

# РИЗИК-МЕНЕДЖМЕНТ СУСПІЛЬНОГО СЕКТОРУ: ВІТЧИЗНЯНІ РЕАЛІЇ ТА СВІТОВА ПРАКТИКА



## **Степура М.М.**

*кандидат економічних наук,  
старший викладач кафедри фінансів  
ДВНЗ «Київський національний економічний  
університет імені Вадима Гетьмана»*



## **Котіна Г.М.**

*кандидат економічних наук,  
асистент кафедри фінансів  
ДВНЗ «Київський національний економічний  
університет імені Вадима Гетьмана»*

Ризик-менеджмент макrorівня являє собою частину фінансового менеджменту, від рівня організації якого залежить дієвість, прозорість та гнучкість фінансової політики держави. На практиці цю сферу управління фінансами здебільшого виокремлюють у специфічний напрям діяльності – фінансовий ризик-менеджмент, в основі якого лежать цілеспрямований пошук і організація роботи по зниженню ступеня ризику, мистецтво отримання і збільшення доходу у невизначеній ситуації. Питання управління ризиками господарюючих суб'єктів та домогосподарств, досліджені в вітчизняній науці досить глибоко, проте проведення ризик-менеджменту в державному секторі економіки у віт-

чизняній науковій літературі докладно не розглядається.

Розглядаючи практику проведення ризик-менеджменту в державному секторі економіки України, варто відзначити, що дане питання залишається, як правило, за рамками уваги дослідників, а також нормативно-правових актів. В Україні поняття ризику застосовується в Податковому кодексі (податкові ризики), бюджетному законодавстві (ризики невиконання бюджетних програм, бюджетні ризики, боргові ризики тощо), Господарському кодексі (щодо принципів підприємницької діяльності), Цивільному кодексі (щодо різних форм господарських товариств), Законі України «Про страхування», тощо. Єдиного регулюючого документу, стан-

дартів фінансового ризик-менеджменту в вітчизняній практиці, нажаль, немає. Більше того, в деяких подібних документах взагалі не згадується про необхідність проведення оцінки ризиків; не завжди визначається поняття «ризик» стосовно суспільного сектору економіки. Можна стверджувати, що в існуючій практиці аналізу ефективності формування, розподілу і використання державних фінансових ресурсів не використовуються систематизація ризиків і кількісні методи їх оцінки. Саме тому, *метою даної роботи* є дослідження світової практики управління ризиками суспільного сектору економіки та визначення сучасних технологій нейтралізації (оцінки та мінімізації) ризиків в сфері державних фінансів і можливості їх застосування в Україні.

Закордонний досвід проведення ризик-менеджменту в суспільному секторі економіки викладено в різноманітних посібниках, а також наукових статтях. Серед спеціальних посібників варто відзначити розроблені у Великобританії «Помаранчеву книгу» (The Orange Book, 2004) і «Рамки оцінки ризик-менеджменту» (Risk-management Assessment Framework), а також документи Всесвітнього банку. У деяких країнах, наприклад у Великобританії, проведення ризик-менеджменту є обов'язковою складовою процедури оцінки інвестиційних проектів, що реалізуються у суспільному секторі економіки.

У зарубіжних наукових статтях, присвячених проведенню ризик-менеджменту у громадському секторі, дається визначення поняття «ризик», наводиться перелік ризиків, які повинні аналізуватися при оцінці інвестиційних рішень, а також містяться рекомендації щодо побудови системи ризик-менеджменту. Зазначені питання розглядали Д. Балдрі (Baldry D., 1998), Б. Арітуа, Н. Сміта, Д. (Aritua V. et. Al., 2010) та багато інших вчених. Деякі автори, наприклад Л. Шен (Shen L et. Al., 2006), досліджували нові форми зниження ризиків при наданні громадських послуг. Наприклад, до таких спо-

собів відноситься заохочення приватних фірм до кооперації з державними органами у вигляді формування державно-приватного партнерства [1–8].

Важливими процедурами запровадження менеджменту ризиків у певній сфері суспільної діяльності виступають, по-перше, узгодження термінології, що застосовується; по-друге, встановлення мети менеджменту ризиків; по-третє, визначення етапів та їх послідовності у процесі здійснення менеджменту ризиків; по-четверте, формування відповідної організаційної структури [9, с. 1]. Кінцева мета ризик-менеджменту відповідає стратегії розвитку держави.

Принципи ризик-менеджменту на макро- та мікрорівнях розрізняються, оскільки фінансування в першому з них спрямовано на створення вигод не для конкретної фірми, а для суспільства в цілому. Отже, аналіз ризиків, пов'язаних з такими ініціативами, повинен включати дослідження ряду додаткових аспектів у порівнянні з вивченням факторів ризику приватного сектору.

На нашу думку, система фінансового ризик-менеджменту на макрорівні може розглядатись як *сукупність підходів, процесів, заходів, які дозволяють певною мірою (наскільки це можливо) прогнозувати можливість настання ризикованих подій і домагатися зниження ступеня фінансових ризиків з метою мінімізації втрат державного сектору економіки, тобто техніку підвищення ефективності фінансового менеджменту у боротьбі з ризиками* (прикладний аспект). Для визначення будови моделі системи управління фінансовими ризиками, зазначимо, що вона являє собою складний механізм впливу керуючої системи на систему, якою управляють з метою отримання бажаного результату, а тому головним є визначення елементів цієї системи у їх безпосередньому взаємозв'язку та взаємообумовленості.

Серед основних елементів системи макрофінансового ризик-менеджменту виділимо такі: об'єкт та суб'єкт; принципи, завдання та цілі (в рамках за-

гальної стратегії); етапи та інструментарій (технологія) управління. Зазначимо, що управління макрофінансовими ризиками є багатоступінчастим процесом, який має на меті зменшити або компенсувати фінансові втрати. Формалізація процесу управління ризиками – суттєвий елемент побудови системи фінансового ризик-менеджменту.

Ефективне управління фінансовими ризиками має бути побудоване відповідно до вимог кінцевої мети, а тому обов'язковим елементом моделі управління є чітко визначена стратегія, що має передбачати ряд цілей управління з вибором найбільш ефективних шляхів їх досягнення. Головною метою фінансового ризик-менеджменту суспільного сектору є ідентифікація, оцінка та нейтралізація впливу ризиків на формування доходів суб'єктів фінансових відносин макrorівня за умов максимального рівня дотримання ними вимог вітчизняного законодавства. А останнє може бути досягнуто, лише за рахунок дієвого державного управління та в високого рівня фінансової дисципліни.

Ризики у сфері публічних фінансів (**макрорівень**) об'єктивно зумовлені специфікою процесів, які тут відбуваються, і пов'язані, передусім, з невизначеністю, наявністю великої кількості факторів, що прямо або опосередковано позначаються на стані публічних фінансів та вплив яких досить складно передбачити і чітко визначити. Можна згрупувати **загальні фактори**, що визначають рівень чутливості макrorівня фінансової системи до фінансових ризиків в наступні блоки: **фактори політичного та законодавчого характеру** (політична стабільність та прозорість державного управління, рівень розвитку інститутів влади, рівень співробітництва між гілками влади у виробленні економічних рішень, якість законодавчого механізму, існуюча практика внесення змін до діючих законів про державний бюджет, розмежування повноважень між рівнями владних структур, стан виконання ухвалених рішень); **фактори економічного характе-**

**ру**: стан та стабільність розвитку економіки, якість формування фінансової політики, рівень інфляційного тиску на економіку, ефективність державного управління, стан валютних резервів країни та прозорість розрахунків в економіці, рівень тінізації економіки; **фактори зовнішньоекономічного характеру**: рівень імпорт/експорт залежності економіки, структура імпорт/експорт, конкурентоздатність, диверсифікованість структури основних торговельних партнерів; **фактори боргового характеру**: рівень боргового навантаження на економіку, оптимальність структури державного боргу, рівень умовних зобов'язань; **фактори державного фінансового, зокрема, бюджетного планування, виконання та контролю**: якість бюджетного планування та прогнозування напряму визначає адекватність бюджетних показників, прозорість та ефективність розподілу міжбюджетних трансфертів в межах різних рівнів місцевих бюджетів, рівень бюджетної дисципліни, якість системи державного фінансового контролю та аудиту.

На **макрорівні** існує також ризик країни (суверенний ризик) – можливість змін поточних та майбутніх економічних, соціально-політичних та фіскально-монетарних умов всієї економічної системи або її складових в тому ступені, в якому вони можуть вплинути на здатність держави, окремих галузей та фірм виконувати прийняті зобов'язання перед іноземними кредиторами чи можуть прямо або опосередковано ущемити права власності зарубіжних інвесторів. В економічній літературі під поняттям загального ризику країни об'єднується сукупність ризику економічного зростання та розвитку, соціально-політичні ризики, фіскально-монетарний ризик.

Фінансовий ризик-менеджмент є центральною частиною стратегічного управління. Це процес, слідуючи якому системно аналізуються фінансові ризики кожного з метою максимальної ефективності кожного кроку і, відповідно, всієї діяльності держави, між-

народних інституцій та організацій в цілому. **Фінансовий ризик-менеджмент суспільного сектору** є специфічним видом менеджерської діяльності, спрямованим на пом'якшення впливу ризиків на результати діяльності держави в цілому. На ступінь та величину ризику можна реально впливати через фінансовий механізм, який реалізується за допомогою стратегії, прийомів, методів та інструментів державного фінансового менеджменту. У свою чергу, фінансовий ризик-менеджмент макrorівня включає **бюджетний ризик-менеджмент** – діяльність уповноважених органів у бюджетній сфері, направлену на управління бюджетними ризиками та відносинами, що виникають у процесі цього управління. Тобто, бюджетний ризик-менеджмент має будуватися на чітко сформованій організаційній структурі та системі управління ризиками, відповідати основоположним принципам ризик-менеджменту та бути націленим на визначення та мінімізацію ступеня ризику бюджетних витрат.

Головною метою **бюджетного ризик-менеджменту** є ідентифікація, оцінка та нейтралізація впливу ризиків на формування доходів бюджету та фінансування видатків за умови максимального рівня дотримання суб'єктами бюджетного процесу вимог законодавства. Останнє ж може бути досягнуто лише через дієве управління бюджетним процесом та забезпечення високого рівня бюджетної дисципліни. У рамках забезпечення ефективної політики забезпечення бюджетних доходів важливим є врахування факторів ризику, зокрема необхідно забезпечити прозорість процесу акумуляції й руху фінансових потоків держави, досягти надійності основних макроекономічних показників, на яких базується дохідна частина бюджетів, дотримуватися об'єктивності під час формування доходів бюджету, мінімізувати втрати від використання державної власності, забезпечити послідовність розвитку бюджетного процесу, достатність фінансових ресурсів для виконання бю-

джетних зобов'язань на кожному рівні, оптимізувати співвідношення між власними доходами й державним кредитом, використовувати сучасні методи бюджетного планування та фінансового контролю тощо. Управління бюджетними ризиками видатків передусім має відстежувати та контролювати прямі наслідки дії ризиків у рамках бюджету. Водночас у ширшому аспекті мають передбачатися наслідки дії чинників появи бюджетних ризиків на економіку в цілому (збільшення соціальних видатків та ін.).

Наступною складовою управління макрофінансовими ризиками публічного сектору є **борговий ризик-менеджмент** як, з одного боку, діяльність уповноважених органів державної влади, яка впливає на стан державного боргу за допомогою спеціальних способів, методів і прийомів з метою забезпечення оптимального співвідношення рівня витрат на його обслуговування і погашення з рівнем ризиковості, який він породжує. А, з іншого, – це процес ідентифікації, оцінки та мінімізації впливу ризиків боргового портфеля на фінансову безпеку держави, який передбачає розробку стратегічних й тактичних дій держави у взаємозв'язку з усіма напрямками економічної політики [10, с. 806–824].

Оцінка фінансового ризику країни включає аналіз статей і сальдо платіжного балансу, обсягу і структури зовнішнього боргу та розміру золотовалютних резервів. Значна величина останніх свідчить про здатність країни обслуговувати зовнішній борг, а також регулювати коливання обмінного курсу національної валюти. За інших рівних умов кредитоспроможність країни буде тим вище, чим більше позитивне сальдо платіжного балансу і обсяг резервів вільно конвертованої валюти, дорогоцінних металів і каменів. Стабільність національної валюти і здатність держави обслуговувати свій зовнішній борг залежать від великої кількості факторів, найважливішими з яких є: темп інфляції, політика у

сфері валютного регулювання та керування резервами, грошово-кредитна і бюджетна політика, структура експорту та імпорту, захисні і стимулюючі заходи зовнішньої торгівлі, рівень світових цін на сировину (особливо на нафту), природно-кліматичні умови і т. д. Необхідно враховувати і можливості країни по заповненню валютних резервів шляхом запозичень за кордоном, на годину, зокрема у таких спеціально створених міжнародних організацій, як

Міжнародний валютний фонд і Світовий банк, в урядів іноземних держав, на міжнародних фінансових ринках і у недержавних інституційних інвесторів. Комплексний аналіз всіх цих факторів є складним і дорогим, проте він дозволяє зробити більш точний прогноз розвитку економіки і своєчасно вжити захисних заходів щодо зниження схильності ризику країни. Показники, що використовуються для оцінки, наведені в табл. 1.

Таблиця 1

## Показники макрофінансового ризику країни

Показник	Розрахунок	Інтерпретація та критичне значення
Коефіцієнт обслуговування процентних платежів	Відношення обсягу процентних платежів до обсягу експорту за поточний період	Показник характеризує «Ліквідність» країни. Критичний рівень дорівнює 20%
Резерви/Імпорт	Відношення розміру золотовалютних резервів до місячного обсягу імпорту	Коефіцієнт відображає можливість оплати імпорту за рахунок золотовалютних резервів (у кількості місяців). Критичний рівень дорівнює 3 місяцям
Критерій Редді	Розмір золотовалютних резервів, достатній для покриття тримісячного імпорту і річних платежів за зовнішнім боргом, в тому числі зобов'язання держави і приватного сектора	Досягнення (і перевищення) критерію Редді вважається ознакою достатньої зовнішньої платоспроможності
Показник розриву ліквідності	Обсяг зовнішнього боргу з терміном погашення до 1 року за вирахуванням сальдо поточного рахунку плюс можливості запозичення	Показник характеризує «Ліквідність» країни
Сальдо поточного рахунку/ВВП	Сальдо поточного рахунку/ВВП	Значення коефіцієнта має бути позитивним

Джерело: складено на основі [11].

Зважене управління державним боргом, з одного боку, має прямий суттєвий вплив на рівень бюджетних ризиків, з другого – відіграє значну роль у поліпшенні загального макроекономічного стану та є складовим чинником зменшення так званого ризику країни. У вітчизняній практиці для оцінювання боргових ризиків держави викорис-

товуються Положення про управління ризиками, пов'язаними з державним боргом [12].

Ризики для держави можуть виникати як з боку її активів, так і з боку зобов'язань. Багато які з цих ризиків, особливо позабалансові і ризики майбутніх періодів, непрозорі, їх важко вимірювати і прогнозувати. Для того, щоб

ці ризики не привели до несподіваної втрати бюджетної стабільності і затяжної боргової кризи, бажано використовувати методології комплексної оцінки фіскальних ризиків, розроблені в остан-

ньому десятилітті низкою держав ОЕСР. Одна з таких методологій, запропонована Полачковою і Шиком (2002), класифікує ризики за зобов'язаннями уряду країни за чотирма типами (табл.2) [13]:

Таблиця 2

### Класифікація ризиків за зобов'язаннями уряду країни

Зобов'язання уряду	Визначені	Умовні (виникають у разі настання ризикової події)
Експліцитні (прямі) Зобов'язання, закріплені законом (контрактом)	Квадрант I	Квадрант II
Імпліцитні (непрямі) «Моральні» зобов'язання, що виникають під впливом очікувань суспільства або тиску груп інтересів	Квадрант III	Квадрант IV

Квадрант I включає зобов'язання уряду країни, які не залежать від настання конкретної ризикової події, тобто виникають у будь-якому випадку. Це прямі (експліцитні) зобов'язання уряду здійснити певні бюджетні витрати або в поточному, або в майбутньому періодах. Вони передбачувані, вимірні і закріплені в певних контрактах або законах. Прикладом є зобов'язання за державним боргом або соціальні виплати. Інші бюджетні зобов'язання, що включаються до квадранти II–IV, менш прозорі і передбачувані, в силу чого несуть підвищені ризики для державних фінансів, особливо в умовах фінансової нестабільності.

Квадрант II включає експліцитні умовні зобов'язання. Ці зобов'язання також закріплені угодою, відповідно з якою уряд повинен здійснити певні бюджетні виплати, однак такого роду зобов'язання виникають тільки у разі настання ризикової події. Найбільш поширений і прозорий різновид умовного зобов'язання – державні гарантії. У більшості країн світу діє законодавство про державні гарантії, але далеко не всі уряди успішно управляють ними.

Квадрант III включає прямі імпліцитні зобов'язання. Вони не оформлені законодавчо або у вигляді угод. Ці

зобов'язання є не визначеними, а тільки очікуваними наслідками політики державних витрат, і найчастіше формуються під впливом очікувань суспільства або груп інтересів. Багато з цих зобов'язань визначаються демографічними тенденціями (пенсійні виплати майбутніх періодів) і становлять серйозний ризик для середньострокової фіскальної стабільності.

Квадрант IV – умовні імпліцитні зобов'язання. Потенційно це найбільші фіскальні ризики, масштаби залученості уряду з яким важко визначити і прогнозувати. Прикладом є компенсаційні виплати населенню після природних катаклізмів. Такі зобов'язання визнаються бюджетом тільки після настання ризикової події.

У зарубіжній науці й практиці не існує загальноприйнятої методики для оцінювання та управління ризиками суспільного сектору. Є різні методики, які використовуються міжнародними установами і конкретними країнами щодо вразливості сфери публічних фінансів, однак немає готової методики, яку можна було б долучити для оцінювання бюджетних ризиків в Україні. Водночас існують різні методики для оцінювання ризиків у фінансовій сфері, насамперед, «Довідник з оцін-

ки фінансового сектору», розроблений IMF and World Bank (2005). Існують також методики оцінювання фіскальної сталості бюджетної сфери та методи, що базуються на оцінюванні неврахованих зобов'язань (непередбачені зобов'язання), які можуть у разі виникнення спричинити ризик розбалансованості бюджету. Інша частина фахової літератури встановлює різні фіскальні параметри та надає оцінку ризиків бюджетних втрат стрес-тестуванню. Однак, якщо прогноз базується на кількісному аналізі, аналіз стабільності бюджетної сфери потребує певних оціночних критеріїв (порогових меж), що дають можливість визначити шоки.

Міжнародний валютний фонд розробляє систему менеджменту фіскальних ризиків. Основним документом з фіскального менеджменту є «Керівництво з фіскальної прозорості» (IMF, 2007), що встановлює правила щодо фіскального звітування, які допоможуть зберегти фіскальну стабільність. Стаття 202 «Оцінка фіскальних ризиків» і супровідна вставка 21 в Керівництві пропонують включити розділ «Стан фіскального ризику» до бюджетної документації. Головними частинами такого розділу мають бути оцінка чутливості фіскальних прогнозів до економічних припущень і оцінка умовних зобов'язань. Перша частина має містити опис варіацій у ключових показниках прогнозу, за яким іде оцінка фіскальних ефектів від цих варіацій на прогнози доходів і витрат. Друга частина оцінки ризиків стосується непередбачених зобов'язань та інших елементів бюджету, вартість яких, не визначена. Запропонований підхід є корисним загальним керівництвом для оцінювання бюджетних ризиків, хоча його опис занадто короткий і не є послідовною концепцією. Цей підхід визначає основні методологічні блоки оцінки бюджетно-податкової вразливості і надає перелік сфер та індикаторів, які можуть використовуватися для оцінки. Такий підхід збігається з пропозиціями «Керівництва з фіскальної прозорості»,

але перетворює їх на комплексну модель. Головними блоками запропонованої методики є:

- оцінювання початкового стану бюджету;
- оцінювання короткострокових ризиків: аналіз бюджетних ризиків у короткострокових прогнозах;
- оцінювання середньострокової вразливості і довгострокової фіскальної стійкості;
- оцінювання структурних слабких місць.

Зарубіжні дослідники пропонують орієнтовний список індикаторів фіскальної вразливості [14]. Їх ідея базується на загальному розумінні зв'язків у фіскальному секторі і між фіскальним сектором та економікою взагалі.

Подібна ідея оцінювання ризиків уже застосовується у фінансовому секторі як на рівні окремих фінансових установ, так і на рівні економіки загалом. Зокрема, МВФ разом зі Світовим банком розробили методику для оцінювання фіскальної стабільності (FSA). Методика оцінювання фінансової стабільності включає як кількісні, так і якісні індикатори, що допомагають аналізувати й оцінювати стійкість фінансового сектору та економічні й інституційні чинники, що її визначають. Основними інструментами кількісної частини є системи завчасного попередження (EWSs) і макропруденційний нагляд.

Частиною системи оцінювання фінансової стабільності, котра використовується МВФ, є *система завчасного попередження (або випереджувальні індикатори)*. Головна ідея цього підходу полягає у визначенні випереджувальних індикаторів, чії зміни, як правило, передують змінам загальної економічної активності. Зазвичай система завчасного попередження (СЗП) комбінує ряд індикаторів в єдиний показник ризику виникнення кризи. МВФ та Світовий банк розглядають різні підходи до побудови моделей СЗП щодо прогнозування валютної кризи. Двома головними підходами є: 1) індика-

тори, розроблені Г.Камінські [15], та 2) пробіт-логіт (probit–logit) моделі обмежених залежних змінних. Запропоновані методика можна використовувати для оцінювання вразливості бюджетної системи, але замінюючи випадки боргових криз випадками високого рівня дефіциту бюджету або іншими показниками фіскальної кризи.

Інші науковці пропонують використовувати модель ВВР (вартість за врахування ризиків) для оцінювання впливу ризику на бюджетні показники [16]. ВВР зазвичай використовується для стимулювання понижувальних ризиків у фінансових портфелях. Автори пропонують методи застосування моделі в державних фінансах, зокрема в бюджетній сфері. Особливістю даного методу є те, що він використовує показник чистої вартості державних фінансів. Аналіз починається з оцінювання поточної вартості головних компонентів бюджету. Перевагою цього підходу є врахування взаємозв'язку різних чинників ризику. Однак недоліки методу, а саме його технічна складність та врахування впливу ризиків лише на бюджетну сферу, а не на економіку в цілому ставлять під сумнів можливість його використання. Метод ВВР припускає також установлення випадкових значень змінних, що навряд чи можна застосовувати для макрорівня.

Для дослідження впливу циклічності економіки на бюджетну сферу зарубіжні фахівці пропонують використовувати *циклічно-скоригований баланс* (ЦСБ). ЦСБ показує частину бюджету, яка пов'язана з дискреційними заходами бюджетної політики, на відміну від наслідків економічного циклу. ЦСБ використовують багато урядових і міжнародних організацій у своїх оцінках бюджетних ризиків. Наприклад, концепція оцінки бюджетних ризиків Казначейства Сполученого Королівства збігається з поширеним підходом розрахунку ЦСБ. Використання ЦСБ допомагає краще розуміти бюджетні ризики та їх вплив на рівень бюджетних витрат.

Аналогічно до попереднього підходу в західній думці пропонується розкласти на окремі складові вплив чинників ризику на виконання бюджету [17]. Окремий аналіз кожного чинника покращує якість оцінки бюджетно-податкової політики, дає можливість зрозуміти причини поточних тенденцій у бюджетній сфері. Суттю даної системи аналізу є оцінювання циклічних і структурних компонентів дефіциту за допомогою використання двокрової процедури усунення тренду в даних по ВВП і відповідної еластичності фіскальних змінних щодо відхилення від потенційного обсягу випуску.

Є група методик оцінювання вразливості бюджетів, яка фокусується на оцінюванні можливості бюджетної системи справлятися з шоками. Основні індикатори вразливості уряду – розмір дефіциту і боргу: чим вони вищі, тим важче уряду справлятися з шоками. Інші індикатори стосуються гнучкості збалансування доходів і витрат.

Найбільш ефективно в світовій практиці при аналізі фінансових ризиків застосовуються моделі, засновані на експертній оцінці. До відомих макроорієнтованих моделей, які представляють експертну інформацію у відповідних періодичних виданнях, відносяться: *Модель BERI (Business Environment Risk Index)* – пропонує щоквартальні індекси ризику по 50 країнам, оціненим по 15 параметрам. *Модель WPRF (World Political Risk Forecasting)* компанії Frost & Sullivan – надає щомісячні доповіді про політичний і економічний ризик на 18 місяців по 80 країнам. *Модель II (International Investor)* – публікує рейтинг кредитоспроможності більш ніж 116 країн. *Модель ICRG (International Country Risk Guide)* – пропонує щомісячний рейтинг більш ніж 100 країн по політичному і економічному ризикам. *Модель Control Risks* – пропонує щоквартальну оцінку ризику по 70 країнам.

Враховуючи все викладене вище зауважимо, що управління ризиками суспільної сфери сприяє загальній ма-



кроекономічній стабільності країни, адже саме нестабільність макроекономічних умов та умов ведення бізнесу, спонтанність змін в економіці веде до зростання загального рівня ризиків. Напруженість у макрофінансовій сфері значною мірою обумовлює неефективність державної фінансової політики, одночасно низьку зацікавленість у забезпеченні фінансової дисципліни в країні. Саме тому, нагальним на сьогодні є вирішення складного завдання – побудови ефективної системи управління ризиками на макрорівні фінансової системи та запровадження у вітчизняній практиці світових здобутків та сучасних технологій менеджменту ризиків.

ність у забезпеченні фінансової дисципліни в країні. Саме тому, нагальним на сьогодні є вирішення складного завдання – побудови ефективної системи управління ризиками на макрорівні фінансової системи та запровадження у вітчизняній практиці світових здобутків та сучасних технологій менеджменту ризиків.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. *Aritua B., Smith N.J., Bower D.* What risks are common to or amplified in programs: Evidence from UK public sector infrastructure schemes, 2010.
2. *Baldry D.* The evaluation of risk management in public sector capital projects. *International Journal of Project Management* Vol. 16, No. 1, 1998. – pp. 35–41.
3. *Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects*, European Commission, Directorate General Regional Policy, 2008.
4. *Maylor, H., Brady, T., Cooke-Davies, T., Hodgson, D.* From projectification to programmification. *International Journal of Project Management* 24, 2006. – pp. 663–674.
5. *Maytorena, E., Winch, G.M., Freeman, J., Kiely, T.* The influence of experience and information search styles on project risk identification performance. *Engineering Management, IEEE Transactions on* 54, 2007, pp. 315–326.
6. *Shen L.Y., Platten A., Deng X.P.* Role of public private partnerships to manage risks in public sector projects in Hong-Kong. *International Journal of Project Management* 24, 2006. – pp. 587–594.
7. Civil contingency act, Local Arrangements for Civil Protection, 2004. Режим доступа: <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2004/36/section/1> Risk management, 2004. [Електронний ресурс]. – Режим доступа: [http://www.alarm-uk.org/pdf/ALMR7\\_awards\\_2208\\_0830.pdf](http://www.alarm-uk.org/pdf/ALMR7_awards_2208_0830.pdf)
8. *Social Analysis Sourcebook*. Social development department. The World Bank, 2003. [Електронний ресурс]. – Режим доступа: <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/TOPICS/EXTSOCIALDEV/0,,contentMDK:21177387~menuPK:3291442~pagePK:64168445~piPK:64168309~theSitePK:3177395,00.html>
9. *A Risk Management Standard / AIRMIC, ALARM, IRM*, 2002. – 15 p.
10. Бюджетна система: підручник / за наук. ред. В.М. Федосова, С.І. Юрія. – К.: Центр учбової літератури, 2012. – 871 с. – ISBN 978-617-674-088-0
11. Энциклопедия финансового риск-менеджмента, А.А. Лобанов, А.В. Чугунов. [Електронний ресурс]. – Режим доступа: [www.alt-invest.ru/files/Enciklopedia\\_finrisk-2008\\_gl5.pdf](http://www.alt-invest.ru/files/Enciklopedia_finrisk-2008_gl5.pdf)
12. Наказ Міністерства фінансів України «Про затвердження Положення про управління ризиками, пов'язаними з державним боргом» від 16.06.2010р. №461 [Електронний ресурс]. – Режим доступа: <http://zakon.nau.ua>
13. Риски для государственных финансов государств – участников СНГ в свете мировой финансовой нестабильности – Санкт-Петербург, 2012. – с. 92. - ISBN 978-5-9903368-6-5
14. *Hemming R.* A Framework for Assessing Fiscal Vulnerability / R. Hemming, P. Murray // *International Monetary Fund, Working Paper №00/52*, 2000. [Електронний ресурс]. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2000/wp0052.pdf>.
15. *Kaminsky G.* Currency and Banking Crises – The Early Warnings of Distress // *International Monetary Fund, Working Paper № 99/178*, 1999 [Електронний ресурс]. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/1999/wp99178.pdf>.
16. *Barnhill M.* Assessing Fiscal Sustainability Under Uncertainty / M. Barnhill, Jr. Theodore, G. Kopits // *International Monetary Fund, Working Paper №03/79*, 2003 [Електронний ресурс]. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2003/wp0379.pdf>.
17. *Kremer J.* A Disaggregated Framework for the Analysis of Structural Developments in Public Finances / J. Kremer, C. Rodrigues, T. Braz, G. Brosens, S. Langenus, Momigliano and M. Spolander // *European Central Bank, Working Paper, № 579*, January, 2006 [Електронний ресурс]. – Режим доступа: <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpwps/ecbwp579.pdf>.