

Наталія Бабаніна, к. е. н.

Подільський державний аграрно-технічний університет, Україна

МІСЦЕ ГЛОБАЛЬНОГО ФІНАНСОВОГО КАПІТАЛУ ЯК ДЖЕРЕЛА СИСТЕМНОГО РИЗИКУ У ФІНАНСОВІЙ ТЕОРІЇ

Nataliia Babanina, PhD in Economics

State Agrarian and Engineering University in Podillia, Ukraine

GLOBAL FINANCIAL CAPITAL AS THE SOURCE OF SYSTEM RISK IN FINANCIAL THEORY

The paper intends to determine the place and role of global financial capital in the theory of finance. The historical development of financial relations and the change of their characteristics in the era of globalization are examined in the study. In its turn, the era of globalization requires an updated outline of financial theory that appeared to replace classic and neoclassical concepts of finance. The article interprets the theoretical re-evaluation of the idea of global financial capital as a source of system financial risks in global economy, risks to stability of global financial system. The study determined the typology of global financial capital forms. The functions of global financial capital such as initiative, spacial, integration, virtualization and institutional are identified in the paper. The article provides the analysis of such function of capital as financial risk, which is derivative from the capital.

Keywords: global financial capital, capital, risk, financial capital, financial risk

Постановка проблеми. Наслідки глобальної фінансової кризи виражаються не лише у втратах, банкрутствах та збитках, вони ініціюють нові проблеми змістовного, методологічного характеру, вирішення котрих належить світовому співтовариству. Однією з них є формування теорії і практики управління системними фінансовими ризиками як всеохоплюючої глобальної загрози стабільності світової фінансової системи.

Розробка теорії глобальних системних ризиків та механізмів управління ними мають пріоритетне значення для забезпечення стабільності світових фінансів, оскільки саме вони в теперішній час є критично ризикогенною областю у планетарному масштабі, котра виступає джерелом глобальних системних ризиків. Особлива значимість глобальних системних фінансових ризиків посилюється складністю їх ідентифікації, оцінки, моніторингу та попередження, розробки методів їх розрахунку, мінімізації, а також механізмів, інституційних форм управління ними.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. У сучасній вітчизняній та зарубіжній науці до проблем фінансового капіталу звертаються В. Г. Белоліпецький, О. В. Бузгалін, С. О. Даниліна, Л. П. Евстігнеєва, Р. Н. Евстігнеєв, А. І. Колганов, Ю. М. Осіпов, У. Бек, І. Валлерштайн, М. Г. Делягін, В. Л. Іноземцев, М. П. Кучерявенко, О. В. Плотніков, Г. Томсон, О. Тоффлер, Л. Туроу, І. П. Фамінський. Теорії ризиків, фінансових криз та концепціям фінансової нестабільності присвячені наукові праці таких авторів як А. Архіпов, Ф. Бартоломью, В. Бурлачков, Ф. Валенсія, Е. Гідденс, Дж. Де Ніколо, Е. Звонова, В. Зубков, Дж. Кауфман, В. Крейндель, Л. Лаевен, Е. Миргородська, О. Пилипенко, Дж. Стігліц, Д. Тейлор, Д. Хендрікс, С. Шварц, Т. Шуерман та ін.

Завданнями даного дослідження є висвітлення сутності глобального фінансового капіталу як джерела системного фінансового ризику у теорії фінансів.

Виклад основного матеріалу. Кардинальні глобальні технологічні, політичні, соціально-економічні трансформації останніх десятиліть, глобальні кризові потрясіння, частота яких зростає, зміна пріоритетів у розвитку держав, бізнес-структур, поява нових ринків товарів і послуг визначили новації в економічній, фінансовій науці. Коли змінюються умови зовнішнього середовища суб'єкти господарювання адекватно реагують на це, трансформуючи власні стратегії, економічну поведінку, форми взаємодії одне з одним. Завдання економічної науки – пояснювати ці зміни, при необхідності коригувати чи заперечувати старі постулати, вибудовувати нові гіпотези.

Вважаємо, що епоха глобалізації настільки змінила основні характеристики фінансових відносин, що при збереженні економічної природи фундаментальних категорій грошей, капіталу, вартості, ресурсів тощо принципово змінила їх форми, облік, функції та інші параметри. Глобалізація вимагає оформлення оновленого контуру фінансової теорії, яка прийшла на зміну класичної та неокласичної концепціям фінансів.

Як головний регулятор відтворювального процесу, фінанси опосередковують як процес створення нової вартості, так й процес накопичення капіталу. Рух вартості у її грошовій формі – економічна основа функціонування фінансів, а самі фінанси є категорією економічного базису¹. Тим не менш, поява поняття «фінанси» та формування класичної теорії фінансів, за думкою теоретиків, пов'язані з державою (надбудовою).

Фундаментом класичної теорії фінансів є роль держави в суспільному відтворенні у якості господарюючого суб'єкту, функціонування котрого забезпечувало суспільство через обов'язковий перерозподіл частини національного доходу на його користь. Науку про фінанси можна визначити як науку про способи найкращого задоволення матеріальних потреб держави².

Усі теоретики єдині у твердженні, що поняття «фінанси» в історичному аспекті пов'язане з державою і з'явилося у процесі багатовікового розвитку товарно-грошових відносин. Саме з виникненням держави почала будуватися й позитивна, й нормативна теорії фінансів³. Із самого початку фінанси однозначно трактувалися як засоби держави; до кінця ХІХ століття відбулося кінцеве оформлення так званої класичної теорії фінансів, яка представляє зведення адміністративних та господарських знань з поведінки фінансів держави та публічних союзів⁴.

Середина ХХ століття як період розквіту індустріального суспільства характеризується істотно зростаючою роллю крупних компаній та формуванням фінансових ринків. Актуальними у фінансовій науці стали проблеми первинного фінансового розподілу переважно системоутворюючою ланкою – виробництві і підприємницькій практиці. У теорії фінансів відмітився перехід від класичного їх тлумачення до неокласичного. У цей період зусиллями представників англо-американської фінансової школи теорія фінансів отримала абсолютно нове наповнення⁵. На зміну теоретичним концепціям про роль розподільних відносин у забезпеченні інтересів державної надбудови прийшли дослідження корпоративних фінансів та ринків капіталу.

У теорії фінансів настав новий етап формування фінансів підприємницького сектору, який функціонує на ринку фінансових активів і зобов'язань. У найбільш загальному вигляді неокласичну теорію фінансів можна визначити, як систему знань про організацію та управління фінансовою тріадою: ресурси, відносини, ринки⁶. Становлення неокласичних фінансів вчені пов'язують з еволюцією економічної теорії та формуванням неокласичної економічної школи, зокрема, з дослідженнями А. Маршалла (неокласична теорія маржиналізму), У. Джевонса (теорія «остаточної» граничної корисності), Е. Бем-Баверка (теорія капіталу і теорія проценту). До цього періоду у розвитку фінансової науки відноситься поява теоретичних концепцій та прикладних досліджень в області корпоративних фінансів, фінансового менеджменту і ринків капіталу (теорія портфелю та модель ціноутворення на ринку фінансових активів, теорія ціноутворення на ринку опціонів, теорія структури капіталу тощо).

Нові реалії кінця ХХ та сучасного періоду ХХІ століть характеризуються поглибленням і зростанням тенденцій глобалізації, які посилюються, якісно та кількісно ускладнюються під впливом розвитку інформаційних технологій, мережевої економіки, інтеграційних процесів у різних областях міжнародних відносин. Остання глобальна криза остаточно встановила абсолютний пріоритет у поведінці усіх без виключення учасників світової спільноти, в усіх областях життєдіяльності, на усіх рівнях – боротьба з ризиками. Цей пріоритет – ризики – перетворився у ключову ідею багатьох наукових дисциплін, не лише економічного, але й соціального, політичного змісту, а також є об'єктом управлінської діяльності у підприємницьких, державних структурах.

¹ Кучерявенко, М.П., Дмитрик, О.О., Лукашев, О.А. (2016). *Фінансове право*. Харків: Право, 63.

² Витте, С.Ю. (1997). *Конспект лекцій о народном и государственном хозяйстве*. Москва, 4-5.

³ Оспіщев, В.І., Лоякова, Л.І., Близнюк, І.П. (2008). *Фінанси*: Київ: Знання, 42.

⁴ Ковалёв, В.В. (2005). Становление неоклассической теории финансов. *Вестник СПб ун-та*, 8, 5-7.

⁵ Ковалёв, В.В. (2005). Становление неоклассической теории финансов. *Вестник СПб ун-та*, 8, 5-7.

⁶ Ковалёв, В.В. (2008). *Финансы*. Москва: Проспект, 30.

При цьому зберігся та набуває нових якісних та кількісних характеристик базовий елемент ринкової економіки – капітал, відносно якого усі решта елементів є вихідними. У епоху розквіту глобалізації та зростання ризиків потрібна теорія глобальних фінансів (слідом за класичною і неокласичною), у центрі якої – дві базові категорії – глобальний фінансовий капітал та системні фінансові ризики. Дослідження цих фундаментальних понять дозволяє, на наш погляд, усебічно охарактеризувати сучасну картину глобального фінансового світу.

Глобальний фінансовий капітал є еволюційною формою фінансового капіталу, що утворився у процесі злиття промислового і банківського капіталу періоду монополістичного капіталізму, адаптованою до сучасних умов фінансової глобалізації.

Поняття глобального фінансового капіталу до сих пір не знайшло глибокого теоретичного осмислення у дослідженнях економістів. Проблеми фінансової глобалізації, фінансової економіки, глобальних фінансових ринків вивчені багатьма вченими, всебічно розкриті у численних працях. А глобальний фінансовий капітал як базисний елемент усіх без винятку процесів у фінансовій сфері не знайшов відображення в економічній літературі. Між тим, безпрецедентне зростання упродовж останніх десятиліть фінансових ринків, фінансових активів, капіталізації компаній зумовлює всеохоплюючу, необмежену та слабо регульовану владу глобального фінансового капіталу. Ця влада у стані знищити не лише цілі національні ринки та економіки суверенних держав, але й зруйнувати глобальну фінансову систему через реалізацію системних фінансових ризиків.

О.В. Бузгалін і А.І. Колганов, досліджуючи феномен віртуального фіктивного фінансового капіталу як продукту розвитку тотальних мережевих ринків та глобальної гегемонії капіталу в умовах розгортання віртуальної економіки та фінансової глобалізації, називають його й відповідно усю глобальну фінансову систему стихійним, слабо регульованим «чорною скринькою». Глобальний фінансовий капітал набув таких масштабів, що став непідконтрольним нікому окремо. Рух глобального фінансового капіталу формує системні фінансові ризики¹.

Зарубіжні вчені визначають глобальний фінансовий капітал як вищу форму фінансового капіталу, який вільно пересувається світовим господарським простором, суб'єктивно виражений і фондовий (розміщений у цінних паперах) грошовий капітал, здатний ефективно використовувати організаційний відтворювальний потенціал великих економічних структур, специфічні для них процедури, технології та системи управління, засоби технічного та програмного забезпечення, форми конкретних відносин, що дає йому можливість систематично отримувати характерний для нього дохід – фінансову ренту, плату за результати змін².

Розглядаючи поняття глобального фінансового капіталу, слід звернути увагу на те, що традиційно визначення «глобальний» відносно до будь-якого об'єкта, суб'єкта чи явища глобалізації означає масштабність загального охоплення країн, територій, тобто загальнопланетарну поширеність. Однак доцільно зробити акцент при аналізі глобального фінансового капіталу не стільки на трансграничну мобільність, скільки на глобальність його впливу на світову економіку, політику, практично усі без виключення процеси розвитку у всіх областях життя. Більш того, правильніше говорити про його глобальність як потенціал всебічного впливу на сучасний та стратегічний вектори світового розвитку. Вплив може бути як позитивним (творчим, тим, який розвиває), так й негативним (руйнівним, загрозливим) залежно від багатьох факторів.

Глобальний фінансовий капітал створює нові робочі місця, забезпечує доходи учасників виробництва, операцій, угод, стимулює розвиток інноваційних фінансових технологій, інструментів, формує на цій основі нові сегменти ринку і види фінансових інститутів, посилює ринкові взаємозв'язки, взаємозалежності.

Глобальний фінансовий капітал загрожує цілісності фінансових систем, концентруючись в одних руках і монополізуючи ринок, сприяє перегріву економік і розвитку спекулятивних сегментів ринку, обслуговує тіньову економіку та нелегітимну діяльність недобросовісних економічних суб'єктів, ініціює системні фінансові ризики.

Визначаючи поняття глобального фінансового капіталу, на нашу думку, доцільно запропонувати кілька визначень. Глобальний фінансовий капітал – це вартість сукупності

¹ Бузгалін, А.В., Колганов, А.И. Деньги XXI века: виртуальный фиктивный финансовый капитал. <<http://www.alternativy.ru/ru/node/984>>.

² Миргородская, О.О. (2007). *Эволюция финансового капитала в условиях глобализации*: автореферат диссертации доктора экономических наук. Москва: Московский государственный университет имени Н. Ломоносова, 4-20.

накопичених у глобальній економіці грошових ресурсів, що дають дохід їх власникам у результаті управлінської діяльності, здійснюваної самими власниками капіталу чи третіми особами (довіреними, керівниками).

Глобальний фінансовий капітал – це економічна категорія фінансового капіталу, «працюючого» в умовах глобалізації, що проявляється у фінансових відносинах між державними, приватними та суспільними суб'єктами.

Глобальний фінансовий капітал – це джерело (носій) системних фінансових ризиків у глобальній економіці, загроз стабільності глобальної фінансової системи.

Глобальний фінансовий капітал – це «цементуючий матеріал» мережевої світової економіки, її кровоносна система, котра перекачує за своїми каналами трильйони грошових одиниць у різних резервних валютах.

Глобальний фінансовий капітал – це об'єкт глобального управління системними фінансовими ризиками, який полягає у розробці та втіленні вимог до капіталу, ризиками накопичення та використання капіталу, процедур і способів злиття капіталу та банкрутства його власників.

Отже, глобальний фінансовий капітал – це вища стадія розвитку фінансового капіталу, коли його домінування і масштабність поширюється на весь глобальний простір і коли технології управління, які дозволяють йому отримувати глобальну ренту, екстериторіальні та різноманітні¹.

Якщо раніше функціями фінансового капіталу вважалися відтворення вартості, накопичення, забезпечення робочих місць, то у сучасних умовах глобальний фінансовий капітал виконує такі функції:

1. Функція ініціації системних фінансових ризиків.

2. Просторова функція. Глобальний фінансовий капітал керує процесами економічного, суспільного (інституційного та соціально-культурного) розвитку територій, здатний відтворити центрально-периферійну структуру національного і глобального простору, що посилює асиметрію розподілу багатства між частинами світу, регіональними угрупованнями та окремими державами. Вхідження до глобальної економіки чи у великі економічні простори на правах периферії ставить економіки окремих країн в умови жорсткої глобальної конкуренції, активного проникнення у них глобального фінансового капіталу та включення до складу великих економічних структур, мережевим чином охоплюючи простір².

3. Інтеграційна функція. Якщо раніше фінансовий капітал дозволяв формувати нові сегменти фінансового ринку через інноваційні фінансові інструменти, то сьогодні межі між сегментами стираються, на лиці ефект конвергенції, тобто взаємопроникнення ринків, консолідація інструментів.

4. Функція віртуалізації. Передбачає відрив від реальної економічної матеріальної основи, переважання електронних носіїв інформації про капітал та його параметри, функціонування електронних фінансових ринків.

5. Інституційна функція пов'язана з формуванням нових глобальних фінансових інститутів, здатних управляти глобальним фінансовим капіталом, а також наднаціональних структур глобального фінансового регулювання.

Основна функція глобального фінансового капіталу – організація великих економічних просторів та управління ними та економічними процесами у них. Реалізація цієї функції передбачає здійснення особливої організаційної діяльності зі створення носіїв його цілей – просторово-ієрархічних глобалізаційних структур – великих економічних структур³.

Глобальний фінансовий капітал отримує дохід у вигляді рентних платежів. Існування глобальної фінансової ренти засноване не на виробничому, а на перерозподільному процесі, коли формуються владні повноваження глобального капіталу, що проявляються в його здатності організовувати та керувати економічними просторами і процесами в них.

¹ Даниліна, С.О. (2014). Фінансовий капітал в умовах глобалізації. *Формування ринкової економіки*. Київ, 31, 246-253.

² Миргородская, О.О. (2007). *Эволюция финансового капитала в условиях глобализации*: автореферат диссертации доктора экономических наук. Москва: Московский государственный университет имени Н. Ломоносова, 4-20.

³ Даниліна, С.О. (2014). Фінансовий капітал в умовах глобалізації. *Формування ринкової економіки*. Київ, 31, 246-253.

Саме тому глобальна влада стає джерелом доходу у вигляді рентних платежів, примусово перерозподілених на користь глобального капіталу через світовий фінансовий ринок за допомогою різномірної ліквідності національних валют і термінових фінансових інструментів. Приймаючи економічні (насамперед фінансові) рішення, сучасний капітал примусово формує механізм перерозподілу вартості, створеної у рамках національних господарств. Отже, глобальна фінансова рента – це перетворена форма абсолютної ренти, своєрідна плата за зміни, що привносяться глобальним фінансовим капіталом в економіку¹.

Розглянемо типологію форм глобального фінансового капіталу, котра у більшості пояснює, по-перше, істотний зміст його як категорії й, по-друге, різноманіття його присутності в економіці:

1) глобальний фінансовий капітал-власність (державна, приватна, суспільна власність на капітал, а також будь-які інші класифікації видів власності);

2) глобальний фінансовий капітал-функція² (системно значимі фінансові інститути – приватний капітал; держави – бюджети, суверенні інвестиційні фонди, державні резервні фонди, міжнародні золотовалютні резерви центральних банків; міжнародні фінансові організації; суспільні організації, наприклад, церква; тіньовий фінансовий капітал – офшори, гроші мафії тощо);

3) глобальний фінансовий капітал-активи (грошові, валютні авуари, дорогоцінні метали, цінні папери, похідні інструменти, тобто термінові контракти, кредити та інвестиції);

4) глобальний фінансовий капітал-мережі (грошове забезпечення зв'язків між елементами мережевої економіки);

5) глобальний фінансовий капітал-потоки (трансграничні потоки капіталу між регіонами, країнами, корпораціями);

6) глобальний фінансовий капітал-ризик (капітал як носій та джерело системних фінансових ризиків – об'єкт глобального управління; регульований і нерегульований капітал).

Наведена типологія відображає здатність глобального фінансового капіталу існувати одночасно у різних іпостасях, у різних регіонах світу, переважно у віртуальній електронній формі, здійснювати величезний вплив на усіх суб'єктів ринку, й, нарешті, сформуванню вектор розвитку світових фінансових процесів. Іншими словами, глобальний фінансовий капітал є двигуном сучасної історії фінансового світу й одночасно потенційним джерелом його можливої загибелі.

Е.О. Миргородська виокремлює іманентні характеристики у транснаціонального за своєю природою, глибоко й масштабно диверсифікаційного глобального фінансового капіталу – особливу структурну рухливість та управлінську гнучкість³. Варто погодитися з автором у тому, що саме ці риси глобального фінансового капіталу багато у чому забезпечують його ексклюзивний характер як фундаментальної фінансової категорії епохи глобалізації.

Й сам капітал, й його рух породжують ризики. Ризик є функцією капіталу, тобто ризик – похідна від капіталу. Міркуючи про грошовий (фінансовий) капітал як про гроші, котрі рухаються за заданими, обраними траєкторіями у пошуках надійного, доходного, з низьким ризиком розміщення у будь-які активи по всьому світу, ми одночасно говоримо про ризики, які постійно супроводжують, іманентні цьому процесу. Якщо взяти за точку відліку останній критерій, то доречно розглядати й різне ставлення до ризику. Так, інвестор при інвестуванні думає, в першу чергу, про мінімізацію ризику. Спекулянт розраховує ризик, а гравець готовий на будь-який ризик заради відчуття самої гри⁴. Отже, що будь-який капітал – це вартість, що дає дохід, саме існування якої є ризик.

Розглянемо ризики, актуальні для капіталу, котрий приносить додану вартість.

1. Ризик інфляції. Результатом дії цього ризику є знецінення капіталу, тобто втрата частини вартості.

¹ Плотніков, О.В. (2008). *Фінансовий менеджмент у ТНК*. Київ: Кондор, 246-253.

² У політичній економіці розрізняють поняття капітал-власність і капітал-функція, тобто власники, власники капіталу і керівники капіталом – організатори бізнесу. Такий поділ з'явився з формуванням акціонерної форми власності, що відокремлює власників від менеджерів.

³ Миргородская, О.О. (2007). *Эволюция финансового капитала в условиях глобализации*: автореферат диссертации доктора экономических наук. Москва: Московский государственный университет имени Н. Ломоносова, 4-20.

⁴ Бабаніна, Н.В. (2014). Фінансові ризики в системі управління фінансовою безпекою підприємства. Вісник Східноєвропейського університету економіки і менеджменту. *Науковий журнал. Серія: Економіка і менеджмент*, 2(17), 116-122.

2. Зниження прибутковості активів, у котрі вкладений капітал. Результатом дії цього ризику є втрата частини доданої вартості.

3. Опортуністична поведінка ділових партнерів. Результатом дії цього ризику є вилучення капіталу злочинним шляхом.

4. Зміна законодавчого (податкового, політичного тощо) режиму в країні. Результатом дії цього ризику є втрата (часткова) капіталу.

5. Банкрутство або дефолт підприємства (в іншій країні), куди вкладений капітал. Результатом дії цього ризику є втрата (часткова або повна) капіталу.

6. Неefективне управління капіталом (низький рівень менеджменту). Результатом дії цього ризику є втрата частини доданої вартості, втрата (часткова або повна) капіталу.

Висновки. Термін «капітал-ризик», котрий як «ризик-капітал» використовується у ризик-менеджменті при визначенні частки капіталу організації, котру акціонери готові піддати ризику, тобто втратити впродовж деякого періоду при умові збереженні бізнесу. Обмеження, утримання рівня випадкових втрат у рамках встановленого «ризик-капіталу» можна вважати основним практичним завданням управління ризиками. У процесі дослідження категорія «капітал-ризик» розглядається як істотний взаємозв'язок, взаємозалежність, нероздільність капіталу та ризику. Наявність й тим більше рух капіталу завжди характеризуються ризиками втрати всього або частини капіталу, зловмисного або за іншими причинами об'єктивного, суб'єктивного характеру вилучення всього або частини капіталу. Уразливість капіталу настільки є високою, що у свій час викликала до життя науки фінансового менеджменту, ризик-менеджменту.

References:

1. Babanina, N.V. (2014). Finansovi ryzyky w systemi upravlinnia finansovoiu bezpekoiu pidpryemstva [The financial risks in the system of management of financial security of an enterprise]. *Wisnyk Shidnoewropejskogo uniwersytetu ekonomicy i menedgmentu. Naukovi gyrynal. Seria: Economica i menedgment. Cherkasy* [The bulletin of the East Europe university of economics and management. The scientific journal. Economics and management. Cherkasy], no. 2(17), 116-122 [in Ukrainian].
2. Buzhalin, A.V., Kolhanov, A.I. (2009). Den`gi XXI veka: virtual`nyi fiktivnyi finansovyi capital [Money of the XXI century: the virtual fictitious financial capital]. <<http://www.alternativy.ru/ru/node/984>> [in Russian].
3. Danylina, S.O. (2014). Finansovyi capital v umovakh hlobalizacii [The financial capital in the conditions of globalization]. *Formuvannia rynkovoï ekonomiky* [The formation of the market economy], no. 31, 246-253 [in Ukrainian].
4. Kovaliov, V.V. (2005). Stanovlenie neoklassicheskoi teorii finansov [The formation of the neoclassical theory of the finances]. *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta* [The bulletin of the Saint-Petersburg university], no. 8, 5-7 [in Russian].
5. Mirgorodskaja, O.O. (2007). *Evolucia finansovogo capital v usloviiakh globalizacii: avtoreferat dissertacii doktora ekonomicheskikh nauk* [The evolution of the financial capital in the conditions of the globalization: thesis for PhD in Economics]. Moscow: Moskovskiy gosudarstvennyi universitet imeni N.Lomonosova, 4-20 [in Russian].
6. Plotnikov, O.V. (2008). *Finansovyi menedgment u TNK* [The financial management in TNC]. Kyiv: Kondor, 246-253 [in Ukrainian].
7. Kucheriavenko, M.P., Dmytyk, O.A., Lukashev, O.A. (2016). *Finansove pravo* [The financial law]. Kharkiv: Pravo, 63 [in Ukrainian].
8. Ospishchev, V.I., Loiakova, L.I., Blyzniuk, I.P. (2008). *Finansy* [The finances]. Kyiv: Znannia, 42 [in Ukrainian].
9. Kovaliov, V.V. (2008). *Finansy* [The finances]. Moscow: Prospekt, 30 [in Russian].
10. Witte, S.Y. (1997). *Konspekt lekcyi o narodnom i gosudarstvennom khoziaistve* [The summary of the lectures on the people's and state economy]. Moscow, 4-5 [in Russian].