



Майорова Т. В.

кандидат економічних наук, доцент, завідувач кафедри банківських інвестицій, ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», Україна
mayorova_kneu@ukr.net

КОНЦЕПЦІЯ ФОРМУВАННЯ ДЕРЖАВНОЇ ФІНАНСОВО-КРЕДИТНОЇ ПОЛІТИКИ В ІНВЕСТИЦІЙНІЙ СФЕРІ

Анотація. У статті обґрунтовано необхідність формування в Україні єдиної фінансово-кредитної політики в інвестиційній сфері. Запропоновано концепцію формування такої політики, яка містить принципи, пріоритетні цілі, завдання, заходи та інструменти для активізації інвестиційного процесу в кризових умовах. Упровадження цієї концепції дасть змогу забезпечити сприятливі умови для збільшення фінансово-кредитного потенціалу інвестиційної діяльності в Україні.

Ключові слова: фінансування; фінансово-кредитна політика; інвестиційний процес; капітальні інвестиції; фінансово-кредитні важелі; синергетика.

Tetiana Mayorova

PhD (Economics), Associate Professor,
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Ukraine
54/1 Peremohy Ave, Kyiv, 03680, Ukraine

THE CONCEPT OF STATE FINANCIAL AND CREDIT POLICY FORMING IN INVESTMENT SPHERE

Abstract. Introduction. The unfavourable macroeconomic situation in Ukraine that has resulted in a decline of investment activity causes an immediate need for establishing an efficient state financial & credit policy the impact vectors of which should be directed to the expansion of business entities' financial potential for the purpose of making capital investment in modernization of the economy that has been also destroyed by events in the east of the country. *Purpose* of the article is at grounding the conceptual principles of forming the integrated state financial & credit policy in the investment sphere capable of stimulating investment activities of economic entities under crisis conditions. *Methods.* The research is based on methodology of complex systems and dialectics of the modern world integrity and contradictions. General scientific and specific cognition methods have been used. Among them are: systematic approach, dialectical method, scientific methods of abstraction, analysis and synthesis, logical method, qualitative and quantitative analysis methods.

Results. The real sector of Ukrainian economy will gain the greatest effect only in case if the state builds an integrated coordinated financial & credit policy able to stimulate the investment activities of all economic entities in different sectors, industries and regions. The author proposes to approve the Concept of state financial & credit policy in the investment sphere which is methodologically based on the synergy of relationship and contradictions between finance and investment. The Concept's mission is to form the financial & credit mechanism able to provide the growth of capital investments in the real economic sector, and it's goal consists in creating favorable conditions for financial and credit support of economic entities' investment activity at the micro- and macrolevel as it is a prerequisite for raising competitiveness of Ukraine' economy and its integration into the global economic space.

Conclusion. In order to improve financial and credit support of economic entities' investment activity it has been proposed to approve the Concept of forming an integrated state financial & credit policy in the investment sphere which should be aimed at providing the growth of capital investments in the real economic sector. The expected results of such a policy should be: raise of the volume and efficiency of budget investment; expansion of financial potential for enterprises' investment activity; stimulation of institutional investors' activity, as well as expansion of financial institutions' financial and credit potential.

Keywords: Financing; Financial & Credit Policy; Investment Process; Capital Investment; Financial & Credit Leverage; Synergetic.

JEL Classification: E22; E52; E62

Майорова Т. В.

кандидат экономических наук, доцент, заведующая кафедрой банковских инвестиций, ГВУЗ «Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана», Украина

КОНЦЕПЦИЯ ФОРМИРОВАНИЯ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ФИНАНСОВО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В ИНВЕСТИЦИОННОЙ СФЕРЕ

Аннотация. В статье обоснована необходимость формирования в Украине единой финансово-кредитной политики в инвестиционной сфере. Предложена концепция формирования такой политики, которая включает принципы, приоритетные цели, задачи, меры и инструменты для активизации инвестиционного процесса в кризисных условиях. Внедрение этой концепции позволит обеспечить благоприятные условия для увеличения финансово-кредитного потенциала инвестиционной деятельности в Украине.

Ключевые слова: финансирование; финансово-кредитная политика; инвестиционный процесс; капитальные инвестиции; финансово-кредитные рычаги; синергетика.

1. Постановка проблеми. Процес залучення інвестиційних ресурсів у економіку України сьогодні загальмований впливом політичної та економічної кризи. Унаслідок цього активізувались інфляційні процеси, знизився інвестиційний потенціал державного бюджету, погіршився фінансовий стан підприємств, зріс вплив банківських депозитів, збільшилася кількість збиткових фінансово-кредитних установ, скоротилися обсяги банківського кредитування підприємств, знизилась інвестиційна активність іноземних інвесторів. Уповільнення інвестиційного проце-

су в Україні чималою мірою зумовлене також неефективною державною фінансово-кредитною політикою, пов'язаною із низьким професійним рівнем державного фінансового менеджменту, а також корупцією в державних органах виконавчої влади.

Отже, несприятлива макроекономічна ситуація в Україні, яка спричинила зниження інвестиційної активності, потребує негайного формування ефективної фінансово-кредитної політики держави, вектори впливу якої мають бути спрямовані на зростання фінансового потенціалу всіх

суб'єктів господарювання для впровадження капітальних інвестицій у модернізацію економіки, у тому числі зруйнованої подіями на сході країни.

2. Аналіз останніх досліджень і публікацій. У сучасній економічній літературі науковцями доведено, що ключовим економічним чинником успішності трансформаційних процесів у країнах, що розвиваються є ефективний взаємозв'язок фіскально-бюджетної та грошово-кредитної політики держави.

Комплексу наукових проблем, пов'язаних із особливостями такого взаємозв'язку, відведено значне місце в роботах лауреатів Нобелівської премії з економіки за 2011 рік Томаса Сарджента (Sargent, 1999) [1] і Крістофера Сімса (Sims, 2011) [2]. Логіка взаємодії фіскальної і грошово-кредитної політики в економічних процесах розкрита у працях Д. Воррела (Worrell, 2000) [3], М. Дахана (Dahan, 1998) [4], Б. Лоренса та Е. де ла Педра (Laurens & De la Piedra, 1998) [5], ін. Серед вітчизняних науковців, які доводять необхідність посилення взаємозв'язку між усіма елементами фінансово-кредитної політики, можна назвати фахівців Центру наукових досліджень НБУ за керівництва Міщенко В. І. [6], Андрущак Є. М. і Хари В. С. [7], Зимовця В. В. [8], Лагутіна В. Д. [9] та ін.

Водночас досі на державному рівні чітко не визначено, на яких рівнях і в чому виявляється недосконалість координації напрямів фінансово-кредитної політики для активізації інвестиційного процесу та які інструменти мають бути задіяні, щоб у майбутньому уникнути можливих негативних наслідків для економіки від неузгодженості її цілей.

3. Мета статті – обґрунтувати концептуальні засади формування стратегії єдиної державної фінансово-кредитної політики в інвестиційній сфері, здатної активізувати інвестиційну діяльність суб'єктів господарювання у кризових умовах.

4. Основні результати дослідження. На основі аналізу основних тенденцій розвитку інвестиційного процесу в Україні нами було з'ясовано, що впродовж останніх років відбувається стрімке падіння інвестиційної активності вітчизняних та іноземних інвесторів, що призвело не лише до зниження індексу фізичного зростання ВВП, а й негативно вплинуло на модернізацію економіки України (таб.). Упродовж 2011–2014 рр. темпи зниження обсягів реалізації промислової продукції зросли від 0,5% у 2011 р. до 20% у 2014 р. Найгіршою є ситуація із залученням у вітчизняну економіку іноземних інвестицій. У 2012 р. їх надійшло на 25,3% менше від обсягу 2011 р.

Українська негативна тенденція іноземного інвестування продовжилася і у 2013–2014 роках. Проведений аналіз дозволив виявити зменшення частки капітальних інвестицій у ВВП – від 30,9% у 2007 р. до 15% у 2014 р. – та низький рівень валового нагромадження основного капіталу в структурі ВВП – лише 18,17% на кінець 2013 р. і 15% у 2014 р., що значно поступається показникам докризового рівня та не відповідає потребам забезпечення модернізації економіки. Нинішня структура валового нагромадження не тільки не сприяє економічному зростанню суспільства, а й істотно знижує фінансовий потенціал суб'єктів господарювання для майбутніх капітальних вкладень.

Погіршення економічної ситуації триває і у 2015 році. Загальна політична й економічна нестабільність, геополітичний конфлікт із Росією, невиправдані надії

на швидкі дії нового уряду з подолання кризи призвели до девальвації гривні, підвищення тарифів на енергоносії, зростання збиткових підприємств, скорочення внутрішнього споживання та обсягів капітальних інвестицій. Як наслідок, облікова ставка НБУ від 6 лютого 2015 року вже становить 19,5%, курс гривні досяг позначки 25 грн. за 1 дол. США, а річна зміна індексу споживчих цін лише в січні 2015 року сягнула 28,5% [12].

Не кращою є ситуація із державними капітальними видатками, обсяг яких у Державному бюджеті на 2015 рік заплановано в сумі 2500 млн. грн., що на 962 млн. грн. менше, ніж у 2014 році [13].

З огляду на те, що фінансово-кредитна політика в інвестиційній сфері являє собою сукупність цілеспрямованих державних заходів, інструментів і важелів формування та ефективного використання фінансових ресурсів для реалізації інвестиційної діяльності, ми пропонуємо прийняти на державному рівні *концепцію формування стратегії єдиної державної фінансово-кредитної політики в інвестиційній сфері* (рис.).

Актуальність запропонованої концепції полягає в необхідності покращення фінансово-кредитного забезпечення інвестиційної діяльності різних суб'єктів господарювання, насамперед, шляхом обмеження різновекторного впливу важелів податкової, бюджетної та грошово-кредитної політики на інвестиційний процес в умовах політичної і соціально-економічної нестабільності у країні. Нагальність розробки такої концепції зумовлена відсутністю ряду урядових документів, зокрема Державної цільової програми розвитку інвестиційної діяльності, яка б містила формулювання конкретних цілей і завдань державної взаємоузгодженої фінансово-кредитної політики в інвестиційній сфері.

Методологічним підґрунтям формування концепції виступає синергетика взаємовідносин, у тому числі суперечностей, між фінансами та інвестиціями, які розкриті нами в попередніх дослідженнях [14].

Синергетичний ефект від впливу фінансово-кредитних важелів на інвестиційний процес складається із загальної сукупності результатів, що взаємопов'язані й відтак посилюють дію один одного. Кожен із них має власний вплив на активізацію інвестиційного процесу.

Ефект бюджетних важелів – це, насамперед, збільшення обсягів бюджетних інвестицій, державних інвестиційних кредитів, активізація участі держави у проєктах публічно-приватного партнерства.

Податковий ефект надасть можливість суб'єктам господарювання збільшити власний фінансовий потенціал для інвестиційної діяльності.

Ефект від грошово-кредитної політики полягає у зростанні кредитно-інвестиційного потенціалу банківської сис-

Динаміка основних макроекономічних показників економічного розвитку України, 2007-2014 рр.

Показник	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014*
Номинальний ВВП, млрд. грн.	720,73	948,06	913,35	1082,57	1302,08	1408,89	1454,93	1338,54
Індекс фізичного обсягу ВВП, %	107,9	102,3	85,2	104,2	105,2	100,2	103,1	92
Капітальні інвестиції (у фактичних цінах), млн. грн.	222,68	272,08	192,88	189,06	259,93	263,73	247,89	188,4
Індекс зростання (зниження) капітальних інвестицій, %	149,48	122,18	70,89	98,02	137,49	101,46	88,9	76
Капітальні інвестиції, % ВВП	30,90	28,70	21,12	17,46	19,96	18,72	17,04	14,07
Прямі іноземні інвестиції, млн. дол. США	7935,4	6073,7	4436,6	4753	5527,9	4128,5	2680,1	1608
Індекс зростання (зниження) прямих іноземних інвестицій, %	168,2	76,5	73	107,1	116,3	74,7	69,28	60
Індекс промислової продукції, %	107,6	94,8	78,1	111,2	108,0	99,5	95,7	80
Валове нагромадження основного капіталу, % ВВП	27,52	26,39	18,35	19,24	19,03	18,83	18,17	15

*Розрахунки автора за прогнозними даними Світового банку [11]

Джерело: Складено автором за даними Державної служби статистики України [10]



Рис. Концепція формування стратегії державної фінансово-кредитної політики в інвестиційній сфері
Джерело: Складено автором самостійно

теми і, як результат, прирості кредитних вкладень в економіку країни.

Ефект від інструментів фінансового ринку – це прискорення трансформації заощаджень у фінансові ресурси для інвестицій, збільшення капіталізації фондового ринку та зростання інвестиційного потенціалу інституційних інвесторів.

Для отримання максимального «стрибоподібного» синергетичного ефекту необхідно, щоб усі зазначені вище індивідуальні ефекти були тісно пов'язані між собою єдиною метою – активізація інвестиційного процесу. Ми вважаємо, що це може відбуватися лише в тому випадку, коли в певний момент часу перетинаються «організація» і «самоорганізація» спільних дій усіх складових фінансово-кредитної політики.

Описаний процес математично представимо у вигляді виразу:

$$CE_{fi} = \{CO\} \cap \{O\}, \quad (1)$$

де CE_{fi} – синергетичний ефект від впливу інструментів та важелів фінансово-кредитної політики на інвестиційний процес;

CO_{fi} – самоорганізація, яка передбачає активацію всіх елементів фінансово-кредитної політики, що володіють потенціалом синергії, формування відповідної організації структур управління, а також готовність до змін, які сприяють активізації інвестиційного процесу;

O_{fi} – організація, що включає зміни макро- і мікроекономічного порядку, які відбуваються під впливом глобалізації світової економіки, нелінійності світового економічного розвитку, циклічності розвитку країни й т. ін.;

\cap (у цьому випадку) – синхронність, когерентність, узгодженість у просторі та часі темпів та імпульсів поведінки елементів, процесів, явищ, спрямованості «організації» та «самоорганізації» складових фінансово-кредитної політики в інвестиційній сфері. Підкреслимо, що синергетичний ефект від інвестиційного процесу виявляється тоді, коли $CE_{fi} > 1$.

Метою концепції є створення сприятливих умов для фінансово-кредитного забезпечення інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання на мікро- і макрорівні як необхідного підґрунтя для підвищення конкурентоспроможності економіки України та її інтеграції до світового економічного простору. З огляду на це ми вважаємо, що державна фінансово-кредитна політика у сфері інвестиційної діяльності має базуватися на певних принципах (вони представлені на рис.), а саме:

- пріоритетність фінансування капітальних інвестицій – концентрація фінансових ресурсів та їх спрямування на забезпечення розвитку базових галузей економіки, підвищення продуктивності й технологічного оновлення виробництва;
- дотримання загальнонаціональних інтересів у фінансово-кредитному стимулюванні інвестицій;
- узгодженість суспільних, колективних і особистих інтересів у реалізації інвестиційної діяльності;
- прозорість проведення фінансово-кредитної політики у сфері інвестицій;
- рівність у фінансово-кредитному стимулюванні інвестиційної діяльності;
- збалансованість у виділенні державних фінансових ресурсів на реалізацію інвестиційних проектів за галузеву та регіональною спрямованістю;
- єдність державної бюджетної, податкової, амортизаційної, митної, грошово-кредитної політики і політики у сфері функціонування та розвитку фондового ринку, а також їх інструментів і важелів у фінансовому забезпеченні інвестиційної діяльності;
- результативність фінансово-кредитної політики в інвестиційній сфері.

Однак найважливішим у запропонованій нами концепції є виокремлення пріоритетних напрямів фінансово-кредитної політики в інвестиційній сфері, серед яких:

- забезпечення макрофінансових умов, сприятливих для підприємництва, з метою досягнення прийнятної норми прибутку, стимулів утворення і нагромадження фінансових ресурсів та їх швидкої трансформації в інвестиції;

- підвищення ефективності державного інвестування на основі чіткого визначення вичерпного переліку інвестиційних пріоритетів для уникнення розпорощення інвестиційних ресурсів, а також широкого впровадження проєктів на засадах державно-приватного партнерства;
- удосконалення фіскального стимулювання інвестиційної діяльності, й передовсім шляхом створення заохочувальних умов для реінвестування прибутку, отриманого від інвестиційної діяльності;
- посилення контролю за монетарними чинниками впливу на стабільність грошової одиниці через регулювання НБУ обсягу монетарної бази і сприяння стабільності банківської системи з метою зростання її кредитного та інвестиційного потенціалу;
- забезпечення розвитку фондового ринку України як важливої умови для появи потужного національного інституційного інвестора, здатного здійснювати довгострокові інвестиції в економіку країни;
- розширення обсягів і доступності кредитного забезпечення для реалізації інвестиційних проєктів;
- удосконалення інструментів митно-тарифного регулювання зовнішньоекономічних операцій в умовах євроінтеграції України в напрямі послаблення режиму ввезення та митного оформлення технологічного обладнання і допоміжних матеріалів, призначених для реалізації вітчизняних інвестиційних проєктів;
- поліпшення інвестиційного клімату шляхом удосконалення фінансового законодавства (податкового, земельного, корпоративного, митного) та спеціального інвестиційного законодавства з метою підвищення рівня захисту інтересів приватних інвесторів і посилення заходів боротьби з корупцією у сфері фінансово-інвестиційної діяльності;
- формування основ антикризової державної фінансово-кредитної політики у сфері інвестицій, здатної забезпечити адекватне реагування держави на найважливіші виклики, у тому числі пов'язані із внутрішніми кризовими процесами та провідними тенденціями розвитку світової економіки – глобалізацією і постіндустріальною модернізацією;
- здійснення виваженої та поступальної інтеграції вітчизняного фінансового сектору до світових ринків капіталу, впровадження європейських стандартів до фінансово-кредитного регулювання і нагляду за індивідуальними та інституційними інвесторами.

Дотримання запропонованих нами пріоритетів державної фінансово-кредитної політики дасть змогу збільшити фінансовий потенціал суб'єктів господарювання, підвищити ефективність використання її заходів, важелів й інструментів в інвестиційній сфері, у тому числі в умовах кризи.

5. Висновки. З метою поліпшення фінансово-кредитного забезпечення інвестиційної діяльності суб'єктів господарювання та обмеження різновекторного впливу важелів бюджетно-податкової і грошово-кредитної політики на інвестиційну діяльність за умов політичної та соціально-економічної нестабільності у країні нами запропоновано концепцію формування стратегії державної фінансово-кредитної політики в інвестиційній сфері. Ключовою метою концепції є збільшення обсягів інвестування в реальний сектор економіки країни. Очікуваними результатами від проведення такої політики мають стати: зростання обсягів і результативності бюджетних інвестицій; зміцнення фінансового потенціалу для інвестування підприємств; активізація інвестиційної діяльності інституціональних інвесторів та зростання фінансово-кредитного потенціалу фінансових установ.

У подальших дослідженнях варто звернути увагу на поглиблення теоретико-методологічних засад фінансово-кредитних важелів як основних детермінантів фінансово-кредитної політики з метою виокремлення їх впливу на активізацію інвестиційного процесу в Україні в умовах кризи.

Література

1. Sargent T. A Primer on Monetary and Fiscal Policy / T. Sargent // *Journal of Banking and Finance*. – 1999. – Vol. 23. – No. 8. – P. 1463-1482.
2. Sims Ch. A. (2011). Statistical Modeling of Monetary Policy and its Effects: Nobel lecture [Electronic resource] / Christopher A. Sims. – 2011. – Accessed mode : http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2011/sims-lecture.html
3. DeLisle W. Monetary and Fiscal Coordination in Small Open Economies / W. DeLisle // *IMF Working Paper*. – 2000. – WP00/56.
4. Dahan M. The Fiscal Effects of Monetary Policy [Electronic resource] / M. Dahan // *The Fiscal Effects of Monetary Policy*. – USA: International Monetary Fund, 1998. – Accessed mode : <http://dx.doi.org/10.5089/9781451962185.001>
5. Laurens B. Coordination of Monetary and Fiscal Policies / Bernard Laurens, Enrique G. de la Piedra // *IMF Working Paper*. – 1998. – WP98/25.
6. Вдосконалення координації грошово-кредитної та фіскальної політики : Інформаційно-аналітичні матеріали ; за ред. д. е. н. В. І. Міщенко, к. е. н. О. І. Кіреєва і к. е. н. М. М. Шаповалової. – К. : Центр наукових досліджень НБУ, 2005. – 96 с.
7. Андрущак Є. М. Організаційно-економічні аспекти координації грошово-кредитної та фіскальної політики в Україні / Є. М. Андрущак, В. С. Хар // *Економіка і бізнес*. – 2010. – № 2. – С. 55–61.
8. Зимовець В. В. Державна фінансова політика економічного розвитку / В. В. Зимовець; НАН України, Ін-т економіки та прогнозування. – К., 2010. – 355 с.
9. Лагутін В. Д. Бюджетна та монетарна політика: координація в трансформаційній економіці : монографія / В. Д. Лагутін. – К. : КНТЕУ, 2007. – 247 с.
10. Основні показники соціально-економічного розвитку України [Електронний ресурс] / Державна служба статистики України. – 2015. – Режим доступу : <http://ukrstat.gov.ua/>
11. Україна: економічний огляд [Електронний ресурс] / Світовий банк. – 2015. – Режим доступу : http://www.worldbank.org/content/dam/Worldbank/document/eca/ukraine/World%20Bank%20Macro%20Update_October%202014_UKR_FIN.pdf
12. Інформація Національного банку України [Електронний ресурс]. – 2015. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index>
13. Про Державний бюджет України на 2015 рік : Закон України від 28.12.2014 № 80-VIII [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/80-19/paran211#n211>
14. Майорова Т. В. Синергетичний підхід у формуванні сучасної парадигми фінансово-кредитного механізму активізації інвестиційного процесу / Т. В. Майорова // *Економічний часопис-XXI*. – 2014. – № 3–4(1). – С. 66–69.

Стаття надійшла до редакції 02.12.2014

References

1. Sargent, T. (1999). A Primer on Monetary and Fiscal Policy. *Journal of Banking and Finance*, 23(8), 1463-82.
2. Sims, Ch. A. (2011). Statistical Modeling of Monetary Policy and its Effects. *Nobel lecture*. Retrieved from http://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2011/sims-lecture.html
3. DeLisle W. (2000). Monetary and Fiscal Coordination in Small Open Economies. *IMF Working Paper WP00/56*.
4. Dahan, M. (1998). The Fiscal Effects of Monetary Policy. *The Fiscal Effects of Monetary Policy*. USA: International Monetary Fund. doi: <http://dx.doi.org/10.5089/9781451962185.001>
5. Laurens, B., & de la Piedra, E. G. (1998). Coordination of Monetary and Fiscal Policies. *IMF Working Paper WP98/25*.
6. Kireyev, O. I., Shapovalova, M. M. et al. (2005). In V. I. Mischenko (Ed.). *Improving coordination of monetary and fiscal policy: Information-analytical materials*. Kyiv: Center Research NBU (in Ukr.).
7. Andruschak, Ye. M., & Khar, V. S. (2010). Organizational and economic aspects of coordination of monetary and fiscal policy in Ukraine. *Ekonomika i biznes (Economy and Business)*, 2, 55-61 (in Ukr.).
8. Zymovets, V. V. (2010). *State financial policies of economic development*. Kyiv: National Academy of Sciences of Ukraine, Institute of Economics and Forecasting (in Ukr.).
9. Lahutin, V. D. (2007). *Fiscal and monetary policy: coordination in economy*. Kyiv: KNTEU (in Ukr.).
10. The State Statistics Service of Ukraine (2015). *Basic indicators of social and economic development of Ukraine*. Retrieved from <http://ukrstat.gov.ua> (in Ukr.).
11. The World Bank (2015). *Ukraine Economic Review*. Retrieved from http://www.worldbank.org/content/dam/Worldbank/document/eca/ukraine/World%20Bank%20Macro%20Update_October%202014_UKR_FIN.pdf (in Ukr.).
12. National Bank of Ukraine (2015). *Statistical information*. Retrieved from <http://www.bank.gov.ua/control/uk/index> (in Ukr.).
13. The Verkhovna Rada of Ukraine (2015). *On the State Budget of Ukraine for 2015 (Law of Ukraine)*. Retrieved from <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/80-19/paran211#n211>
14. Mayorova, T. V. (2014). Synergetic approach in shaping the modern paradigm of financial and credit mechanism enhance the investment process. *Ekonomichnij Casopis-XXI (Economic Annals-XXI)*, 3-4(1), 66-69 (in Ukr.).

Received 02.12.2014