

Yurii LUPENKO¹

“Institute of Agrarian Economics” National Scientific Centre, Kyiv, Ukraine

Yurii RADIONOV²

Accounting Chamber of Ukraine, Kyiv, Ukraine

The Financial System Stability: The Essence, Vulnerability, Ways to Provide

Abstract. *The state financial system must function smoothly and respond promptly to destabilizing exogenous and endogenous factors that can arise at any time. Therefore, ensuring the financial system's stability and improving its mechanisms is an important component of public policy. The purpose of the article is to reveal the essence of the financial system's stability, identify internal factors of the financial vulnerability of Ukraine that may affect the effectiveness of the country's financial system, and find ways to overcome them. The content of the concept of "stability of the financial system" is revealed. It is established that the use of different terminology indicates the complexity and, at the same time, the versatility of this term. According to international experience, the country's central bank has a decisive role in assessing the stability of the financial system; in Ukraine, this function is performed by the National Bank of Ukraine. It was found that inefficient use of budget funds is one of the key factors in the financial system's vulnerability. The state of execution of the State Budget of Ukraine in 2020 is analyzed. It has been established that over the last decade, the budget has been executed with a deficit, and the existence of a significant budget deficit leads to a movement in the “debt spiral”. The Government borrows a significant amount of money to implement the budget, and therefore it is becoming increasingly difficult to attract them on reasonable terms. Failure to receive the funds leads to late spending. Thus, the budget deficit, public debt, and inefficient use of budget funds are the internal factors that increase the financial system's vulnerability and undermine its stability.*

Keywords: *financial system, stability, financial security, state budget, budget expenditures, inefficient use of funds, socio-economic development of the country.*

Suggested Citation

Lupenko, Yu., Radionov, Yu. (2021). The Financial System Stability: The Essence, Vulnerability, Ways to Provide. *Oblik i finansy*, 4(94), 81-90. [https://doi.org/10.33146/2307-9878-2021-4\(94\)-81-90](https://doi.org/10.33146/2307-9878-2021-4(94)-81-90)

Юрій ЛУПЕНКО

Національний науковий центр «Інститут аграрної економіки», м. Київ, Україна

Юрій РАДІОНОВ

Рахункова палата України, м. Київ, Україна

Стійкість фінансової системи: сутність, вразливість, шляхи забезпечення

Анотація. *Фінансова система повинна функціонувати безперебійно і вчасно реагувати на дестабілізуючі екзогенні та ендогенні фактори, що можуть виникнути в будь-який час. Тому забезпечення стійкості фінансової системи, удосконалення її механізмів є важливою складовою державної політики. Метою статті є розкриття сутності стійкості фінансової системи, означення внутрішніх чинників фінансової вразливості України, які можуть впливати на ефективність функціонування фінансової системи країни та пошук шляхів їх подолання. Розкрито змістовне наповнення поняття «стійкість фінансової системи». Встановлено, що застосування різної термінології свідчить про складність і водночас багатогранність цього терміну. Визначальна роль в оцінюванні стійкості фінансової системи, як свідчить міжнародний досвід, відводиться центральному банку країни; в Україні цю функцію виконує Національний банк України. Виявлено, що неефективне використання бюджетних коштів є одним із ключових чинників вразливості фінансової системи. Проаналізовано стан виконання Державного бюджету України у 2020 році. Встановлено, що протягом останнього десятиліття бюджет виконувався з дефіцитом, а існування значного дефіциту бюджету*

¹ **Yurii LUPENKO**, “Institute of Agrarian Economics” National Scientific Centre, Kyiv, Ukraine.

ORCID 0000-0001-6846-0300

² **Yurii RADIONOV**, Accounting Chamber of Ukraine, Kyiv, Ukraine.

ORCID 0000-0002-1691-1090

E-mail: radud@ukr.net (Corresponding author)

призводить до руху по «борговій спіралі». Для виконання бюджету Уряд запозичує значний обсяг коштів, а тому залучати їх на прийнятних умовах стає дедалі складніше. Ненадходження передбачених коштів призводить до несвоєчасного проведення видатків. Таким чином, дефіцит бюджету, державний борг та неефективне використання бюджетних коштів є тими внутрішніми чинниками, які підвищують вразливість фінансової системи, підривають її стійкість.

Ключові слова: фінансова система, стійкість, фінансова безпека, державний бюджет, видатки бюджету, неефективне використання коштів, соціально-економічний розвиток країни.

Постановка проблеми. Зовнішні та внутрішні виклики, пов'язані з процесами глобалізації, світовою пандемією COVID-19, необхідністю здійснення економічних перетворень та покращення добробуту населення, актуалізують проблему налагодження ефективного функціонування фінансової системи. Фінансова система країни є потужним інструментом реалізації державної економічної політики, механізмом перерозподілу значної частки ВВП, що забезпечує фінансування реального сектору економіки через фінансову інфраструктуру. Фінансова система повинна функціонувати безперервно, а також вчасно реагувати на дестабілізуючі екзогенні та ендегенні фактори, що виникають або можуть виникнути в будь-який час у майбутньому. Звідси, забезпечення стійкості фінансової системи, удосконалення її механізмів, чіткості тлумачення, розробка механізмів запобігання вразливості та врахування складових елементів її надійного, безперервного функціонування є важливою складовою державної політики. Крім того, в сучасних економічних реаліях, українська економіка потерпає від різних викликів: криза викликана пандемією COVID-19, російська агресія на сході країни. Тому питання фінансової стійкості набуває все більшої актуальності, оскільки є об'єктивною передумовою забезпечення економічного розвитку та зростання, підвищення добробуту громадян, сталого, динамічного соціально-економічного розвитку України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання визначення стійкості фінансової системи країни, встановлення індикаторів її оцінювання, досліджуються в працях як вітчизняних, так і зарубіжних вчених: К. Бернсайда [23], Ю.Б. Слободяник [8], А. Крокета [1], В. Мирончук [10], О. Петрика [9], Б. Пшика [11], А. Холдейна [13], М. Фута [2], Л. Шемаєвої [14] та інших. Хоча їх науковий доробок і теоретико-методологічний інструментарій залишається актуальним і сьогодні, однак, швидкоплинність процесів, які відбуваються ззовні та всередині, викликає появу нових чинників, що провокують вразливість фінансової системи України.

Метою статті є узагальнення наукових підходів до визначення поняття «стійкість фінансової системи», а також розкриття внутрішніх чинників фінансової вразливості України, які можуть впливати на ефективність функціонування фінансової системи країни та пошук шляхів їх подолання або зменшення.

Виклад основного матеріалу. Оцінка стійкості фінансової системи займає чільне місце в дослідженнях зарубіжних вчених. Наприклад,

А. Крокет пов'язує термін «стійкість фінансової системи» з визначенням поняття «економічна нестабільність», яка негативно впливає на економіку країни, ціни та фінансові активи, а також на спроможність фінансових установ відповідати за договірними зобов'язаннями суб'єктів господарювання [1].

М. Фут визначає стійкість фінансової системи за показниками: а) грошової стабільності; б) рівня зайнятості населення наближеного до нормальної норми зайнятості в економіці; в) довіри економічних суб'єктів до фінансових ринків і установ; г) відсутності суттєвих коливань цін на реальні або фінансові активи [2].

Теоретико-методологічні обґрунтування та практичні розробки зарубіжних вчених розраховані переусім на країни з розвинутою економікою та відповідною системою господарювання і, на жаль, не повною мірою відповідають умовам розвитку української економіки, оскільки не враховують певні національні особливості. Водночас, заслуги зарубіжних науковців полягають в тому, що вони розкривають основні теоретичні положення, які безумовно збагачують економічну науку, проте, і це справедливо, розраховані на модель розвитку їхніх країн.

Вважаємо, що дослідження і розробка відповідного методологічного інструментарію визначення і оцінювання потребує системного підходу до розгляду усіх складових елементів фінансової системи України, встановлення їх взаємодії в межах цілісності механізму, а також реагування на зовнішні фактори впливу, породжені, в тому числі, процесами сучасної глобалізації і пов'язаних з нею наслідків.

Фінансова система країни з її особливостями потребує постійного перегляду підходів до її оцінювання, оскільки є динамічною – весь час перебуває в русі, розвивається і вдосконалюється. Результати об'єктивного її оцінювання, надання їй відповідного рейтингу поміж інших фінансових систем є важливою інформацією для зацікавлених сторін, наприклад, потенційних інвесторів або інших осіб та організацій.

Згідно Закону України «Про Національний банк України» [3], Національний банк України (НБУ) є тією інституцією, яка здійснює розбудову системи фінансової стійкості з урахуванням міжнародного досвіду спільно з Міністерством фінансів України, Нацкомфінпослуг, Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) та Фондом гарантування вкладів фізичних осіб (ФГВФО). Нацбанк, як важлива фінансова установа, що здійснює контроль за ключовими аспектами

фінансової системи, проводить такі заходи як управління міжнародними резервами, емісію валюти та надання кредитів вкладникам, здійснює оцінку ефективності її функціонування та стійкості. При цьому, НБУ застосовує відповідні індикатори, які допомагають охарактеризувати кількісні та якісні процеси, що відбуваються у середовищі фінансової системи країни. Раз на півроку НБУ оприлюднює Звіт про фінансову стабільність на основі розрахунку Індексу фінансового стресу (ІФС) та інших індикаторів зосереджуючись на оцінці стійкості банківського сектору.

Індикатори фінансової стійкості – це показники поточного фінансового стану і стійкості фінансових установ країни та їх контрагентів із сектору нефінансових корпорацій та сектору домашніх господарств. Дані містять інформацію про основні індикатори фінансової стійкості депозитних корпорацій (банків) щодо достатності капіталу, якості активів, прибутку та рентабельності, ліквідності, чутливості до ринкового ризику і рекомендовані індикатори фінансової стійкості, а також вихідні дані для їх складання. Індикатори фінансової стійкості дають уявлення про ринки, на яких здійснюють свою діяльність фінансові установи [4]. Система індикаторів фінансової стійкості включає агреговані дані для окремих установ і показники, що дають уявлення про ринки, на яких здійснюють свою діяльність фінансові установи. Індикатори розраховуються і поширюються з метою використання у макропруденційному аналізі. Такий стан містить оцінку та контроль за сильними сторонами та вразливими місцями фінансових систем з метою підвищення фінансової стійкості, зокрема, зниження ймовірності кризи фінансової системи [5, с. 303]. Міжнародний валютний фонд (МВФ) передбачає кампіляцію та поширення країнами 40 індикаторів фінансової стійкості: 25 індикаторів для сектору депозитних корпорацій (із яких 12 основних) і 15 індикаторів для клієнтів сектору депозитних корпорацій.

Запропонована МВФ методика оцінювання, в основі якої лежить 12 основних показників, не є ідеальною і потребує вдосконалення, особливо щодо уточнення визначень індикаторів стійкості і методик їх розрахунку [6].

В Україні у березні 2015 року за участю ключових регуляторів фінансового ринку створено (Указом Президента України) міжвідомчу Раду з фінансової стабільності [7]. Її основним завданням є: обмін інформацією та своєчасне виявлення поточних та потенційних зовнішніх і внутрішніх загроз та системних ризиків для забезпечення фінансової стабільності й мінімізації їх негативного впливу на фінансову систему держави; узгодження упереджувальних заходів та заходів швидкого реагування (антикризовий менеджмент) за наявності ознак нестійкого фінансового стану банківської системи, а також обставин, які загрожують стабільності банківської та/або фінансової системи держави.

На даний час питання забезпечення фінансової стійкості є одним з основних завдань економічної політики країни і носить невідкладний характер для будь-якого уряду, який перебуває при владі. Тобто, безперервний, стійкий, безкризовий, динамічний та передбачуваний розвиток фінансової системи має пріоритетне значення, оскільки впливає на загальну економічну ситуацію в державі, рівень доходів і добробут громадян.

О. Петрик вказує на пріоритетність підтримання стійкості фінансової системи шляхом розробки, реалізації й постійного оновлення плану дій щодо стабілізації фінансової системи центральним банком [9, с. 4].

На думку В. Мирончук, стійкість фінансової системи – це якісне відображення функціонування фінансової системи завдяки ефективності її взаємодії з реальною економікою в умовах невизначеності впливу дестабілізаційних факторів. Основні дестабілізаційні фактори, у свою чергу, розділені дослідником на ендогенні (внутрішні) та екзогенні (зовнішні). До внутрішніх відноситься: рівень досконалості економічної політики держави та розвитку вітчизняної фінансової системи, стабільність курсу національної валюти, фінансова лібералізація, зменшення виробничих процесів у країні, політична нестабільність. До зовнішніх – світові глобалізаційні процеси в економіці, дестабілізація потоків та капіталу на міжнародних фінансових ринках, мобільність капіталу та ін. [10, с. 104].

Значна кількість науковців і практиків вживають поняття «стійкість фінансової системи» поряд з терміном «стабільність фінансової системи», а також поняття «фінансова безпека». Водночас, стійкість та стабільність є тотожними поняттями, оскільки їх зміст однаковий, адже все залежить від перекладу на державну мову англійської версії “stability of the financial system”. Що стосується терміну «фінансова безпека», то, на нашу думку, цей термін хоча і має певні спільні характеристики, проте, є дещо ширшим і виступає гарантом формування цілісності та неподільності фінансової системи, створення належних умов для сталого, динамічного соціально-економічного розвитку країни, уникнення можливих дисбалансів, запобігання виникнення потенційних дестабілізуючих факторів.

Отже, кожен науковець дає власне визначення «стійкості фінансової системи», виходячи з мети та специфіки дослідження. Аналогічно діють і фінансові установи. Так, Дойче Бундесбанк вважає, що фінансова стабільність описує стійкий стан в якому фінансова система ефективно виконує свої ключові функції, зокрема розподіл ресурсів та скорочення ризиків, а також проведення платежів. Банк Чехії трактує поняття фінансова стабільність як ситуацію, коли фінансова система діє без суттєвих вад або небажаних впливів на поточний і майбутній розвиток економіки в цілому, що засвідчує високий ступінь стійкості системи до потрясінь. Банк Польщі вважає, що фінансова стабільність і стабільність фінансової системи фактично тотожні. Під стабільністю

фінансової системи розуміється ситуація, коли система безперервно й ефективно виконує всі свої функції, навіть за умови неочікуваних і негативних шоків. Банк Норвегії визначає фінансову стабільність як відсутність криз у фінансовій системі, тобто стійкістю фінансового сектора до шоків, які виникають в діяльності фінансових установ чи фінансуванні фінансових ринків.

У Законі України «Про Національний банк України», фінансова стабільність (ст. 1) тлумачиться як стан фінансової системи, в якому вона здатна належним чином забезпечити можливість ефективно виконувати свої ключові функції, такі як фінансове посередництво та забезпечення здійснення платежів і, таким чином, сприяти стійкому економічному зростанню, а також протистояти негативному впливу кризових явищ на економіку [3].

Таким чином можна стверджувати, що фінансова стабільність розглядається під кутом зору стійкості до внутрішніх та зовнішніх впливів національної грошової одиниці, з врахуванням рівня зайнятості населення близького або наближеного до оптимального значення, довіри суб'єктів господарювання до фінансових ринків та установ, відсутності відносних коливань цін на реальні та або фінансові активи.

Б.І. Пшик тлумачить поняття «фінансова стабільність» як стійкий стан фінансової системи, що дає змогу забезпечити безперебійне здійснення розрахунків в економіці, високий рівень довіри до фінансово-кредитних установ, відсутність надмірної волатильності фінансових ринків, ефективний розподіл фінансових ресурсів та можливість управління фінансовими ризиками, а також запас міцності у фінансовій системі, що дає змогу протистояти негативним економічним шокам у майбутньому та запобігати їх негативному впливу на економіку [11, с. 95].

П.В. Каллаур розглядає поняття «абсолютної фінансової стабільності» як стан фінансової системи, з якого вона не переходить в стан фінансової кризи при будь-яких шоківих впливах на економіку. При цьому фінансова система виконує покладені на неї функції у повному обсязі та з максимальною ефективністю. Однак, економіка кожної країни світу в дійсності перебуває в стані відхилення від даного еталона, нижньою межею якого є стан абсолютної фінансової нестабільності. По аналогії з попереднім визначенням, це поняття може трактуватися як стан, у якому фінансова система не переходить у стан фінансової стабільності навіть за умови вжиття регулятивних заходів впливу на економіку, при цьому фінансова система перестає виконувати абсолютно всі притаманні їй функції [12, с. 18].

Зазначимо, що фінансова стабільність не є протилежністю поняття нестабільності фінансової системи, оскільки в стабільній фінансовій системі можуть зберігатись ті окремі компоненти або елементи, які не зараз, а згодом впливатимуть на дестабілізацію фінансової інфраструктури, у тому числі, фінансові ринки, несучи в собі загрозу

нестабільності через волатильність і ризики, які їх характеризують.

Науковці західноєвропейських країн пропонують описувати вірогідність порушення або втрати фінансової стабільності через виникнення та поширення кризових тенденцій застосовуючи термін «financial stability vulnerabilities» (вразливість фінансової стабільності) [13].

На думку Л.Г. Шемаєвої, стабільність фінансової системи може вважатися вразливою, якщо: фінансова система неефективно перерозподіляє ресурси від власників заощаджень до інвесторів; фінансові ризики оцінюються фрагментарно та управляються без урахування ризиків в інших елементах економічної системи країни; фінансова система не здатна абсорбувати шоки без значних негативних наслідків для її функціонування [14, с. 96].

Я.В. Белінська та В.П. Биховченко вважають, що вразливість фінансової стабільності визначається ступенем невідповідності структури фінансової системи в цілому та якості фінансових інститутів та реального сектору економіки у швидкості обігу та структурі потоків ліквідності за термінами, валютою, напрямами використання [15].

В науковій літературі словосполучення «фінансова безпека країни» так само, як «фінансова стабільність» або «фінансова стійкість» немає чіткого визначення.

Наприклад, в економічній енциклопедії термін «фінансова безпека країни» означає стан розвитку та функціонування фінансової системи, для якого властива стійка національна валюта, стабільне й динамічне економічне зростання (за низьких темпів інфляції або її відсутність), а внутрішній і насамперед зовнішній борг не загрожують фінансовій системі краєм, внаслідок чого фінансові ресурси країни ефективно використовуються в інтересах окремої людини, трудового колективу, різних соціальних верств і груп та всього суспільства [16, с. 505].

На думку М.М. Єрмошенка, під фінансовою безпекою слід розуміти такий стан фінансово-кредитної сфери держави, який характеризується збалансованістю і якістю системної сукупності фінансових інструментів, технологій і послуг, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних чинників (загроз), здатністю цієї сфери забезпечувати захист національних фінансових інтересів, достатні обсяги фінансових ресурсів для всіх суб'єктів господарювання і населення в цілому [17, с. 33-34].

Найбільш розширене визначення дає О.І. Барановський, який вважає, що фінансова безпека це:

– важлива складова економічної безпеки держави, що базується на незалежності, ефективності і конкурентоспроможності фінансово-кредитної сфери України, яка відображається через систему критеріїв і показників її стану, що характеризують збалансованість фінансів, достатню ліквідність активів і наявність необхідних грошових та золотовалютних резервів;

– ступінь захищеності фінансових інтересів на усіх рівнях фінансових відносин;

– рівень забезпеченості громадянина, домашнього господарства, верств населення, підприємства, організації, установи, регіону, галузі, сектора економіки, ринку, держави, суспільства, міждержавних утворень, світового співтовариства фінансовими ресурсами, достатніми для задоволення їх потреб і виконання існуючих зобов'язань;

– стан фінансової, грошово-кредитної, валютної, банківської, бюджетної, податкової, розрахункової, інвестиційної, митно-тарифної та фондової систем, а також системи ціноутворення, який характеризується збалансованістю, стійкістю до внутрішніх і зовнішніх негативних впливів, здатністю відвернути зовнішню фінансову експансію, забезпечити фінансову стійкість (стабільність), ефективне функціонування національної економічної системи та економічне зростання;

– стан фінансових потоків в економіці, що характеризується збалансованістю і наявністю апробованих механізмів регулювання та саморегулювання;

– якість фінансових інструментів і послуг, що запобігає негативному впливові можливих прорахунків та прямих зловживань на фінансовий стан наявних й потенційних клієнтів, а також гарантує (у разі потреби) повернення вкладених коштів [18, с. 28].

Фінансову безпеку прийнято визначати передусім за показниками функціонування економічної системи країни, зокрема за відповідний проміжок фінансового року або періоду. До цих показників здебільшого відносять: рівень інфляції, стійкість грошової одиниці, сальдо платіжного балансу, величина внутрішнього і зовнішнього боргу тощо.

Як стверджує О.І. Барановський, фінансова безпека є однією з найважливіших (а за окремими оцінками – найважливішою) складових економічної безпеки. І ось чому. У сучасних умовах вплив геофінансів, світових фінансових систем на окремо взятую державу переходить на якісно інший рівень. З урахуванням панівного положення, що займає фінансова складова у сучасній економіці, можна характеризувати останню як економіку, що керується в своїй основі фінансовим чином, через фінансові механізми за допомогою фінансових важелів і стимулів й у фінансових цілях [18, с. 14].

Узагальнюючий аналіз визначень поняття «стійкість фінансової системи» та їх аналогів свідчить не лише про складність і багатовекторність, але й про його розмежування за напрямками досліджень. Таким чином, кожен з дослідників розглядає це поняття через призму його наукових інтересів, наприклад:

– через економічну нестабільність;

– спроможність ефективно функціонувати і адекватно їй (*фінансовій системі*) реагувати на значні фактори, які дестабілізують фінансово-економічну діяльність країни та суб'єктів господарювання;

– відповідність нормативним параметрам, які відображають основні орієнтири її забезпечення.

На наш погляд, запропоновані визначення поняття «стійкість фінансової системи» є неповними, оскільки цей термін розглядається здебільшого через призму стабільності функціонування банківської системи і її регулятора – Національного банку України. З одного боку, це правильно і зрозуміло, оскільки в Україні так само, як наприклад в Румунії, Індії, Бразилії, Чехії, Ізраїлі частка банків у загальній фінансовій системі країни є домінуючою і становить більше 90%. До того ж, як свідчить міжнародна практика, моніторинг стійкості фінансової системи проводиться в центральних банках Великобританії (The Bank of England Financial Stability Report), Швеції (The Financial Stability Report), Франції (Financial Stability Review), Фінляндії (The Bank of Finland's Financial Stability Analysis).

Проте, при визначенні та оцінюванні стійкості, на нашу думку, не враховується ряд суттєвих чинників, які можуть бути факторами дестабілізації та підвищують її вразливість, а тому їх необхідно обов'язково враховувати при оцінці стану аби в подальшому фінансова система була комплексно дослідженою та мала науково-обґрунтоване методологічне забезпечення у подоланні шоків й інших можливих економічних криз і загроз.

На нашу думку, стійкість фінансової системи – це передусім надійне функціонування цілісного її механізму, гармонійне співіснування з реальним сектором економіки, безперерйне здійснення фінансових операцій, вчасне реагування на нинішні та потенційні ризики, інші дестабілізуючі фактори, де за ефективним її функціонуванням спостерігається дотримання належного рівня зайнятості населення, стабільності національної валюти, довіри до фінансово-кредитних установ, здійснюється ефективний розподіл та використання фінансових ресурсів на благо країни, забезпечується стабілізація соціально-економічного стану, формується основа економічного зростання, сталої динаміки суспільного розвитку.

Стойкість фінансової системи країни неможливо забезпечити, якщо не будуть дотриманні учасниками бюджетного процесу основні принципи бюджетної системи України, а саме: ефективність та результативність використання бюджетних коштів.

Наприклад, виконання Державного бюджету України у 2020 році супроводжувалось низкою порушень на загальну суму 26 млрд 258,4 млн гривень. При цьому 71,5% загального обсягу порушень та недоліків (18,8 млрд грн), припадало на 7 контрольних заходів, за результатами яких виявлено порушень та недоліків на суму понад 1 млрд гривень [19, с. 14]. Неefективне управління та використання бюджетних коштів є одним із ризиків вразливості фінансової системи. Мова йде про мільярди бюджетних коштів, які не створюють доданої вартості, не приносять бажаного результату, а навпаки завдають шкоди та збитків державі.

Якщо буде забезпечено ефективний розподіл бюджетних коштів (що надзвичайно важливо), проте, не буде до кінця реалізований вищезазначений принцип (*ефективності та результативності*) на якому будується бюджетна система України, то неможливо досягти належної стійкості фінансової системи. Крім того, зазначене може виступати в майбутньому (при відповідних обставинах) дестабілізуючим фактором стійкості фінансової системи країни. Адже, бюджетна система є складовою фінансової системи, а збій у її ефективному функціонуванні або проведення неефективної, у тому числі, не достатньо результативної бюджетної політики негативно позначиться на цілісності ефективного функціонування фінансової системи, що безумовно може підірватиме її стійкість. Отже, стійкість бюджетної системи, і кожного бюджету зокрема, (державного та місцевих) є важливим елементом забезпечення стійкості усієї фінансової системи країни.

Національний банк України повинен аналізувати не лише загальний стан фінансового сектору країни, а також взаємозв'язки між його основними гравцями, у тому числі, сектором державних фінансів, адже фінансова криза 2008-2009 років чітко продемонструвала необхідність здійснення таких заходів для запобігання майбутнім кризам.

Необхідно боротись з системними ризиками, які загрожують стійкості фінансової системи. Оскільки, в несприятливих умовах (обставинах) вони можуть призвести до того, що тимчасово система не зможе належним чином виконувати свої функції. Прикладом такого стану може бути складний період нашої сучасної історії 2014-2015 років, коли банківська система України фактично була паралізована. Спостерігався масовий відплив вкладів, коли не можна було вільно розпоряджатись коштами, діяли обмеження на зняття коштів з депозитів тощо. Національний банк України повинен передбачати та запобігати таким ситуаціям, контролювати можливі ризики та шоки. Визначати чи є запас міцності фінансової системи, щоб витримати катастрофічні наслідки економіки, злягодженості бюджетної політики, неефективності використання бюджетних коштів.

В нинішніх умовах загострення зовнішніх ризиків, пов'язаних з пандемією COVID-19, втратою енергетичних можливостей через неспроможність транспортування газу до Європи територією України, можливим російським вторгненням, низьким рівнем інтересу інвесторів до України, надзвичайно важливим і актуальним є дослідження вразливості фінансової системи та напрацювання дієвого інструментарію запобігання можливим майбутнім ризикам, формування основи стійкості, надійності, динамічності й безперервності функціонування фінансової системи країни.

Серед внутрішніх ризиків, які впливають на стійкість фінансової системи і провокують її вразливість, можна виділити якість виконання

бюджетів усіх рівнів, у тому числі, Державного бюджету України.

Проведений нами аналіз виконання Державного бюджету України у 2020 році показав, що дефіцит бюджету був найбільший за останні 10 років і становив більше 217 млрд грн (5,18% ВВП). Подібна ситуація була у 2010 році (5,94% ВВП), високий показник дефіциту спостерігався у 2013 (4,45% ВВП), 2014 (4,98% ВВП) роках. Державний бюджет України протягом останнього десятиліття виконується із дефіцитом, не виключенням є 2021 рік, який має дефіцит у розмірі 5,5% ВВП.

Існування значного дефіциту бюджету призводить до руху по «борговій спіралі». Для виконання бюджету Уряд запозичив у 2020 році 640 млрд грн, а залучати кошти на прийнятних умовах стає дедалі складніше. Ненадходження передбачених коштів призводило до несвоєчасного проведення видатків. Крім того, незастосування обмежувальних норм Бюджетного кодексу щодо боргу погіршує основні показники боргової безпеки країни. Зокрема, за 2020 рік на 28% збільшився загальний обсяг державного і гарантованого державного боргу і досяг 2,5 трлн гривень. На його обслуговування та погашення спрямовано 512 млрд грн і це майже третина видатків бюджету. Фактично кожен українець має 61 тис. грн боргу. За його обслуговування та погашення кожен з нас заплатив у 2020 році 12,3 тис. гривень [20].

Борг держави зумовлює утворення дефіциту бюджету, оскільки держава не завжди спроможна скоротити витрати відповідно до отриманих доходів. Бюджетний дефіцит викликаний скороченням надходжень до бюджету й зростанням витрат є одним з головних чинників інфляції. Ріст боргів і сплата відсотків по них можуть призвести не до вирішення боргової проблеми, а навпаки до її зростання, що загрожуватиме фінансовій стійкості та безпеці країни.

Внутрішні запозичення є найбільш вдалим видом запозичень. Оскільки, це дає можливість населенню брати активну участь у забезпеченні фінансової стійкості країни і отримані кошти (за відсотками) інвестувати в розбудову інфраструктурних об'єктів, наприклад, будівництво житла, тим самим стимулювати економіку і забезпечувати зростання добробуту наших громадян.

Виконання Державного бюджету України у 2020 році засвідчило, що 5% видатків державного бюджету або 68 млрд грн не проведені і це найбільший показник з 2015 року. Проблеми виконання державного бюджету за 2020 рік зумовлені передусім неякісним плануванням, несвоєчасними рішеннями Уряду та епідемією COVID-19. Виконання Державного бюджету України здійснювалось на тлі падіння економіки на 4%, зростання безробіття на 9,5% і до 3,1 млрд грн простроченої заборгованості із виплати заробітної плати, яка досягла найбільшого значення з 2010 року. Щоб змінити ситуацію, Парламент 17 разів вносив зміни до державного бюджету і як результат його основні показники змінилися [20].

Зростання бюджетних витрат швидше ніж доходів бюджету призводить до нарощування структурного (нециклічного) бюджетного дефіциту. Такий стан є наслідком дискреційної фіскальної політики, яка здійснюється урядом не за правилами, а на власний розсуд. Проведення такої політики підвищує ризики фінансової стійкості країни, особливо у складних соціально-економічних ситуаціях. Щоб не допустити подібного, необхідно не розпоршувати бюджетні кошти, а навпаки зосереджувати обмежені фінансові ресурси на «точках зростання» економіки, пріоритетних напрямках соціально-економічного розвитку країни.

Щорічне зростання дефіциту Державного бюджету України і відповідно державного боргу, а також вартості зовнішніх запозичень на покриття дефіциту є тими ризиками, які в найближчі роки можуть дестабілізувати стійкість фінансової системи. Якщо до цього додати ще неефективне використання бюджетних коштів на десятки мільярдів гривень щорічно, то можна з впевненістю сказати, що ситуація є не надто благополучною.

Фінансова стійкість державного бюджету пов'язана із здатністю уряду задовольняти вимоги до обслуговування не тільки у поточному періоді, але й у майбутньому. Коли фінансовий стан держави характеризується як стійкий, уряд може забезпечити послуги, очікувані від громад, і реорганізувати свої фінансові зобов'язання, такі як повернення боргів та виплати пенсій, без шкоди для справедливості між поколіннями [21, с. 100].

На наш погляд, існуючі методики оцінювання стійкості фінансової системи є вузько спрямовані та зорієнтовані переважно на банківський сектор, вивчають показники і проводять моніторинг, що характеризують фінансовий ринок, інші – зосереджені на встановленні на окремих елементах, що становлять основу фінансової системи. Водночас, фінансова система – це сукупність різноманітних підсистем: бюджетної, податкової, валютної, платіжної, кредитної, банківської та ін. Ці підсистеми тісно взаємопов'язані і впливають одна на одну. Отож, доцільно застосовувати інтегральний, узагальнюючий показник з використанням факторного аналізу. Необхідно враховувати усі складові, що можуть впливати на стійкість фінансової системи, посилювати її вразливість. Узагальнюючий показник повинен бути обґрунтованим, вагомим, об'єктивним, вимірюваним, відстежуваним, значущим, систематичним, щоб можна було оцінити його вплив на конкретні узагальнюючі, результативні критерії.

Необхідно, щоб інституції, які збирають і узагальнюють макроекономічні критерії, які характеризують стійкість фінансової системи країни: Національний банк, Державна служба статистики, Міністерство економіки, Міністерство фінансів України, враховували усі показники, які характеризують цілісність фінансової системи країни.

Щоб фінансова система України була стійкою та ефективно функціонувала, забезпечувала сталу

динаміку соціально-економічного розвитку, необхідно проводити реформи в економіці й соціальній сфері. Реформи повинні бути спрямовані на підвищення конкурентоспроможності вітчизняної економіки з урахуванням її ресурсо-сировинних галузей, набуття нових конкурентних переваг, що виникають в результаті активних структурних змін світової економічної системи. Забезпечення стійкості фінансової системи дає можливість Україні мінімізувати негативний вплив на економіку під час та після економічної рецесії.

Вважаємо, що забезпечення стійкості фінансової системи повинно бути одним з основних завдань Уряду у реалізації державної економічної політики. З цього приводу зазначимо, що Уряд у своїх програмних документах наголошує на важливості забезпечення стійкості фінансової системи країни. Так, відповідно до стратегічної цілі 1 «Забезпечення стійкості публічних фінансів та покращення суверенних рейтингів», передбачених Національною стратегією економічного розвитку на період до 2030 року [22], визначено конкретні завдання, наприклад, підвищення ефективності управління державними видатками; повноцінний перехід на середньострокове бюджетне планування на загальнодержавному та місцевому рівнях; зменшення ризиків державного боргу.

Важливо, щоб кожен складовий елемент гармонійно функціонував у цілісному механізмі фінансової системи країни. Необхідно враховувати, що фінансова система країни має складну структуру взаємозв'язів фінансових ринків, установ, організацій, інфраструктурних інститутів, які потребують злагодженого механізму співпраці та взаємодоповнення.

Член Світового банку (2003) К. Бернсайд зазначає, що фінансова стійкість на національному рівні має багато визначень, проте, це пов'язано з фінансовою політикою уряду. На думку вченого, чітке розуміння цілей аналізу фінансової стійкості має передувати вибору методів аналізу. Він виділяє чотири потенційні цілі аналізу фінансової стійкості на національному рівні, зокрема: оцінка спроможності уряду брати позики; прогноз настання фінансової кризи; оцінка фінансових ризиків, пов'язаних із непередбаченими зобов'язаннями; бюджетної політики та обговорення майбутніх політичних рішень [23].

Широке обговорення з громадськістю майбутніх політичних рішень, в тому числі щодо формування та реалізації основних положень бюджетної політики, повинно бути одним з першочергових завдань уряду у забезпеченні її ефективності та результативності.

Висновки. Результати проведеного дослідження свідчать, що важливими кроками на шляху побудови якісної, збалансованої, стійкої фінансової системи є:

– вчасне виявлення та усунення деструктивних факторів;

– оптимізація джерел надходження фінансових ресурсів до бюджетів усіх рівнів для успішного виконання функцій держави;

– розробка дієвого механізму управління фінансовою системою, спрямованого на подолання наслідків фінансової кризи та інших шоків;

– необхідність законодавчо заборонити здійснення запозичень понад встановлені обсяги і коригування обсягу державного боргу;

– створення в Україні інструменту подібного тому, який існує у країнах-членах Євросоюзу, а саме – Європейського семестру з метою посилення моніторингу за формуванням і реалізацією бюджетної, фінансової, економічної політики держави;

– впровадження на основі стрес-тестування портфельно боргових інструментів держави системи раннього оповіщення криз та інших шоків;

– зменшення боргового навантаження на державу та посилення відповідальності за їх нарощування;

– повноцінне запровадження середньострокового бюджетного планування;

– посилення відповідальності учасників бюджетного процесу за цільовим, ефективним

використання фінансових ресурсів на пріоритетних напрямках соціально-економічного розвитку країни.

Зазначне дасть можливість зменшити вразливість фінансової системи, підвищити її стійкість до різних економічних криз та шоків, сприяти її гармонійному, безперебійному, ефективному функціонуванню.

Визначальна роль в оцінюванні стійкості фінансової системи, як свідчить міжнародний досвід, відводиться центральному банку країни. Для проведення аналізу й оцінювання стану фінансової системи країни, необхідно враховувати значний перелік індикаторів, показників, які не тільки функціонують як складові, але й взаємодіють в межах цілісної фінансової архітектури. Все залежить від моделі фінансової системи і застосування узагальненого інтегрального показника, який повинен відображати об'єктивний стан фінансової системи країни з її недоліками та перспективами подальшого розвитку та вдосконалення.

4 Список використаних джерел

1. Crockett A. The Theory and Practice of Financial Stability. *GEI Newsletter Issue*. Global Economic Institutions. 1997. № 61. URL: <http://cerp.org/gei/6rep2.htm>
2. Foot M. What is financial stability and how do we get it? *ACI (UK) The Roy Bridge Memorial Lecture*. 2003. 3 April. URL: <http://fsa.gov.uk/Pages/Library/Communication/Speeches/2003/sp122>
3. Закон України «Про Національний банк України» від 20.05.1999 р. № 679-XIV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text>
4. Статистика індикаторів фінансової стійкості. Офіційний сайт Національного банку України. URL: https://old.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=58001
5. Термінологічний словник з питань запобігання та протидії легалізації (відмиванню) доходів, одержавних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму, фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення та корупції / Чубенко А. Г., Лошицький М. В., Павлов Д. М., Бичкова С. С., Юнін О. С. К.: Ваїте, 2018. 826 с.
6. IMF Executive Board Concludes Financial Soundness Indicators-Experience with the Coordinated Compilation Exercise and Next Steps. URL: <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn07135.htm>
7. Указ Президента України «Про Раду з фінансової стабільності» від 24.03.2015 р. № 170/2015. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/170/2015#Text>
8. Слободяник Ю. Б. Трансформація системи контролю державних фінансів в Україні: стан, виклики та перспективи. *Облік і фінанси*. 2020. № 1(87). С. 165-172. DOI [https://doi.org/10.33146/2307-9878-2020-1\(87\)-165-172](https://doi.org/10.33146/2307-9878-2020-1(87)-165-172)
9. Петрик О. Якою має бути організаційна структура банківського нагляду в Україні? *Вісник НБУ*. 2009. № 11. С. 3-7.
10. Мирончук В. М, Завальнюк І. О. Теоретичні аспекти визначення стійкості фінансової системи України. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія: Економічні науки*. Частина 3. 2016. Вип. 17. С. 103-106.
11. Пшик Б. Фінансова стабільність: сутність та особливості прояву. *Вісник СевНТУ*. 2013. № 138. С. 91-96.
12. Shinasi G. J. Safeguarding financial stability: theory and practice. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2005. 89 p.
13. Haldane A., Hall S., & Pezzini S. A new approach to assessing risks to financial stability. *Financial Stability Paper*. 2017. № 2. Р. 6.
14. Шемаєва Л. Г. Внутрішні чинники фінансової вразливості України та пріоритетні заходи щодо їх подолання. *Стратегічні пріоритети*. 2019. № 3-4(51). С. 94-102.
15. Белінська Я. В., Биховченко В. П. Фінансова стабільність: сутність та напрями забезпечення. *Стратегічні пріоритети*. 2010. № (17). С. 57-67.
16. Мочерний С. В., Ларіна Я. С., Устенко О. А., Юрій С. І. Економічний енциклопедичний словник: У 2 т. Т.2 / За ред. С. В. Мочерного. Львів: Світ, 2006. 568 с.
17. Ермошенко М. М. Фінансова безпека держави: національні інтереси, реальні загрози, стратегія забезпечення. К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2001. 309 с.
18. Барановський О. І. Фінансова безпека в Україні (методологія оцінки та механізми забезпечення): монографія. К.: Київ. нац. тогр.-екон. ун-т, 2004. 759 с.

19. Звіт Рахункової палати України за 2020 рік. URL: <https://rp.gov.ua/Activity/Reports/?id=1083>
20. Проблеми з виконанням держбюджету-2020 зумовлені неякісним плануванням та епідемією COVID-19. URL: <https://rp.gov.ua/PressCenter/News/?id=1131>
21. Лисенко Ж. П., Олексин А. Г. Фінансова стійкість місцевого самоврядування: вплив економічної бази та доходів. *Бізнес-навігатор*. 2018. Вип. 2-2(45). С. 98-102.
22. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Національної стратегії економічного розвитку на період до 2030 року» від 03.03.2021 р. № 179. URL: <https://www.kmu.gov.ua/npas/pro-zatverdzhennya-nacionalnoyi-eko-a179>
23. Burnside C. (2004). Assessing New Approaches to Fiscal Sustainability Analysis. *World Bank Latin America and Caribbean Department's report on Debt 106 Sustainability Analysis*. URL: http://www.wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2008/06/19/000333037_20080619011109/Rendered/PDF/442760WP0BOX32ustainability01PUBLICI.pdf
24. Semenyshena N., Khorunzhak N., Adamyk O., Sadovska I., Nahirska K., Zhuk V. The Methodology for Calculating Baseline Indicators for Budgeting Expenditures of Budgetary Institutions: The Case of Ukraine. *Intellectual Economics*. 2019. Vol 13, No 1. DOI: <https://doi.org/10.13165/IE-19-13-1-04>
25. Legenchuk S., Pashkevych M., Usatenko O., Driha O., Ivanenko V. Securitization as an innovative refinancing mechanism and an effective asset management tool in a sustainable development environment. *E3S Web of Conferences*. 2020. 166. 13029. DOI: 10.1051/e3sconf/202016613029
26. Стецюк П. А. Модернізація механізмів фінансового забезпечення аграрного виробництва. *Облік і фінанси*. 2016. № 1(71). С. 132-136.

4 References

1. Crockett, A. (1997). The Theory and Practice of Financial Stability. *GEI Newsletter Issue. Global Economic Institutions*, (61). Retrieved from <http://cerp.org/gei/6rep2.htm>
2. Foot, M. (2003). What is financial stability and how do we get it? ACI (UK) The Roy Bridge Memorial Lecture. 3 April. Retrieved from <http://fsa.gov.uk/Pages/Library/Communication/Speeches/2003/sp122>
3. Parliament of Ukraine. (1999, May 20). Law of Ukraine “About the National Bank of Ukraine”. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14#Text> [in Ukrainian].
4. The official website of the National Bank of Ukraine (2021). Statistics of financial stability indicators. Retrieved from https://old.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=58001 [in Ukrainian].
5. Chubenko, A. G., Loshitsky, M. V, Pavlov, D. M., Bychkova, S. S., Yunin, O. S. (2018). Terminolohichni slovnyk z pytan zapobihannya ta protydyi lehalizatsii (vidmyvanniu) dokhodiv, oderzhavnykh zlochynnym shliakhom, finansuvanniu teroryzmu, finansuvanniu rozpovsiudzhennia zbroi masovoho znyshchennia ta koruptsii [Glossary on prevention and counteraction to legalization (laundering) of proceeds from crime, terrorist financing, financing of proliferation of weapons of mass destruction and corruption]. Kyiv: Baire. [in Ukrainian].
6. IMF Executive Board Concludes Financial Soundness Indicators-Experience with the Coordinated Compilation Exercise and Next Steps. Retrieved from <http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn07135.htm>
7. Office of the President of Ukraine. (2015, March 24). Decree of the President of Ukraine “About the Financial Stability Board”. Retrieved from <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/170/2015#Text> [in Ukrainian].
8. Slobodianyk, Yu. B. (2020). Transformatsiia systemy kontroliu derzhavnykh finansiv v Ukraini: stan, vyklyky ta perspektyvy [Transformation of the State Finance Control System in Ukraine: The Status, Challenges and Prospects]. *Oblik i finansi*, 1(87), 165-172. doi: [https://doi.org/10.33146/2307-9878-2020-1\(87\)-165-172](https://doi.org/10.33146/2307-9878-2020-1(87)-165-172). [in Ukrainian].
9. Petryk, O. (2009). Yakoiu maie buty orhanizatsiina struktura bankivskoho nahliadu v Ukraini? [What should be the organizational structure of banking supervision in Ukraine?]. *Visnyk NBU*, (11), 3-7. [in Ukrainian].
10. Mironchuk, V. M., Zavalnyuk, I. O. (2016). Teoretychni aspekty vyznachennia stiikosti finansovoi systemy Ukrainy [Theoretical aspects of determining the stability of the financial system of Ukraine]. *Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnogo universytetu. Seriya: Ekonomichni nauky*, 3(17), 103-106. [in Ukrainian].
11. Pshyk, B. (2013). Finansova stabilnist: sutnist ta osoblyvosti proiavu [Financial stability: essence and features of manifestation]. *Visnyk SevNTU*, (138), 91-96. [in Ukrainian].
12. Shinasi, G. J. (2005). Safeguarding financial stability: theory and practice. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
13. Haldane, A., Hall, S., & Pezzini, S. (2007). A new approach to assessing risks to financial stability. *Financial Stability Paper*, (2), 6.
14. Shemaeva, L. G. (2019). Vnutrishni chynnyky finansovoi vrazlyvosti Ukrainy ta priorityetni zakhody shchodo yikh podolannya [Internal factors of Ukraine's financial vulnerability and priority measures to overcome them]. *Stratehichni priorityety*, 3-4(51), 94-102. [in Ukrainian].
15. Belinska, Ya. V., & Bykhovchenko, V. P. (2010). Finansova stabilnist: sutnist ta napriamy zabezpechennia [Financial stability: essence and directions of providing]. *Stratehichni priorityety*, 4(17), 57-67. [in Ukrainian].
16. Mocherny, S. V. (ed.), Larina, Ya. S., Ustenko, O. A., Yuriy, S. I. (2006). Ekonomichni entsyklopedychnyi slovnyk: U 2 t. T.2 [Economic encyclopedic dictionary: In 2 vols. Vol. 2]. Lviv: Svit. [in Ukrainian].

17. Yermoshenko, M. M. (2001). *Finansova bezpeka derzhavy: natsionalni interesy, realni zahrozy, stratehiia zabezpechennia* [Financial security of the state: national interests, real threats, security strategy]. Kyiv: Kyiv. nat. trade and economy university. [in Ukrainian].
18. Baranovsky, O. I. (2004). *Finansova bezpeka v Ukraini (metodolohiia otsinky ta mekhanizmy zabezpechennia)* [Financial Security in Ukraine (evaluation methodology and support mechanisms)]. Kyiv: Kyiv. nat. trade-ekon. university. [in Ukrainian].
19. Accounting Chamber of Ukraine. (2021). *Zvit Rahunkovoi palati za 2020 rik* [Report of the Accounting Chamber of Ukraine for 2020]. Retrieved from <https://rp.gov.ua/Activity/Reports/?id=1083> [in Ukrainian].
20. The official website of the Accounting Chamber of Ukraine. (2021). *Problemy z vykonanniam derzhbiudzhetu-2020 zumovleni neiakisnym planuvanniam ta epidemiieiu COVID-19* [Problems with the execution of the 2020 state budget due to poor planning and the COVID-19 epidemic]. Retrieved from <https://rp.gov.ua/PressCenter/News/?id=1131> [in Ukrainian].
21. Lysenko, Zh. P., Oleksyn, A. G. (2018). *Finansova stiikist mistsevoho samovriaduvannia: vplyv ekonomichnoi bazy ta dokhodiv* [Financial stability of local government: the impact of economic base and income]. *Biznes-navihator*, 2-2(45), 98-102. [in Ukrainian].
22. Cabinet of Ministers of Ukraine. (2021, March 03). *Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine "On approval of the National Strategy for Economic Development until 2030"*. Retrieved from <https://www.kmu.gov.ua/npas/prozatverdzhennya-nacionalnoyi-eko-a179> [in Ukrainian].
23. Burnside, C. (2004). *Assessing New Approaches to Fiscal Sustainability Analysis*. World Bank Latin America and Caribbean Department's report on Debt 106 Sustainability Analysis. Retrieved from http://www.wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2008/06/19/000333037_20080619011109/Rendered/PDF/442760WP0BOX32tainability01PUBLICI.pdf
24. Semenushena, N., Khorunzhak, N., Adamyk, O., Sadovska, I., Nahirska, K., Zhuk, V. (2019). *The Methodology for Calculating Baseline Indicators for Budgeting Expenditures of Budgetary Institutions: The Case of Ukraine*. *Intellectual Economics*, 13(1). DOI: <https://doi.org/10.13165/IE-19-13-1-04>
25. Legenchuk, S., Pashkevych, M., Usatenko, O., Driha, O., Ivanenko, V. (2020). *Securitization as an innovative refinancing mechanism and an effective asset management tool in a sustainable development environment*. *E3S Web of Conferences*, 166, 13029. DOI: [10.1051/e3sconf/202016613029](https://doi.org/10.1051/e3sconf/202016613029)
26. Stetsiuk, P. A. (2016). *Modernizatsiia mekhanizmiv finansovoho zabezpechennia aharnoho vyrobnytstva* [Modernization of Financial Support Mechanisms for Agricultural Production]. *Oblik i finansy*, 1(71), 132-136.