядерного палива, на клінічну недбалість [16].

Таким чином, результатом ідентифікації та аналізу фіскальних ризиків має бути врахування їх у бюджетно-податковій політиці. До першочергових завдань доцільно віднести визначення Міністерством фінансів України переліку фіскальних ризиків, оцінка котрих буде включена в бюджетну документацію, та затвердження відповідної форми. З огляду на рекомендації міжнародних організацій, позитивний досвід розвинутих країн, зокрема Великобританії, особливості вітчизняної фінансової системи, нами запропоновано перелік фіскальних ризиків, що повинні бути введені в бюджетну документацію (табл. 2).

Таблиця 2. Фіскальні ризики, які мають бути включені в бюджетну документацію в Україні

Ризики	Джерела ризиків
Викликані зовнішніми макроекономічними шоками	Падіння ВВП під дією зовнішніх факторів, зокрема зміни кон'юнктури на світових товарних ринках, у т. ч. коливання цін на сировинні, енергетичні та інші товари
Викликані внутрішніми макроекономічними шоками	Падіння ВВП унаслідок зміни кон'юнктури на внутрішніх ринках, структурних диспропорцій
Пов'язані з банківським сектором	Можлива докапіталізація державою банківських установ, зростання виплат з гарантування вкладів
Пов'язані з діяльністю небанківських фінансових установ	Державна допомога небанківським державним фінансовим установам
Доходів СЗДУ	Ухилення від сплати податків та уникнення оподаткування, похибки в оцінюванні фіскального впливу змін податкового законодавства
Видатків СЗДУ	Збільшення соціальних видатків держави без достатнього фінансового забезпечення внаслідок додатково взятих урядом зобов'язань після прийняття бюджету, зростання незапланованих інших видатків бюджету
Пов'язані з управлінням державним боргом	Нарощення державного боргу й видатків на його обслуговування понад початково закріпленій у державному бюджеті обсяг, зміна умов обслуговування боргових зобов'язань держави

Ризики	Джерела ризиків
Пов'язані з державними підприємствами	Державна допомога держпідприємствам, накопичена ними кредиторська заборгованість і збитки діяльності, зниження прибутковості держпідприємств – великих платників податків
Пов'язані з наданням державних гарантій	Зростання виплат держави за гарантованими нею борговими зобов'язаннями
Пов'язані із фінансовою підтримкою органів місцевого самоврядування	Трансферти з державного бюджету органам місцевого самоврядування
Пов'язані з природними катастрофами та екологічними проблемами	Непередбачені видатки держави для відновлення зруйнованої критичної інфраструктури, подолання інших наслідків природних катастроф; збільшення видатків на екологічні цілі
Пов'язані з юридичними позовами	Ухвалення судових рішень не на користь держави (в т. ч. на міжнародному рівні), виплата пені, штрафів, неустойки
Державно-приватного партнерства	Збільшення видатків держави на фінансування проектів державно-приватного партнерства
Інституціональні	Недостатній контроль видатків, недоліки податкового й митного адміністрування, неточні прогнози дохідної та видаткової частин бюджету

Складено авторами.

На підставі викладеного доходимо висновку, що ідентифікація фіскальних ризиків та вдосконалення практики управління ними з метою врахування їх впливу на бюджетно-податкову політику передбачає: по-перше, складання якомога повнішого переліку джерел таких ризиків; по-друге, поглиблення ідентифікації та подальшого аналізу фіскальних ризиків залежно від їх видів (експліцитних/імпліцитних, постійних/дискретних, екзогенних/ендогенних, фактичних/потенційних); по-третє, визначення прогнозованості таких ризиків (імовірні, можливі, важкопрогнозовані) й розміру втрат, котрі вони можуть спричинити. Важливо також оцінити коваріацію та характер дії (лінійний/нелінійний) фіскальних ризиків. Для цього можна застосовувати останні розробки МВФ щодо фіскального стрес-тесту, який моделює можливий вплив на стан державних фінансів матеріалізації таких ризиків, а також виявляє взаємозалежності між ними.

Результатом зазначених процесів має стати формування переліку ризиків, оцінка котрих буде включена в бюджетну документацію, що було запропоновано авторами з урахуванням рекомендацій міжнародних організацій і досвіду розвинутих європейських країн.

Список використаних джерел

1. 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.
2. Луніна І. О. Ризики довгострокової платоспроможності держави. *Фінанси України*. 2017. № 4. С. 7–20.
3. Гасанов С. С., Кудряшов В. П. Обмеження дефіциту бюджету в умовах фіскальних ризиків. *Наукові праці НДФІ*. 2015. № 3. С. 5–14.

4. Богдан І. В., Яра Т. Ю., Коноваленко Д. В. Діагностика сектору загального державного управління України. *Фінанси України*. 2016. № 4. С. 27–49.
5. Іваницька О. М., Кошук Т. В. Управління фіскальними ризиками, пов'язаними з діяльністю державних підприємств в Україні. *Фінанси України*. 2017. № 2. С. 64–80.
6. Єфименко Т. І. Фіскальний простір антикризового регулювання : монографія / ДННУ “Акад. фін. упр.”. Київ, 2012. 332 с.
7. Єфименко Т. І. Фіскальний простір і стабілізація державних фінансів. *Фінанси України*. 2017. № 9. С. 7–28.
8. Кудряшов В. П. Рекомендації МВФ з питань фіскальної політики та їх урахування в Україні. *Економіка України*. 2016. № 10. С. 3–19.
9. Fiscal Accountability, Transparency and Risk / IMF. August 2012. URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/080712.pdf>.
10. Olden B. Fiscal Risks Analysis and Management / IMF. February 2017. URL: http://www.imf.org/~media/Files/News/Seminars/IMF-JICA_Conference_020117_Olden.ashx.
11. Cangiano M. Disclosing and Managing Fiscal Risks. Rome, February 6-8, 2017. URL: http://www.rgs.mef.gov.it/_Documenti/VERSIONE-I/Comunicazione/Workshop-e-convegni/Seminario_2017-02-6_8/04_-_Disclosing_and_Managing_Fiscal_Risks_-_Cangiano.pdf.
12. Analyzing and Managing Fiscal Risks – Best Practices / IMF. June 2016. URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2016/050416.pdf>.
13. The Fiscal Transparency Code / IMF. URL: <http://blog-pfm.imf.org/files/ft-code.pdf>.
14. 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/cardnp?docid=249797370>.
15. Schick A. Budgeting for Fiscal Risk. *Government at Risk. Contingent Liabilities and Fiscal Risks* / World Bank. Oxford : Oxford University Press, 2002. P. 79–98. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/284531468771891611/pdf/multi0page.pdf>.
16. 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.

References

1. Gasanov, S. S. (2017). Fiskal'ni ry'zy'ky' ta fiskal'ne tarhetuvannya v sy'stemi upravlinnya derzhavny'my' finansamy' za umov insty'tucional'noy nevy'znachenosti [Fiscal risks and fiscal targeting in the system of public finance management under institutional uncertainty]. *Naukovi praci NDFI* [RFI Scientific Papers], 2, 5–24 [in Ukrainian].
2. Lunina, I. O. (2017). Ry'zy'ky' dovhostrokovoyi platospromozhnosti derzhavy' [Risks of the long-term solvency of the state]. *Finansy' Ukrainy'* [Finance of Ukraine], 4, 7–20 [in Ukrainian].
3. Gasanov, 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].
4. Bohdan, I. V., Yara, T. Yu. & Konovalenko, D. V. (2016). Diahnosty'ka sektoru zahal'noho derzhavnoho upravlinnya Ukrainy' [Diagnostics of general government position in Ukraine]. *Finansy' Ukrainy'* [Finance of Ukraine], 4, 27–49 [in Ukrainian].
5. Ivany'c'ka, O. M., Koshhuk, T. V. (2017). Upravlinnya fiskal'ny'my' ry'zy'kamy', pov'yazany'my' z diyal'nisty' derzhavny'kh pidpr'yemstv v Ukraini [Fiscal risks management related to activities of state enterprises in Ukraine]. *Finansy' Ukrainy'* [Finance of Ukraine], 2, 64–80 [in Ukrainian].

6. Yefy`menko, T. I. (2012). *Fiskal`ny`j prostir anty`kry`zovoho rehulyuvannya* [Fiscal space for anti-crisis regulation]. Ky`yiv: DNNU "Akademiya finansovoho upravlinnya" [in Ukrainian].
7. Yefy`menko, T. I. (2017). Fiskal`ny`j prostir i stabilizaciya derzhavny`kh finansiv [Fiscal space and stabilization of public finance]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 9, 7–28 [in Ukrainian].
8. Kudryashov, V. P. (2016). Rekomendaciyi MVF z py`tan` fiskal`noyi polity`ky` ta yikh urakhuvannya v Ukrayini [Recommendations of IMF on questions of the fiscal policy and their account in Ukraine]. *Ekonomika Ukrayiny`* [Economy of Ukraine], 10, 3–19 [in Ukrainian].
9. IMF. (2012, August). *Fiscal Accountability, Transparency and Risk*. Retrieved from <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/080712.pdf>.
10. Olden, B. (2017, February). *Fiscal Risks Analysis and Management*. IMF. Retrieved from http://www.imf.org/~media/Files/News/Seminars/IMF-JICA_Conference_020117_Olden.ashx.
11. Cangiano, M. (2017, February 6-8). *Disclosing and Managing Fiscal Risks*. Rome. Retrieved from http://www.rgs.mef.gov.it/_Documenti/VERSIONE-I/Comunicazione/Workshop-e-convegna/Seminario_2017-02-6_8/04_-_Disclosing_and_Managing_Fiscal_Risks_-_Cangiano.pdf.
12. IMF. (2016, June). *Analyzing and Managing Fiscal Risks – Best Practices*. Retrieved from <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2016/050416.pdf>.
13. IMF. (n. d.). *The Fiscal Transparency Code*. Retrieved from <http://blog-pfm.imf.org/files/ft-code.pdf>.
14. 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].
15. Schick, A. (2002). Budgeting for Fiscal Risk. In H. Polackova Bixi, A. Schick (Eds.). *Government at Risk. Contingent Liabilities and Fiscal Risks*. (pp. 79–97). Oxford: Oxford University Press. Retrieved from <http://documents.worldbank.org/curated/en/284531468771891611/pdf/multi0page.pdf>.
16. Office for Budget Responsibility. (2017, July). *Fiscal risks report*. Retrieved from http://cdn.obr.uk/july_2017_Fiscal_risks.pdf.