

ФІНАНСОВА АРХІТЕКТОНІКА СЕКТОРА ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ УКРАЇНИ: ВЗАЄМОВПЛИВ ВИДАТКІВ ТА ДЕРЖАВНОГО БОРГУ

© 2015 ГЛУЩЕНКО О. В.

УДК 336.01/.1+330.5

Глущенко О. В. Фінансова архітектура сектора публічних фінансів України: взаємовплив видатків та державного боргу

Метою статті є розкриття форм прояву суспільно-економічної кризи фінансової системи в публічних фінансах України та визначення деформацій їх фінансової архітектури. Основними завданнями статті є: розкриття сутності прояву кризових явищ у економічній системі, аналіз динаміки основних показників функціонування публічних фінансів та їх співвідношення з ВВП; дослідження зміни у структурі видатків державного бюджету та порівняння з витратами на обслуговування державного боргу; визначення деформації архітектури публічних фінансів, що обумовлюють зростання інфляційного навантаження на економічну систему. Доведено формування феномена боргової пастки та з'ясовано, що вона виявляється у зростанні обсягів внутрішнього державного боргу, що породжує інфляційне знецінення грошової маси, та в деформації архітектури руху фінансових потоків у фінансовій системі між публічними фінансами та фінансовим ринком. Обґрунтовано, що одним з чинників, який обумовлює зростаючий характер контрциклічного тренду індексу інфляції, є збільшення обсягів емісії державних запозичень на внутрішньому фінансовому ринку України та зростання ставки доходності за ними. Перспективами подальших досліджень у даному напрямі є формулювання категоріального визначення встановленому феномена боргової пастки; подальша розробка теорії фінансової архітектури, яка має розкрити закономірності руху суспільних фінансових потоків.

Ключові слова: фінансова архітектура, публічні фінанси, видатки бюджету, державний борг, боргова пастка, інфляція.

Рис.: 4. **Табл.:** 4. **Формул.:** 2. **Бібл.:** 29.

Глущенко Ольга Вікторівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів та кредиту, Харківський національний університет ім. В. Н. Каразіна (пл. Свободи, 4, Харків, 61022, Україна)

E-mail: ovgluschenko@mail.ru

УДК 336.01/.1+330.5

Глущенко О. В. Финансовая архитектура сектора публичных финансов Украины: взаимное влияние расходов и государственного долга

Целью статьи является раскрытие форм проявления общественно-экономического кризиса финансовой системы в публичных финансах Украины и определение деформаций их финансовой архитектуры. Основными заданиями статьи являются: раскрытие сущности проявления кризисных явлений в экономической системе, анализ динамики основных показателей функционирования публичных финансов и их соотношение к ВВП; исследование изменения в структуре расходов государственного бюджета и сравнение с расходами на обслуживание государственного долга; определение деформации архитектуры публичных финансов, обуславливающих рост инфляционной нагрузки на экономическую систему. Доказано формирование феномена долговой ловушки и выяснено, что она проявляется в росте объемов внутреннего государственного долга, который порождает инфляционное обесценивание денежной массы, и в деформации архитектуры движения финансовых потоков в финансовой системе между публичными финансами и финансовым рынком. Обосновано, что одним из факторов, обуславливающих возрастающий характер контрциклического тренда индекса инфляции, является увеличение объемов эмиссии государственных заимствований на внутреннем финансовом рынке Украины и рост ставки доходности по ним. Перспективами дальнейших исследований в данном направлении являются формулирование категориального определения выявленного феномена долговой ловушки; дальнейшая разработка теории финансовой архитектуры, которая должна раскрыть закономерности движения общественных финансовых потоков.

Ключевые слова: финансовая архитектура, публичные финансы, расходы бюджета, государственный долг, долговая ловушка, инфляция.

Рис.: 4. **Табл.:** 4. **Формул.:** 2. **Библ.:** 29.

Глущенко Ольга Викторовна – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры финансов и кредита, Харьковский национальный университет им. В. Н. Каразина (пл. Свободы, 4, Харьков, 61022, Украина)

E-mail: ovgluschenko@mail.ru

UDC 336.01/.1+330.5

Glushchenko O. V. Financial Architectonics of the Public Finance Sector of Ukraine: Mutual Influence of Expenditures and Public Debt

The article is aimed at disclosure of the forms of socio-economic crisis of the financial system in the public finances of Ukraine with identification of strains as well as their financial architectonics. The main purposes of the article are: disclosure of essence of the manifestations of crisis phenomena in the economic system, analysis of dynamics of the major indicators in the functioning of public finances and their ratio to GDP; examining the changes in the structure of expenditures of the public budget and a comparison with the costs for servicing the public debt; determination of deformation of the architectonics of public finances, contributing to the rising inflationary burden on economic system. The article proves formation of the phenomenon of debt trap and identifies that it manifests itself in the increasing amounts of internal public debt that raises the inflationary devaluation of the money supply, as well as in deformation of the architectonics of financial flows in the financial system between public finances and financial markets. It has been substantiated that one of the factors, contributing to the increasing nature of the counter-cyclical trend of inflation index, is the increase in the volumes of emission of government borrowings in the domestic financial market of Ukraine and growth of the rate of return on them. Prospects for further research in this area are formulation of a categorical definition for the identified phenomenon of debt trap; further development of the theory of financial architectonics, which should disclose the patterns of movement of the public financial flows.

Key words: financial architectonics, public finance, budget expenditures, public debt, debt trap, inflation.

Pic.: 4. **Tabl.:** 4. **Formulae:** 2. **Bibl.:** 29.

Glushchenko Olga V. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance and Credit, V. N. Karazin Kharkiv National University (pl. Svobody, 4, Kharkiv, 61022, Ukraine)

E-mail: ovgluschenko@mail.ru

Нинішній стан фінансової системи України може бути однозначно визначений як кризовий. Ступінь та глибина ураження фінансової системи має бути дослідженою комплексно з метою встановлення ефекту мультиплікації деструктивних явищ. Голов-

ним елементом фінансової системи є публічні фінанси, що відображають стан виконання державою своїх функцій та характеризують фінансові відносини розподілу та перерозподілу фінансових ресурсів суспільства. Подолання кризових явищ, відновлення стійкого еконо-

мічного зростання, створення «держави добробуту», розбудова економіки, що ґрунтується на інноваційних засадах, прямо залежить від стану та здатності публічних фінансів здійснювати ефективне формування та використання суспільних фінансових ресурсів.

Розуміння публічних фінансів у ринковій економіці як підґрунтя розбудови демократичного суспільства закладено у працях Д. Брюммерхоффа (*Dieter Brümmmerhoff*) й Т. Бютнера (*Thiess Büttner*) [1], Р. Масгрейва (*Richard A. Musgrave*) та П. Масгрейв (*Peggi B. Musgrave*) [2], Ю. Бекхауса (*Jürgen Georg Backhaus*) [3], Р. Вагнера (*Richard E. Wagner*) [4; 5] та інших.

У вітчизняній науковій думці більш уживаним був термін «державні фінанси», його як основний предмет дослідження обрано у працях О. Василика і К. Павлюк [6], А. Даниленка та В. Зимовця [7], О. Кириленко та О. Тулай [8], Т. Кізіми [9], В. Небрат [10; 11], О. Молдована [12].

У останніх наукових публікаціях вітчизняних вчених розпочато розробку української теорії публічних фінансів, зокрема у роботах А. Хмелькова [13; 14], а також у авторських наукових розвідках [15].

Метою статті є розкриття форм прояву суспільно-економічної кризи фінансової системи в публічних фінансах України та визначення деформацій їх фінансової архітектури.

У відповідності до реалізації основної мети дослідження визначено такі *завдання*:

- ✦ розкрити сутність прояву кризових явищ у економічній системі, проаналізувати динаміку основних показників функціонування публічних фінансів та їх співвідношення з ВВП;
- ✦ дослідити зміни у структурі видатків державного бюджету та здійснити порівняння з витратами на обслуговування державного боргу;
- ✦ визначити деформації архітектури публічних фінансів, що обумовлюють зростання інфляційного навантаження на економічну систему.

Об'єктом дослідження є фінансова система України, що функціонує в умовах глибокої фінансово-економічної кризи.

У межах об'єкта дослідження виокремлено предмет дослідження.

Предметом дослідження є фінансова архітектура як інституціоналізована форма руху суспільних фінансових ресурсів, що відповідає внутрішній сутності та цілеспрямовується на набуття національного добробуту.

Публічні фінанси як комплекс суспільних відносин є частиною загальної суспільно-економічної системи, вони охоплюють бюджетні й фіскальні відносини, а також сукупність внутрішніх та зовнішніх зв'язків, що утворюються під час запозичень держави з приводу залучення, обслуговування та погашення державного боргу. При розкритті основних факторів, що стали причиною кризового становища економічної системи, потрібно застосувати мультифакторний підхід, що дасть змогу встановити тенденції у процесах, які є спільними між загальною економічною та фінансовою системами, а також публічними фінансами.

Необхідно дослідити доходи, видатки, дефіцит/профіцит Державного бюджету України та державний борг по відношенню до ВВП (у %). З *рис. 1* видно, що, починаючи з 2004 р., в Україні спостерігається стійке перевищення видатків над доходами, що обумовлює наявність бюджетного дефіциту, який досягає максимального значення у 2010 р. (6%) та на кінець досліджуваного періоду досягає значення 4,6% від ВВП.

Найнебезпечнішою тенденцією, яку наочно демонструє *рис. 1*, є стрімке зростання відношення державного боргу до ВВП до 70,3% у 2014 р. Таке значення перевищує на 10,3% його граничне відношення, що закріплене у статті 18 Бюджетного Кодексу України. Проте у листі про наміри Меморандуму про економічну та фінансову політику зазначається, що обсяг лише зовнішнього боргу може досягнути 99,5% від ВВП [18].

Значне зростання співвідношення державного боргу до ВВП спричинено дією двох факторів: по-перше, зменшенням обсягів ВВП; по-друге, інфляційним знеціненням гривні. Відповідно, необхідно проаналізувати дію визначених вище чинників.

Співвідношення державного боргу і ВВП є важливим показником, який характеризує боргове навантаження на економіку, але для формування системного бачення стану публічних фінансів необхідно розглядати їх як інституціоналізовану форму розподілу та перерозподілу фінансових потоків, які обертаються у суспільстві.

Подамо динаміку номінального (у фактичних цінах) та реального (у цінах попереднього періоду) ВВП у вигляді графіку (*рис. 2*).

З *рис. 2* наочно видно, що найбільші розриви між номінальним і реальним ВВП припадають саме на періоди кризи, тобто на 2008–2009 рр. і на 2013–2014 рр. і продовжуються по теперішній час. Коливання номінального ВВП і значний розрив між номінальним і реальним ВВП у 2008 р. спричинено різким зростанням цін при незмінному прирості обсягів фактичного виробництва, про що свідчить стабільний показник зростання реального ВВП.

За період з 2012 р. спостерігається уповільнення темпів зростання номінального ВВП, а протягом 2014 р. бачимо зменшення реального з 1459759 млн грн у 2013 р. до 1365123 млн грн у 2014 р., що складає 94636 млн грн, або (–6,48%) по відношенню до 2013 р.

Першою й найголовнішою причиною такої ситуації є втрата територіальної цілісності України, що обумовлює порушення у складі та структурі внутрішнього регіонального продукту: частина Донецької та Луганської областей, АР Крим та м. Севастополь є виваними з господарчого обігу країни через проведення АТО та тимчасову окупацію.

Другою причиною, що частково обумовлюється першою, є розрив ділових відносин між суб'єктами господарювання як у межах країни, так і для суб'єктів, які здійснюють зовнішньоекономічну діяльність. Зменшення ринків збуту продукції, порушення постачання сировини призводить до масового припинення діяльності підприємств та їх банкрутства.

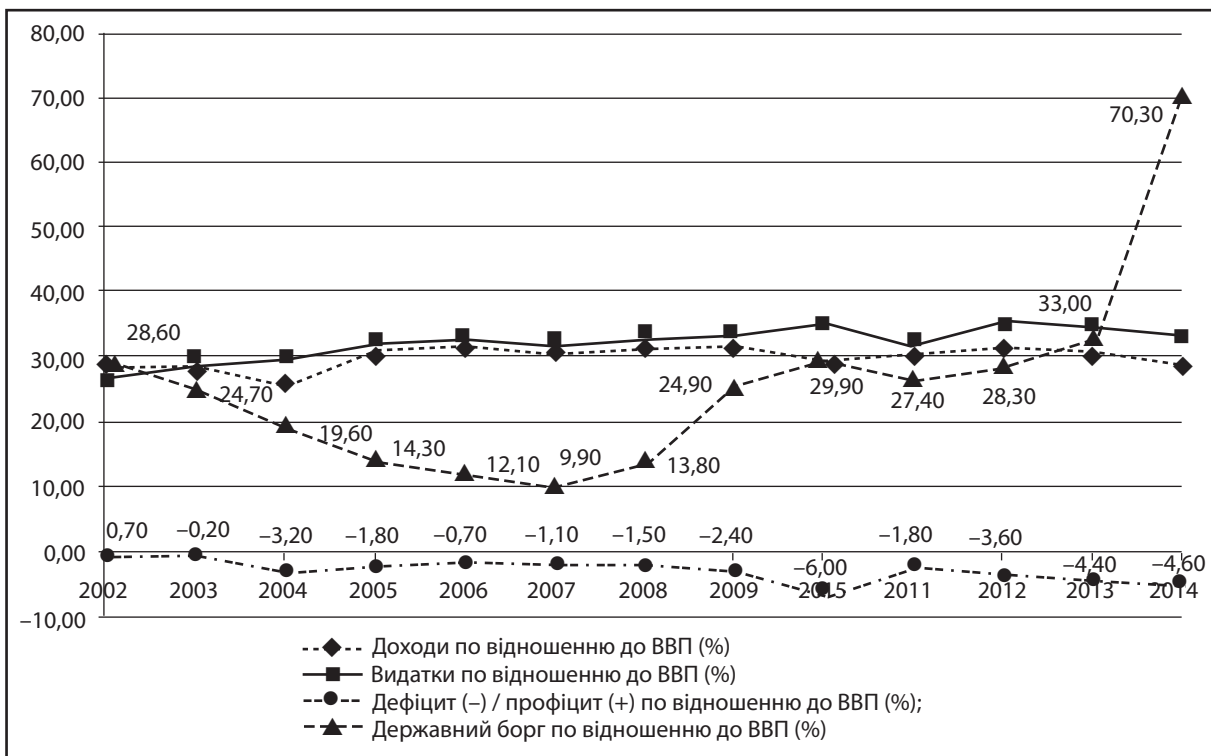


Рис. 1. Динаміка доходів, видатків, дефіциту(-) / профіциту(+/-) Державного бюджету України по відношенню до ВВП (%)* [16; 17]

Примітка: * – показники 2014 р. без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим і м. Севастополя

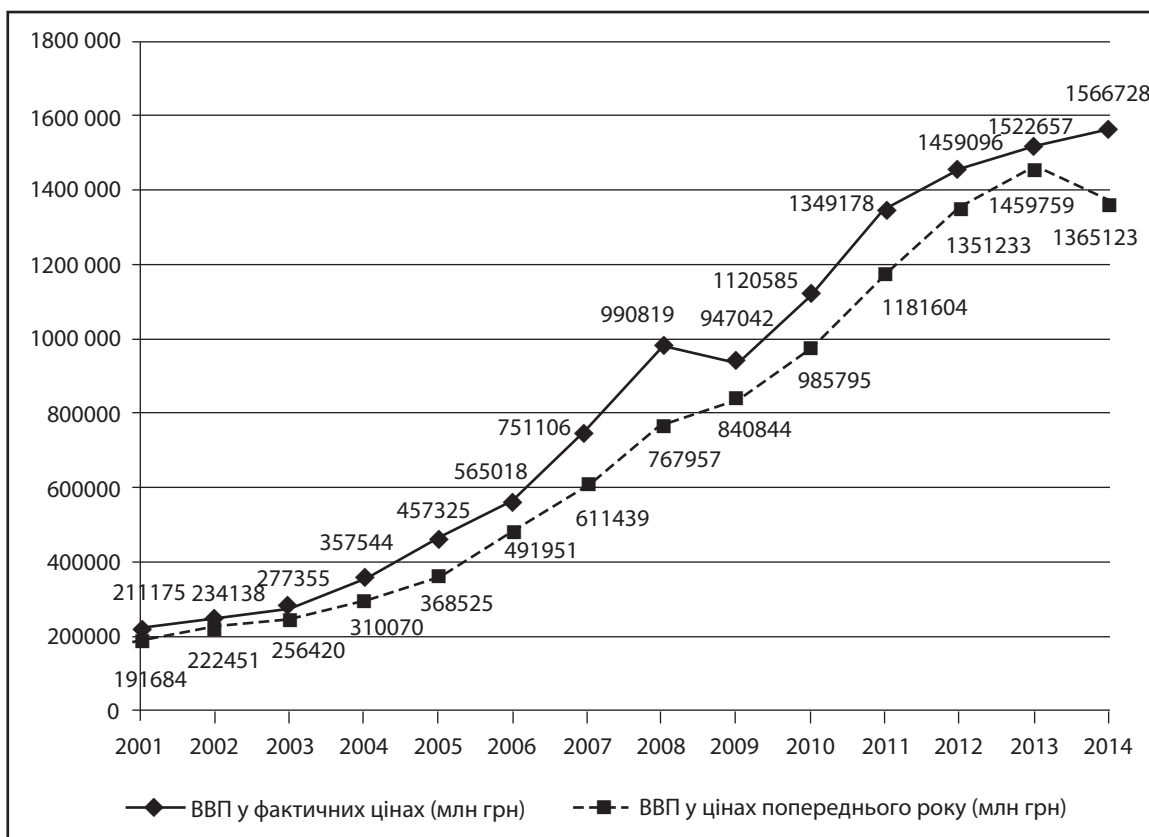


Рис. 2. Динаміка ВВП України у фактичних цінах та у цінах попереднього періоду з 2001 р. по 2014 р. (млн грн)* [19]

Примітка: * – показники 2014 р. без урахування тимчасово окупованої території Автономної Республіки Крим і м. Севастополя

Третьою причиною є різке погіршення інвестиційного та бізнес-клімату. Країні, на частині території якої відбувається збройний конфлікт, складно залучати іноземні інвестиції, оскільки ризики умов непереборної сили досить складно прорахувати, також значно мультиплікуються ризики втрати інвестованого капіталу та прибутків з нього. У бізнес-кліматі починає домінувати мейнстрим ірраціональних очікувань, який обумовлює виток капіталу з країни, згортання господарської діяльності, припинення діючих бізнес-проектів та відмову від тих, що знаходяться у стадії розробки. Інвестиційний та бізнес-клімат значно погіршуються під загрозою порушення прав власності, рейдерського захоплення підприємств, правового беззаконня та дисфункції судової гілки влади.

Четвертою причиною є падіння купівельної спроможності населення. Зменшення купівельного попиту ставить під загрозу можливість збуту продукції на внутрішньому ринку України, ставлячи підприємства, які продають свою продукцію на внутрішніх ринках країни, в умови надлишкового виробництва. Підприємці змушені скорочувати випуск продукції, що формує ланцюгову реакцію між випуском, заробітною платою найманих працівників та платоспроможним попитом у суспільстві. Розірвати це порочне коло можливе за умов державної політики, що має бути спрямована на підвищення рівня реальної заробітної плати та збільшення кількості робочих місць.

В умовах падіння платоспроможного попиту змінюється його структура – більшою мірою споживають найдешевші товари та товари, які віднесені до «парадокса Гіффена» – при збільшенні ціни на які зростає обсяг їх споживання. Відтак наукомісткі, інноваційні товари вітчизняних виробників втрачають потенційних покупців через високу додану вартість, зменшення попиту та зміни в його структурі. Відповідно й підприємства, що працювали у високотехнологічних галузях та здійснювали інноваційні проекти, зорієнтовані на внутрішній ринок, потрапляють під загрозу банкрутства, що значно погіршує перспективи відновлення економічного зростання та відновлення економічної системи України на інноваційних засадах.

Важливим чинником, що впливає на зменшення платоспроможного попиту домогосподарств, є значне та різке зростання тарифів на житлово-комунальні послуги. Збільшення питомої ваги оплати житлово-комунальних послуг у сукупних фінансових ресурсах домогосподарств ще більше порушує структуру попиту населення та зменшує обсяг ресурсів, які можуть бути спрямовані на придбання товарів та послуг.

П'ятою основною причиною, яка зумовила падіння обсягів реального ВВП, є криза банківської системи. Масове банкрутство банків, погіршення стану платоспроможності, брак ліквідності як у окремих банків, так і в банківській системі України цілком, нездатність здійснювати кредитну підтримку реального сектора економіки значно ускладнює перспективи відновлення економічного зростання. За умов утримання відсоткових ставок, що вище за норму прибутків підприємств, але

нижче за індекс інфляції, стан повного колапсу очікує як реальний, так і фінансовий сектори економіки.

З 2009 р., коли прояви глобальної фінансової кризи найбільш гостро проявилися в Україні, вітчизняна банківська система так і не відновилася. Кризові явища підсилювали одне одного та ввели вітчизняну банківську систему в умови сингулярної кризи (прояви зазначеного типу кризи в банківській системі більш докладно розглянуто у роботі автора [20], у більш ширшому сенсі причини кризи в Україні досліджено у статті А. Гриценка [21]).

Після розкриття основних макроекономічних чинників, що впливають на стан публічних фінансів, необхідно докладно розглянути видатки державного бюджету та структуру державного боргу, для того, щоб визначити внутрішні чинники, що обумовлюють кризовий стан у секторі публічних фінансів України.

Першопричиною бюджетного дефіциту є перевищення видатків бюджету над доходами. Основним джерелом покриття дефіциту бюджету є державний борг. Відповідно, необхідно проаналізувати склад і структуру видатків державного бюджету в динаміці, щоб викрити резерви їх зменшення та визначити неефективне витрачання бюджетних коштів.

Подамо класифікацію видатків державного бюджету за функціональною класифікацією та кредитуванням і визначимо ті статті, що зростають найбільшими темпами (*табл. 1*).

Виходячи з даних *табл. 1*, розглянемо структуру видатків бюджету та проведемо угруповання статей бюджетних видатків залежно від середніх темпів приросту протягом досліджуваного періоду, результати подамо у вигляді *табл. 2*.

До першої групи віднесемо статті витрат бюджету, середні темпи приросту яких перевищують 20%, до другої – статті, темпи приросту яких знаходяться в інтервалі від 10% до 20%, до третьої групи віднесемо статті, темпи приросту яких входять у діапазон від 0% до 10% включно, а до четвертої – з від'ємними темпами приросту.

До першої групи відносяться: обслуговування боргу (51%), інші статті видатків на економічну діяльність (24%), загальнодержавні функції (22%), оборона (20%) і захист пенсіонерів (20%).

Можемо визначити загрозливу тенденцію щодо зростання обслуговування боргу. Питома вага обслуговування боргу в загальних видатках бюджету зростає з 1,92% у 2007 р. до 11,15% у 2014 р. По відношенню до видатків на виконання загальнодержавних функцій питома вага обслуговування боргу складає 19,81% у 2007 р. і 72,87% у 2014 р. Темпи приросту обслуговування боргу є найменшими у 2012 р. (5%), а найвищими – у 2009 р. (139%). у 2014 р. вони складають 51%. Постійне збільшення обслуговування боргу є основним чинником зростання статті «загальнодержавні витрати» частиною якого воно є.

Формується замкнене коло: перевищення видатків бюджету над доходами породжує бюджетний дефіцит, покриття якого вимагає збільшення обсягу державних запозичень, які, у свою чергу, лягають тягарем на видатки бюджету, збільшуючи відповідну статтю «обслуговування боргу».

Фактичні видатки державного бюджету за 2007–2014 рр. у розрізі функціональної класифікації видатків та кредитування (млн грн)

Видатки згідно з функціональною класифікацією	Рік							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Загальнодержавні функції, з них:	16906,30	21769,50	24868,20	34694,30	39991,10	44010,70	50101,10	65836,50
обслуговування боргу	3349,90	3774,70	9038,70	15539,00	23134,40	24196,60	31677,10	47976,70
Оборона	9414,80	11733,00	9654,40	11347,10	13240,90	14485,70	14843,00	27363,30
Громадський порядок, безпека та судова влада	18314,80	24871,10	24164,10	28570,70	32414,20	36469,80	39190,90	44617,20
Охорона навколишнього природного середовища	1808,10	2230,20	1824,30	2292,70	3008,20	4135,40	4595,00	2597,40
Житлово-комунальне господарство	723,80	444,00	247,90	844,40	324,20	379,60	96,90	111,50
Охорона здоров'я	6318,10	7365,50	7530,50	8759,00	10193,70	11358,50	12879,30	10475,80
Духовний та фізичний розвиток	1987,70	2917,60	3216,20	5165,50	3830,20	5488,50	5111,90	4871,80
Освіта	15147,60	21554,30	23925,10	28807,50	27231,90	30243,20	30943,10	28674,60
Соціальний захист і соціальне забезпечення, з них:	29220,50	50798,30	51512,30	69311,30	63533,40	75254,40	88547,30	80549,10
соціальний захист пенсіонерів	24238,90	40256,60	47912,80	64086,50	58317,20	64494,10	83233,60	75813,90
Економічна діяльність, у т. ч.:	29739,20	38693,00	33233,60	36030,00	44771,50	49396,00	41299,20	34410,80
сільське господарство, лісове господарство та мисливство, рибне господарство	7956,00	9494,70	6173,50	7208,30	7487,00	7365,30	7560,70	5759,10
паливно-енергетичний комплекс	7172,00	15386,30	11884,20	12024,40	10915,20	17270,10	15389,20	9335,80
транспорт	11535,80	10461,70	11627,80	12608,40	14735,40	12847,90	14202,60	14428,90
інші видатки на економічну діяльність	3075,30	3350,20	3548,20	4188,80	11633,90	11912,80	4146,70	4887,00
Міжбюджетні трансферти	44655,00	59113,60	62180,10	77766,20	94875,00	124459,60	115848,30	130600,70
Усього	174235,9	241490,1	242356,7	303588,8	333414,5	395681,5	403456,0	430108,8

Джерело: угруповано за матеріалами [22, с. 87; 23, с. 42–43; 24, с. 46–47].

До першої групи також відносяться видатки бюджету на оборону, що є цілком правомірним у зв'язку з проведенням АТО та окупацією АР Крим. У динаміці темпи приросту видатків на оборону змінюються нерівномірно: у 2009 р. вони мають від'ємне значення (–18%), у 2013 р. – (2%), а у 2014 р. темпи приросту сягають 84%.

На авторський погляд, резервом зменшення видатків бюджету є стаття «інші видатки на економічну діяльність» із середнім темпом приросту протягом досліджуваного періоду 24%. Ця стаття витрат має найбільше розпошення значень: від (–65%) у 2013 р. до (178%) у 2011 р.

Значне колювання темпів приросту демонструє стаття «соціальний захист пенсіонерів», що обумовлює

зростання статті «Соціальний захист та соціальне забезпечення», це фактично констатує інституційну дисфункцію пенсійної системи України. У разі здійснення ефективного реформування пенсійного забезпечення та побудови фінансової архітектури руху грошових потоків зорієнтованої на побудову «суспільства добробуту» витрати на соціальний захист пенсіонерів з бюджету стануть непотрібними, бо пенсійна система стане повністю автономною та самоокупною.

Витрати на соціальний захист пенсіонерів є спробою держави підтримати життєвий рівень цієї соціальної групи населення, проте це спричиняє збільшення видатків бюджету та зменшує фінансовий потенціал реформ.

Темпи приросту фактичних видатків державного бюджету за 2007–2014 рр. у розрізі функціональної класифікації видатків та кредитування

Видатки згідно з функціональною класифікацією	Рік							Середні темпи приросту	Група
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014		
Загальнодержавні функції, з них:	29%	14%	40%	15%	10%	14%	31%	22%	1
обслуговування боргу	13%	139%	72%	49%	5%	31%	51%	51%	1
Оборона	25%	-18%	18%	17%	9%	2%	84%	20%	1
Громадський порядок, безпека та судова влада	36%	-3%	18%	13%	13%	7%	14%	14%	2
Охорона навколишнього природного середовища	23%	-18%	26%	31%	37%	11%	-43%	10%	3
Житлово-комунальне господарство	-39%	-44%	241%	-62%	17%	-74%	15%	8%	3
Охорона здоров'я	17%	2%	16%	16%	11%	13%	-19%	8%	3
Духовний та фізичний розвиток	47%	10%	61%	-26%	43%	-7%	-5%	18%	2
Освіта	42%	11%	20%	-5%	11%	2%	-7%	11%	2
Соціальний захист і соціальне забезпечення, з них:	74%	1%	35%	-8%	18%	18%	-9%	18%	2
соціальний захист пенсіонерів	66%	19%	34%	-9%	11%	29%	-9%	20%	1
Економічна діяльність, у т. ч.:	30%	-14%	8%	24%	10%	-16%	-17%	4%	2
сільське господарство, лісове господарство та мисливство, рибне господарство	19%	-35%	17%	4%	-2%	3%	-24%	-3%	4
паливно-енергетичний комплекс	115%	-23%	1%	-9%	58%	-11%	-39%	13%	2
транспорт	-9%	11%	8%	17%	-13%	11%	2%	4%	3
інші видатки на економічну діяльність	9%	6%	18%	178%	2%	-65%	18%	24%	1
Міжбюджетні трансферти	32%	5%	25%	22%	31%	-7%	13%	17%	2

Джерело: побудовано за даними табл. 2.

Другу групу класифікації складають статті витрат, чії середні темпи приросту є помірними, до них належать: «громадський порядок, безпека та судова влада» (14%), «духовний та фізичний розвиток» (18%), «освіта» (11%), «паливно-енергетичний комплекс» (13%) та «міжбюджетні трансферти» (17%).

Показники цієї групи визначають високу волатильність у часі, більшу кількість у порівнянні з першою групою від'ємних значень, що дає змогу сформулювати висновок про те, що їх планування носить ситуативний та кон'юнктурний характер. Негативною тенденцією є наявність від'ємних темпів приросту статей, які характеризують розвиток людського капіталу у 2014 р.: «освіта» (-7%), «духовний та фізичний розвиток» (-5%), що є свідченням відсутності реальної державної стратегії з розвитку людського капіталу. Відсутність системної стратегії щодо регіонального розвитку спостерігається в динаміці темпів приросту статті «міжбюджетні трансферти», яка демонструє неоднорідні темпи приросту, що свідчить про нездатність до формування виваженої

фінансово-бюджетної політики між державними та місцевими бюджетами.

Третю групу утворюють статті з мінімальними середніми темпами приросту. До цієї групи відносяться такі статті: «охорона навколишнього природного середовища», «житлово-комунальне господарство», «охорона здоров'я» і «транспорт».

Середні темпи приросту охорони здоров'я (8%) та від'ємні показники 2014 р. (-19%) підтверджують гіпотезу про відсутність дієвої державної стратегії розвитку людського капіталу.

Мінімальні темпи фінансування транспорту є свідченням погіршення стану суспільної інфраструктури, що в подальшому може викликати потребу у значних обсягах фінансування, що буде також обтяжувати бюджет.

Остання група статей бюджетних видатків утворена лише єдиною статтею «сільське господарство, лісове господарство та мисливство, рибне господарство», яка демонструє від'ємні середні темпи приросту (-3%). У 2014 р. темп приросту складає (-24%). Низькі рівні

фінансування сільського господарства, лісового господарства та мисливства, рибного господарства вказують на те, що держава мало піклується про продовольчу безпеку, а також відновлення лісів та фауни.

Проведений аналіз фактичних видатків державного бюджету дав змогу встановити ряд системних вад, що накопичувалися роками та особливо загострилися з 2014 р. у зв'язку із суспільно-економічною кризою.

Стан видатків державного бюджету характеризується ситуативним реагуванням. Неefективний перерозподіл бюджетних ресурсів ставить під загрозу людський капітал українського суспільства, його продовольчу та екологічну безпеку. У структурі видатків найбільшими темпами зростають витрати коштів на обслуговування боргу.

Можемо висунути гіпотезу про формування «боргової пастки» – стану структури видатків бюджету, який обумовлює їх залежність від обслуговування державного боргу. Довести висунуту вище гіпотезу можливо у процесі аналізу складу та структури державного боргу та співставленні його з бюджетними витратами.

Поняття «боргова пастка» є досить уживаним в економічній публіцистиці, але наукового тлумачення цієї категорії немає, тому подальші наукові розвідки мають розкрити питання його категоріального визначення.

Виявлення феномена боргової пастки в нашому дослідженні виходить з аналізу емпіричного матеріалу, тому підтвердження або спростування висунутої гіпотези про її формування у сфері публічних фінансів України дасть змогу продовжувати наукові пошуки в цьому напрямку.

Розглянемо структуру бюджетних витрат на погашення та обслуговування державного боргу протягом 2007–2014 рр., фактичні дані подамо у вигляді *табл. 3*.

Виходячи з показників *табл. 3*, можемо спостерігати зростання питомої ваги платежів за державним боргом у загальній структурі витрат бюджету: з 5,3% у 2007 р. до 32,4% у 2014 р. Визначена тенденція є беззаперечним доказом формування боргової пастки в публічних фінансах України.

Найбільшими темпами зростає внутрішній державний борг, відповідно зростають платежі з його погашення та видатки на його обслуговування. Досліджуючи співвідношення між внутрішнім та зовнішнім боргом, можемо встановити, що у 2007–2008 рр. спостерігалось перевищення платежів за зовнішнім над платежами за внутрішнім державним боргом, а з 2009 р. ситуація змінилася на протилежну – виплати за внутрішнім боргом перевищують зовнішні, на кінець досліджуваного періоду співвідношення складає 1,49.

Перевищення внутрішнього державного боргу над зовнішнім дестабілізує грошово-кредитну систему країни. Згідно з інформацією Міністерства фінансів України основу внутрішнього боргу складають цінні папери, що випущені на внутрішньому ринку [17]. В умовах зниження кредитних рейтингів України, що прогнозуються як провідними світовими рейтинговими агенціями, зокрема Fitch [26], так і провідними вітчизняними [27], лише збільшення відсоткових ставок доходності державних цінних паперів може зробити їх привабливими для потенційних покупців, бо високі ризики мають компенсуватися високою доходністю. На кінець досліджуваного періоду середньозважена доходність ОВДП складала 16,25% річних [28].

Таблиця 3

Фактичні витрати бюджету на погашення та обслуговування державного боргу за 2007–2014 рр. (млрд грн)

Показник	Рік							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Платежі за державним боргом, усього, у т. ч.:	9,8	9,8	40,4	42,2	68,8	92,3	114,2	171,8
внутрішнім	3,1	4,5	22,6	30,6	47,6	55,26	65,7	102,7
зовнішнім	6,7	5,3	17,8	11,6	21,2	37	48,5	69,1
Платежі з погашення державного боргу, у т. ч.:	6,5	6	31,3	26,7	45,6	68,1	79,8	120,8
внутрішнього	2,4	3,6	17,9	19,7	32,1	38	41,8	68
зовнішнього	4,1	2,4	13,4	7	13,5	30,1	38	52,8
Видатки на обслуговування державного боргу, у т. ч.:	3,3	3,8	9,1	15,5	23,1	24,2	34,4	51
внутрішнього	0,7	0,9	4,7	10,9	15,5	17,26	23,9	34,7
зовнішнього	2,6	2,9	4,4	4,7	7,6	6,9	10,5	16,3
Витрати бюджету, всього (видатки, надання кредитів, погашення державного боргу)	183,4	251,1	280,4	335	340,4	469,9	489,2	531
Питома вага платежів за державним боргом у витратах бюджету. %	5,3	3,9	14,4	12,6	20,2	19,6	23,3	32,4

Джерело: угруповано за матеріалами [22, с. 74; 23, с. 34–35; 24, с. 39–40; 25].

Під час емісії, обслуговування та погашення ОВДП відбувається деформація каналів руху фінансових потоків у фінансовій системі України, підсилюється інфляційне знецінення грошової маси. Сектор публічних фінансів попадає у залежність від типу фінансової поведінки та очікувань гравців фінансової ринку, які є власниками ОВДП.

Порушення в архітектоніці фінансової системи України відбувається в чотирьох напрямках:

- ✦ *по-перше*, сектор публічних фінансів втрачає свою здатність до стабілізації усєї фінансової системи;
- ✦ *по-друге*, зміна вектора руху фінансових потоків, що перевантажені інфляційною компонентою, між публічними фінансами та фінансовим ринком підсилює розрив між реальним та фінансовим секторами економіки та обмежує доступ до фінансових ресурсів суб'єктів господарювання, які здійснюють свою діяльність у реальному секторі економіки;
- ✦ *по-третє*, відбувається підвищення базової ціни на гроші, що призводить до відповідного зростання інших монетарних показників, наслідком чого є домінування короткострокових запозичень та панування спекулятивних тенденцій на фінансовому ринку;
- ✦ *по-четверте*, збільшення співвідношення платежів за державним боргом до загального обсягу видатків бюджету обмежує можливість здійснювати фінансування інших статей бюджетних видатків, зокрема людського капіталу, соціальної підтримки населення, здійснення інфраструктурних проектів тощо.

Фінансовий ринок як невід'ємна частина фінансової системи виявляє гіперчутливість до проявів інфляції та коливання курсів національної валюти, що спричинені нею. Рух фінансових потоків в економічній системі суспільства залежить від інфляційного знецінення грошової маси, що впливає на еквівалент державного боргу в національній валюті. Відтак, існує об'єктивна потреба перейти до розгляду інфляції: її рівнів та темпів та з'ясувати основні причини, що породжують її.

У табл. 4 подано помісячні індекси інфляції в Україні з 2000 р. по 2015 р.

Проілюструємо динаміку ланцюгових індексів інфляції графічно за 2002 р. як «найкращий», 2009–2010 рр. як «кризові» та 2014–2015 рр. як сучасні вияви кризи та подамо її в такий спосіб (рис. 3).

Рис. 3 наочно відображає, що протягом 2002 р. помісячні темпи інфляції мали значення менше 100% – тобто фіксувалося зменшення інфляційного навантаження, дані рис. 3 демонструють, що 2002 р. характеризується профіцитом бюджету та співвідношенням державного боргу до ВВП, яке становило 28,6% і знаходилося в убутному тренді. Динаміка індексів інфляції у 2009–2010 рр. у середньому перевищує 100%, але жоден з показників вказаного періоду за місяць не досягає значення 105%, тобто прояви світової фінансової кризи не привели до значного інфляційного знецінення. У цей період зростає дефіцит бюджету з 2,4% у 2009 р. до 6% у 2010 р. і відношення державного боргу до ВВП – 29,9% у 2010 р. Останній період 2014–2015 рр. характеризується різким зростанням темпів інфляції, високими показниками бюджетного дефіциту (4,6% у 2014 р.) і стрибкоподібним зростанням відношення державного боргу до ВВП (70,3%).

Таблиця 4

Індекси інфляції в Україні за місяць у відношенні до попереднього періоду (%). [29]

Рік	Січень	Лютий	Березень	Квітень	Травень	Червень	Липень	Серпень	Вересень	Жовтень	Листопад	Грудень	За рік
2000	104,6	103,3	102,0	101,7	102,1	103,7	99,9	100,0	102,6	101,4	100,4	101,6	125,8
2001	101,5	100,6	100,6	101,5	100,4	100,6	98,3	99,8	100,4	100,2	100,5	101,6	106,1
2002	101,0	98,6	99,3	101,4	99,7	98,2	98,5	99,8	100,2	100,7	100,7	101,4	99,4
2003	101,5	101,1	101,1	100,7	100,0	100,1	99,9	98,3	100,6	101,3	101,9	101,5	108,2
2004	101,4	100,4	100,4	100,7	100,7	100,7	100,0	99,9	101,3	102,2	101,6	102,4	112,3
2005	101,7	101,0	101,6	100,7	100,6	100,6	100,3	100,0	100,4	100,9	101,2	100,9	110,3
2006	101,2	101,8	99,7	99,6	100,5	100,1	100,9	100,0	102,0	102,6	101,8	100,9	111,6
2007	100,5	100,6	100,2	100,0	100,6	102,2	101,4	100,6	102,2	102,9	102,2	102,1	116,6
2008	102,9	102,7	103,8	103,1	101,3	100,8	99,5	99,9	101,1	101,7	101,5	102,1	122,3
2009	102,9	101,5	101,4	100,9	100,5	101,1	99,9	99,8	100,8	100,9	101,1	100,9	112,3
2010	101,8	101,9	100,9	99,7	99,4	99,6	99,8	101,2	102,9	100,5	100,3	100,8	109,1
2011	101,0	100,9	101,4	101,3	100,8	100,4	98,7	99,6	100,1	100,0	100,1	100,2	104,6
2012	100,2	100,2	100,3	100,0	99,7	99,7	99,8	99,7	100,1	100,0	99,9	100,2	99,8
2013	100,2	99,9	100,0	100,0	100,1	100,0	99,9	99,3	100,0	100,4	100,2	100,5	100,5
2014	100,2	100,6	102,2	103,3	103,8	101,0	100,4	100,8	102,9	102,4	101,9	103,0	124,9
2015	103,1	105,3	110,8	114,0	102,2	100,4	99,0	99,2					

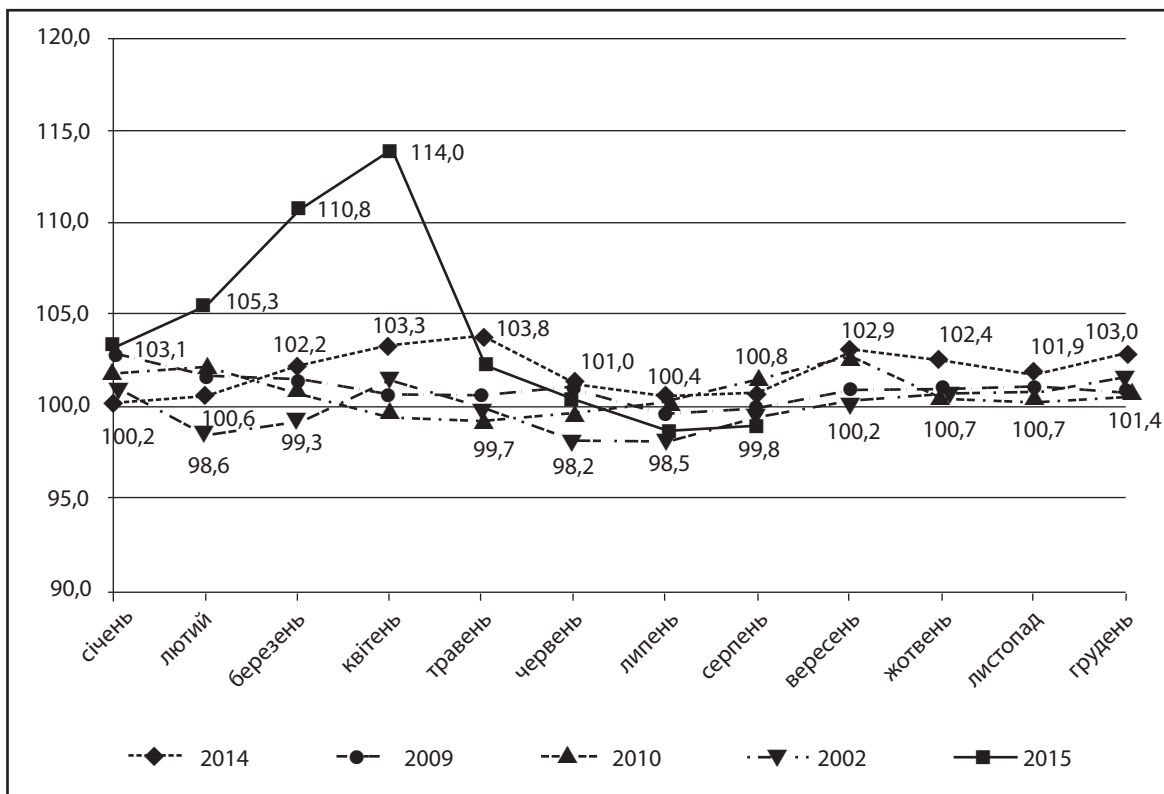


Рис. 3. Динаміка індексів інфляції в Україні за місяць у відношенні до попереднього періоду за 2002, 2009, 2010, 2014 та 2015 рр. (%)

Джерело: побудовано за даними табл. 4.

Можемо зробити проміжний висновок, що інфляція є чинником, який значно погіршує стан публічних фінансів України. Фіксується взаємовплив між показниками дефіциту бюджету, державного боргу та інфляцією.

Аналіз даних табл. 4 і рис. 3 вказує на наявність циклічних коливань протягом року: період з травня по липень за усі роки характеризується зменшенням помісячних індексів інфляції, а з липня по вересень – їх зро-

станням. Визначена тенденція підводить до гіпотези про наявність фактора сезонності в коливаннях місячних темпів інфляції. Відповідно, можемо розрахувати індекс сезонності та визначити загальний тренд інфляційного знецінення. Задамо загальну тривалість одного циклу – 1 рік (12 місяців) та проведемо декомпозицію часового ряду на сезонну та трендову складову, результати візуалізуємо графічно у такий спосіб (рис. 4).

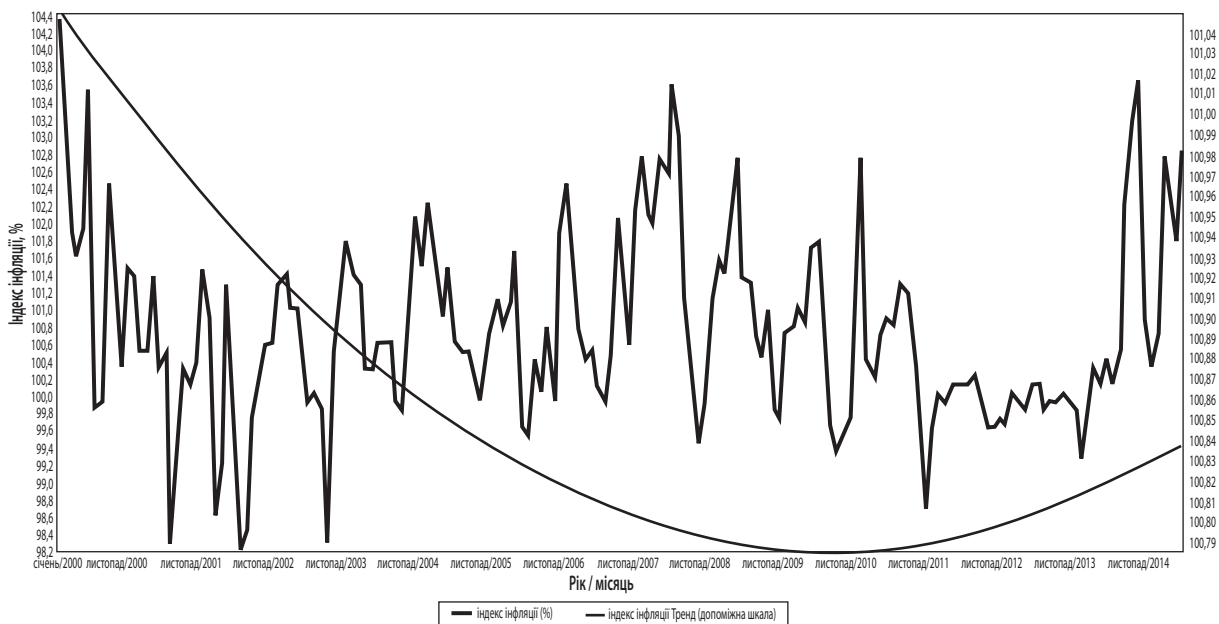


Рис. 4. Декомпозиція часового ряду помісячних темпів інфляції на сезонну та трендову складову

Джерело: побудовано за даними табл. 4.

Побудований графік тренду має квадратичний тип та в загальному вигляді описується рівнянням (1)

$$y = a_2 \cdot x^2 + a_1 \cdot x + a_0, \quad (1)$$

де $a_2 = 1,72351903868249$;
 $a_1 = -0,1143076572757577681$;
 $a_0 = 101,053259998725$.

Відтак, рівняння тренду помісячних темпів інфляції набуває такого вигляду (2):

$$y = 1,724 \cdot x^2 - 0,114 \cdot x + 101,053, \quad (2)$$

середня похибка складає 0,85%.

Загальний вигляд тренду (додаткова шкала) демонструє зменшення загального інфляційного навантаження з 2000 р. до 2008 р. та його найнижчі темпи протягом 2008–2011 рр. Інфляційний процес демонструє ознаки реагування з певним часовим лагом, тому прояви світової фінансово-економічної кризи, що фіксувалися в Україні у 2009–2010 рр., не призводять до негайної зміни вектора руху тренду – зростання починається з кінця 2010 р.

Графічне відображення функція тренду наприкінці досліджуваного періоду має зростаючий характер, що свідчить про значне зростання темпів інфляції, у подальшому розвитку можна прогнозувати значний інфляційний тиск на публічні фінанси.

Результатом виокремлення загального тренду помісячних індексів інфляції є можливість використання чистої динаміки інфляційного знецінення в подальшому аналізі складових публічних фінансів.

ВИСНОВКИ

У процесі дослідження вирішено ряд важливих теоретико-методологічних і практичних завдань, викрито форми прояву системної суспільно-економічної кризи у секторі публічних фінансів України.

Соціально-економічна криза має системний характер та множинні форми вияву. Основним макроекономічним індикатором, що відображає погіршення стану економічної системи, є від'ємна динаміка реального ВВП.

Перевищення граничного співвідношення державного боргу до ВВП є наслідком глибоких деформацій публічних фінансів, що виражається у збільшенні бюджетного дефіциту, яке призводить до зростання державного боргу та, у свою чергу, до збільшення співвідношення між платежами за державним боргом і загальним обсягом бюджетних видатків.

Доведено формування феномена боргової пастки та з'ясовано, що вона виявляється у зростанні обсягів внутрішнього державного боргу, що породжує інфляційне знецінення грошової маси та деформації архітекtonіки руху фінансових потоків у фінансовій системі між публічними фінансами та фінансовим ринком.

Проведено декомпозицію помісячних індексів інфляції на сезонну та трендову складові. Визначено рівняння загального тренду індексу інфляції. Розкриття вектора руху інфляції дає змогу довести, що темпи інфляції прискорюються. Одним з чинників, що обумовлює зростаючий характер контрциклічного тренду індексу інфляції, є збільшення обсягів емісії державних

запозичень на внутрішньому фінансовому ринку України та зростання ставки доходності за ними.

Для продовження досліджень у визначеній об'єктно-предметній області вважаємо за необхідне визначити подальші перспективні напрямки, що логічно продовжать розкриття проблематики цієї статті:

- ✦ надати категоріальне визначення встановленому феномену боргової пастки;
- ✦ дослідити динаміку, склад і структуру доходів бюджету та продовжити розкриття системних деформацій руху фінансових потоків у фінансовій системі України, що дасть змогу в подальших наукових розвідках розробляти теорію фінансової архітекtonіки, викриваючи ієрархію руху фінансових потоків. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. **Brümmerhoff, D.** Finanzwissenschaft / Dieter Brümmerhoff, Thiess Büttner. – Berlin; München; Boston : De GRUYTER Oldenbourg Walter de Gruyter GmbH, Printed in Germany, 2015. – 680 с.
2. **Masgrave, R. A.** Public finance in theory and practice / Richard A. Masgrave, Peggi B. Masgrave. – Fifth Edition. – New York : McGraw-Hill Book Company, 1989. – 627 с.
3. **Backhaus, J.** Handbook of Public Finance / Jürgen Georg Backhaus, Richard E. Wagner. – Springer Science + Business Media, Inc., 2005. – 555 с.
4. **Wagner, R.** Deficits, Debt, and Democracy: Wrestling with Tragedy on the Fiscal Commons / Richard E. Wagner. – United Kingdom : Edward Elgar, 2012. – 208 p.
5. **Wagner, R. E.** Fiscal Sociology and the Theory of Public Finance / Richard E. Wagner. – United Kingdom : Edward Elgar, 2007. – 234 p.
6. **Василик О. Д.** Державні фінанси України : підручник / О. Д. Василик, К. В. Павлюк. – К. : НІОС, 2002. – 608 с.
7. **Даниленко А. І.** Теоретико-методологічні засади ідентифікації ризиків і загроз безпеці сектору державних фінансів / А. І. Даниленко, В. В. Зимовець // Фінанси України. – 2012. – № 10. – С. 3–19.
8. **Кириленко О. П.** Державні фінанси та людський розвиток: діалектика взаємозв'язку / О. П. Кириленко, О. І. Тулай // Фінанси України. – 2014. – № 10. – С. 42–54.
9. **Кізима Т.** Гносеологія моделей державних фінансів / Т. Кізима // Вісник Тернопільської академії народного господарства. – Тернопіль : Економічна думка, 2004. – Вип 6. – С. 32–37.
10. **Небрат В. В.** Еволюція теорії державних фінансів в Україні / В. В. Небрат ; НАН України, Ін-т екон. та прогноз. – К., 2013. – 584 с.
11. **Небрат В.** Теоретичні аспекти становлення державних фінансів / В. Небрат // Світ фінансів – 2013. – № 1. – С. 185–194.
12. **Молдован О. О.** Державні фінанси України: досвід та перспективи реформ : монографія / О. О. Молдован. – К. : НІСД, 2011. – 380 с.
13. **Хмельков А. В.** Институциональная инфраструктура обеспечения стабильности публичных финансов: к постановке проблемы / А. В. Хмельков // Вестник Харьковского национального университета им. В. Н. Каразина (Серия: Экономическая). – Х. : ХНУ им. В. Н. Каразина, 2014. – № 1118. – Вып. 88. – С. 84–90.
14. **Хмельков А. В.** Инвариантность иерархии институциональной инфраструктуры стабильности публичных финансов – как закономерный результат реализации функций финансов / А. В. Хмельков // Экономика та держава. – 2015. – № 8. – С. 25–28.
15. **Glushchenko, O. V.** Methodological aspects of the research of the public finance of Ukraine: resistance, flexibility and fragility / O. V. Glushchenko // Institutional framework for the functioning of the economy in the context of transformation : Collection of scientific articles. – Publishing House «BREEZE», Montreal, Canada, 2015. – 344 p. – P. 167–173.

16. Ціна держави [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://costua.com/budget/revenue/>

17. Державний та гарантований державою борг України станом на 31.12.2014 р. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua/file/link/410420/file/Debt_31.12.2014.pdf

18. Меморандум про економічну та фінансову політику. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article/main?art_id=399100

19. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>

20. Glushchenko, O. V. Banking crisis in Ukraine under the conditions of financial singularity / O. V. Glushchenko // *Perspective economic and management issues : Collection of scientific articles*. – «East West» Association for Advanced Studies and Higher Education GmbH, Vienna, Austria, 2015. – 480 p. – P. 291–295.

21. Гриценко А. Системна криза як наслідок базової деградації економіки України і шляхи її подолання / А. Гриценко // Вісник Національного банку України – 2014. – № 5. – С. 8–12.

22. Бюджетний моніторинг: Аналіз виконання бюджету за 2009 рік. Офіційний сайт Інституту бюджету та соціально-економічних досліджень [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ibser.org.ua/news/558/>

23. Бюджетний моніторинг: Аналіз виконання бюджету за 2012 рік. Офіційний сайт Інституту бюджету та соціально-економічних досліджень [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ibser.org.ua/news/558/>

24. Бюджетний моніторинг: Аналіз виконання бюджету за 2014 рік. Офіційний сайт Інституту бюджету та соціально-економічних досліджень [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ibser.org.ua/news/558/>

25. Офіційний сайт Державної казначейської служби України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.treasury.gov.ua/> – Заголовок з екрану : <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/publish/article/179668>

26. Офіційний сайт рейтингової агенції Fitch [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.fitchratings.com/> – Заголовок з екрану : <https://www.fitchratings.com/site/fitch-home/pressrelease?id=991865>

27. Офіційний сайт фінансового порталу Cbonds [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ua.cbonds.com/> – Заголовок з екрану : <http://ua.cbonds.info/emissions/issue/21853>

28. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/> – Заголовок з екрану : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=6784334&cat_id=14716078

29. Офіційний сайт фінансового порталу Мінфін [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://minfin.com.ua/> – Заголовок з екрану : <http://index.minfin.com.ua/index/infl/>

REFERENCES

Brummerhoff, D., and Buttner, Th. *Finanzwissenschaft*. Berlin; Munchen; Boston: De GRUYTER Oldenbourg Walter de Gruyter GmbH, 2015.

Backhaus, J. G., and Wagner, R. E. *Handbook of Public Finance*: Springer Science + Business Media, Inc., 2005.

“Biudzhetniy monitoring: Analiz vykonannya biudzhetu za 2009 rik” [Budget Monitoring: Analysis of Budget Execution in 2009]. Ofitsiyniy sait Instytutu biudzhetu ta sotsialno-ekonomichnykh doslidzhen. <http://www.ibser.org.ua/news/558/>

“Biudzhetniy monitoring: Analiz vykonannya biudzhetu za 2012 rik” [Budget Monitoring: Analysis of Budget Execution in 2012]. Ofitsiyniy sait Instytutu biudzhetu ta sotsialno-ekonomichnykh doslidzhen. <http://www.ibser.org.ua/news/558/>

“Biudzhetniy monitoring: Analiz vykonannya biudzhetu za 2014 rik” [Budget Monitoring: Analysis of Budget Execution in 2014]. Ofitsiyniy sait Instytutu biudzhetu ta sotsialno-ekonomichnykh doslidzhen. <http://www.ibser.org.ua/news/558/>

Danylenko, A. I., and Zymovets, V. V. “Teoretyko-metodolohichni zasady identyfikatsii ryzkyv i zahroz bezpetsi sektoru der-

zhavnykh finansiv” [Theoretical and methodological principles of risk identification and threats to security sector of public finances]. *Finansy Ukrainy*, no. 10 (2012): 3-19.

“Derzhavnyi ta harantovanyi derzhavoiu borh Ukrainy stanom na 31.12.2014 r.” [Public and publicly guaranteed debt of Ukraine as of 31.12.2014]. Ofitsiyniy sait Ministerstva finansiv Ukrainy. http://www.minfin.gov.ua/file/link/410420/file/Debt_31.12.2014.pdf

Glushchenko, O. V. “Methodological aspects of the research of the public finance of Ukraine: resistance, flexibility and fragility” In *Institutional framework for the functioning of the economy in the context of transformation*, 167-173. Montreal: BREEZE, 2015.

Glushchenko, O. V. “Banking crisis in Ukraine under the conditions of financial singularity” In *Perspective economic and management issues*, 291-295. Vienna: «East West» Association for Advanced Studies and Higher Education GmbH, 2015.

Hrytsenko, A. “Systemna kryza yak naslidok bazovoi destrukttsii ekonomiky Ukrainy i shliakhy ii podolannya” [Systemic crisis as a result of base destruction of Ukraine’s economy and ways to overcome it]. *Visnyk Natsionalnoho banku Ukrainy*, no. 5 (2014): 8-12.

Khmelnkov, A. V. “Institutsionalnaia infrastruktura obespecheniia stabilnosti publichnykh finansov: k postanovke problemy” [The institutional infrastructure to ensure stability of public finances: to the problem]. *Vestnik Kharkovskogo natsionalnogo universiteta im. V. N. Karazina. Seriya ekonomicheskaiia*, vol. 1118, no. 88 (2014): 84-90.

Khmelnkov, A. V. “Invariantnost ierarkhii institutsionalnoy infrastruktury stabilnosti publichnykh finansov - kak zakonomernyy rezultat realizatsii funktsii finansov” [The invariance of the hierarchy of the institutional infrastructure of the stability of public finances - as a natural result of the implementation of the finance function]. *Ekonomika ta derzhava*, no. 8 (2015): 25-28.

Kyrylenko, O. P., and Tulai, O. I. “Derzhavni finansy ta liudskyy rozvytok: dialektyka vzaïmozv’iazku” [Public finances and human development: the dialectic relationship]. *Finansy Ukrainy*, no. 10 (2014): 42-54.

Kizyma, T. “Hnoseolohiia modelei derzhavnykh finansiv” [Epistemology models of public finances]. *Visnyk Ternopilskoi akademii narodnoho hospodarstva*, no. 6 (2004): 32-37.

“Memorandum pro ekonomichnu ta finansovu polityku” [Memorandum of Economic and Financial Policies]. Ofitsiyniy sait Ministerstva finansiv Ukrainy. http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article/main?art_id=399100

Moldovan, O. O. *Derzhavni finansy Ukrainy: dosvid ta perspektyvy reform* [Public finance of Ukraine: experience and prospects for reforms]. Kyiv: NISD, 2011.

Masgrave, R. A., and Masgrave, P. B. *Public finance in theory and practice*. New York: McGraw-Hill Book Company, 1989.

Nebrat, V. “Teoretychni aspekty stanovlennia derzhavnykh finansiv” [Theoretical aspects of the formation of public finances]. *Svit finansiv*, no. 1 (2013): 185-194.

Nebrat, V. V. *Evolutsiia teorii derzhavnykh finansiv v Ukraini* [Evolution theory of public finance in Ukraine]. Kyiv, 2013.

Ofitsiyniy sait Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy. <http://www.ukrstat.gov.ua/>

Ofitsiyniy sait Derzhavnoi kaznacheiskoi sluzhby Ukrainy. <http://www.treasury.gov.ua/>

Ofitsiyniy sait reïtynhovoï ahentsii Fitch. <https://www.fitchratings.com/>

Ofitsiyniy sait finansovoho portalu Cbonds. <http://ua.cbonds.com/>

Ofitsiyniy sait Natsionalnoho banku Ukrainy. <http://www.bank.gov.ua/>

Ofitsiyniy sait finansovoho portalu Minfin. <http://minfin.com.ua/>

“Tsina derzhavy” [Price of state]. <http://costua.com/budget/revenue/>

Vasylyk, O. D., and Pavliuk, K. V. *Derzhavni finansy Ukrainy* [Public finance of Ukraine]. Kyiv: NIOS, 2002.

Wagner, R. E. *Fiscal Sociology and the Theory of Public Finance*. United Kingdom: Edward Elgar, 2007.

Wagner, R. E. *Deficits, Debt, and Democracy: Wrestling with Tragedy on the Fiscal Commons*. United Kingdom: Edward Elgar, 2012.