

## ФІНАНСИ, БАНКІВСЬКА СПРАВА ТА СТРАХУВАННЯ

УДК 336.5:336.02:330.322:061.1ЄС (477)

DOI: <https://doi.org/10.32782/СМІ/2022-3-4>**Руденко В.В.**кандидат економічних наук, доцент,  
ДВНЗ «Київський національний економічний університет  
імені Вадима Гетьмана»

### БЮДЖЕТНІ ІНВЕСТИЦІЇ ЯК ВАЖЛИВИЙ ЕЛЕМЕНТ ФІСКАЛЬНОГО МЕХАНІЗМУ РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОЦЕСІВ В КРАЇНАХ ЄС І В УКРАЇНІ

*Бюджетні інвестиції як важливий елемент фіскального механізму є необхідною передумовою інвестиційного розвитку держави. У країнах ЄС бюджетне інвестування сприяє реалізації прибуткових або неприбуткових, проте соціально значимих проектів, що дозволяють активізувати інвестиційні процеси, як на макро-, так і на мікро-рівні. Необхідність використання бюджетних інвестицій як стимула економічного зростання в Україні обумовлює потребу поглибленого вивчення теоретико-прикладних засад їх здійснення, а також визначення ролі у фіскальному механізмі країн ЄС і України. Стаття присвячена формуванню цілісного уявлення про бюджетні інвестиції як важливого елементу фіскального механізму регулювання інвестиційних процесів у країнах ЄС і в Україні. Специфіка наукових завдань, що становлять предмет дослідження, вимагала використання комплексу спеціальних методів, застосування яких допомогло висвітлити негативні та позитивні аспекти бюджетного інвестування в країнах ЄС і в Україні та з'ясувати їх роль як складника фіскального механізму у регулюванні інвестиційних процесів. У статті досліджено роль бюджетних інвестицій у загальних інвестиціях та видатках зведеного бюджету у країнах ЄС і в Україні, визначено причини їх відносно невисокої ефективності. Окреслено перспективи розвитку бюджетних інвестицій в країнах ЄС у постпандемічному світі, що будуть реалізовуватись в межах Фонду відновлення і стійкості з дотриманням цільових показників. В результаті дослідження встановлено, що пандемія COVID-19 та повномасштабне воєнне вторгнення Росії, які посилюють всі існуючі соціально-економічні проблеми України, при всіх їх негативах можуть стати плацдармом для якісно нового інвестиційного розвитку. При цьому необхідно не змінювати конструкцію фіскального механізму, а переорієнтувати його на більш ефективні й пристосовані до нових умов бюджетні інвестиції у розвиток зеленої і цифрової економіки, а також посилення соціально-економічної стійкості країни.*

**Ключові слова:** бюджетні видатки, бюджетні інвестиції, фіскальний механізм, інвестиційні процеси, капітальні видатки.

**Rudenko Viktoriia**

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

### BUDGET INVESTMENTS AS AN IMPORTANT ELEMENT OF THE FISCAL MECHANISM FOR REGULATING THE INVESTMENT PROCESSES IN EU COUNTRIES AND IN UKRAINE

*In modern conditions, budget investments as an important element of the fiscal mechanism are a necessary prerequisite for the investment development of the state. In the EU countries, budget investment contributes to the implementation of profitable or unprofitable, but socially significant projects that make it possible to intensify investment processes, both at the macro and micro levels. The need to use budget investments as an incentive for economic growth in Ukraine necessitates an in-depth study of the theoretical and applied foundations for their implementation, as well as determining the role of the EU countries and Ukraine in the fiscal mechanism. The article is devoted to the formation of a holistic view of budget investments as an important element of the fiscal mechanism for regulating investment processes in the EU countries and Ukraine. The specificity of the scientific tasks that make up the subject of the study required the use of a set of special methods, the use of which helped to highlight the negative and positive aspects of budget investment in the EU countries and Ukraine and clarify their role as a component of the fiscal mechanism in regulating investment processes. In the article the role of budgetary investments in the total investments and expenditures of the consolidated budget in the EU countries and Ukraine is examined, the reasons for their relatively low efficiency are identified. The prospects for the development of budget investments in the EU countries in the post-pandemic world are outlined, which will be implemented within the framework of the Recovery and Resilience Fund in compliance with target indicators. As a result of the study, it was found that the COVID-19 pandemic and the full-scale military invasion of Russia, which aggravated all the existing socio-economic problems of Ukraine, with all their negatives, can become a springboard for a qualitatively new investment development. At the same time, it is necessary not to change the design of the fiscal mechanism, but to reorient it towards more efficient and adapted to new conditions budget investments in the development of the green and digital economy, as well as strengthening the socio-economic stability of the country.*

**Keywords:** budget expenditures, budget investments, fiscal mechanism, investment processes, capital expenditures.

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Бюджетні інвестиції як елемент фіскального механізму відіграють вагомую роль у регулюванні інвестиційних процесів будь-якої держави. Зокрема всі країни ЄС використовують бюджетне інвестування як стимул соціально-економічного розвитку та формування конкурентного ринкового середовища, успішно долаючи його недоліки та підвищуючи ефективність здійснення.

В Україні до необхідності вдосконалення інфраструктури охорони здоров'я бюджетним коштом, що виникла внаслідок пандемії COVID-19, найближчим часом додається потреба у відновленні інфраструктури, що занала руйнувань внаслідок повномасштабного воєнного вторгнення Росії на українські землі. Причому зявиться можливість не просто «реанімувати» стару радянську інфраструктуру, а оновити все за сучасними європейськими стандартами. Зважаючи на високу ймовірність значної міжнародної допомоги для здійснення інвестицій у відродження територій, Україні важливо бути спроможною якісно користуватися донорськими коштами, що надійдуть до бюджетів і будуть із них витрачатися. Тому актуалізуються питання вивчення практики країн ЄС щодо використання бюджетних інвестицій для забезпечення економічного зростання, що сприятиме ефективному досягненню інвестиційних цілей без катастрофічного зменшення бюджетних доходів, збільшення бюджетних видатків або зростання державного боргу.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Бюджетні інвестиції привертала увагу багатьох науковців, які намагалися не лише теоретично обґрунтувати необхідність їх існування, а й практично оцінити доцільність й ефективність їх здійснення. Так, А. Раджарам, Туан Мін Ле, К. Кайзер, Джей-Хен Кім, Дж. Франк [1], Т. Богдан [2], Л. Попель [3] досліджували бюджетні інвестиції в якості драйверу економічного зростання держави та регіонів. О. Балабушко [11], Ю. Родіонов [12; 13], Н. Ярошевич, І. Кіндрат, А. Якимів [14] зосереджувалися на вивченні тенденцій й проблем бюджетного інвестування в Україні. Ю. Напалкіна, А. Мейш [15], О. Кириленко, О. Максимчук [16] розглядали переваги й недоліки здійснення бюджетних інвестицій коштом місцевих бюджетів. Однак значна кількість досліджень щодо бюджетного інвестування дозволяє лише опосередковано й фрагментарно судити про бюджетні інвестиції як елемент фіскального механізму регулювання інвестиційних процесів. Тому виникла необхідність у детальній оцінці інвестицій, що реалізуються коштом державного й місцевих бюджетів, як в країнах ЄС, так і в Україні, яка прагне долучитися до цього співтовариства.

**Формування цілей статті.** Стаття присвячена формуванню цілісного уявлення про бюджетні інвестиції як важливого елементу фіскального механізму регулювання інвестиційних процесів у країнах ЄС і в Україні.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Держава завдяки формуванню інституціонального середовища регулює інвестиційні процеси, а завдяки функціонуванню фіскального механізму безпосередньо на них впливає. Причому інституціональне середовище сприяє створенню привабливих умов для здійснення інвестицій, тоді як бюджетні інвестиції як важлива складова фіскального механізму забезпечують сталий розвиток держави, створюють належні умови для

ведення бізнесу та формують комфортний простір для життєдіяльності домогосподарств.

Бюджетні інвестиції розглядають як акселератор інвестиційного розвитку держави. Так, Раджарам А., Мін Ле Т., Кайзер К., Кім Дж.-Х. і Франк Дж. зазначають, що бюджетні кошти, спрямовані на інвестиції, перетворюються на еквівалентну вартість державного капіталу, який, знижуючи вартість виробництва або розподілу, приносить користь приватному сектору та впливає на загальний процес економічного зростання [1, с. 4]. Водночас Богдан Т. П. акцентує увагу на коротко- та довгострокових ефектах впливу бюджетних інвестицій на зростання національної економіки. Науковець стверджує, що у короткостроковому періоді вони стимулюють сукупний попит на суму здійснених вкладень, тоді як у довгостроковому – підвищують сукупну пропозицію завдяки створенню сприятливих умов для економічного обміну та полегшенню міжрегіональної взаємодії [2, с. 58]. Попель Л. А. окреслює такі сприятливі соціальні ефекти бюджетних інвестицій: підвищення рівня надання суспільних послуг у різних сферах; розвиток місцевої інфраструктури, особливо на рівні територіальних громад; зростання обсягів соціальної підтримки громадян та забезпечення соціальних гарантій населення; підвищення рівня життя громадян, покращення житлово-комунальних умов, забезпечення зайнятості населення; збільшення обсягів державного житлового будівництва та мінімізація витрат на спорудження житла та введення його в експлуатацію; покращення навколишнього природного середовища [3, с. 208].

Зважаючи на вагомую роль бюджетного інвестування у забезпеченні економічного зростання, усі країни ЄС та Україна використовують бюджетні кошти для реалізації інвестиційних цілей (рис. 1).

У середньому у 2011–2020 рр. найбільша частка бюджетних інвестицій у загальних інвестиціях спостерігалася в країнах Східної Європи та Люксембурзі, решта розвинених країн ЄС використовувала їх як доповнення чи фактор стимулювання інвестицій приватного сектору. Така ситуація обумовлена тим, що тривалий період панування командно-адміністративної економіки у східноєвропейських країнах відобразився на прагненні держав активно втручатися в інвестиційні процеси. Крім того, у даних країнах існує необхідність державних інвестицій у розбудову соціально-економічної інфраструктури, яка відповідає вимогам країн-учасниць ЄС та фінансується коштом структурних фондів ЄС. У Греції тривала боргова криза призвела до зниження інвестиційної активності приватного сектору та його неспроможності здійснювати інвестиції. За таких умов основним інвестором економіки стала держава. У Люксембурзі значні масштаби бюджетних інвестицій зумовлені прагненням держави до економічного відновлення після пандемії COVID-19 та переходу до сталої та цифрової економіки.

В Україні частка бюджетних інвестицій у загальних інвестиціях у досліджуваному періоді порівняно з країнами ЄС була невеликою, проте в останні роки має тенденцію до зростання (рис. 2).

Варто підкреслити, що після проведеної реформи децентралізації частка інвестицій коштом місцевих бюджетів у загальних інвестиціях перевищила частку інвестицій коштом державного бюджету.

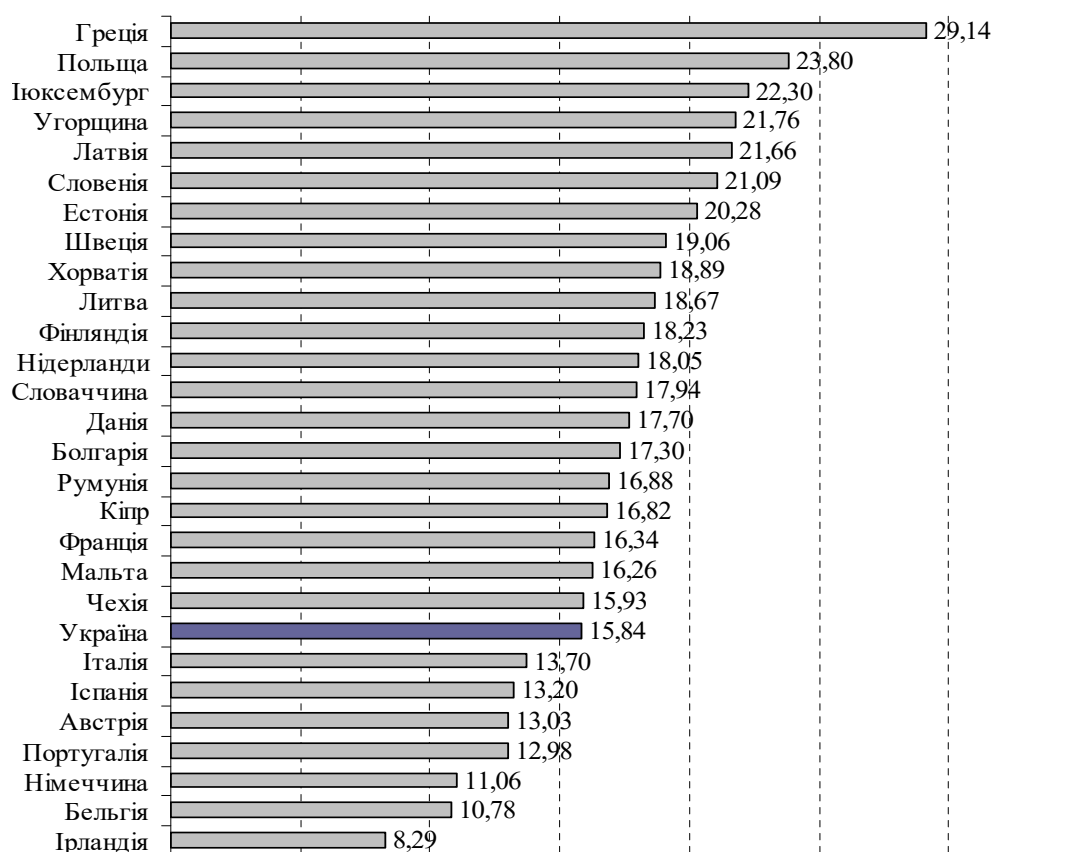


Рис. 1. Середня частка бюджетних інвестицій у загальних інвестиціях у країнах ЄС і в Україні у 2011–2020 рр., у відсотках

Джерело: складено автором на основі [4–6]

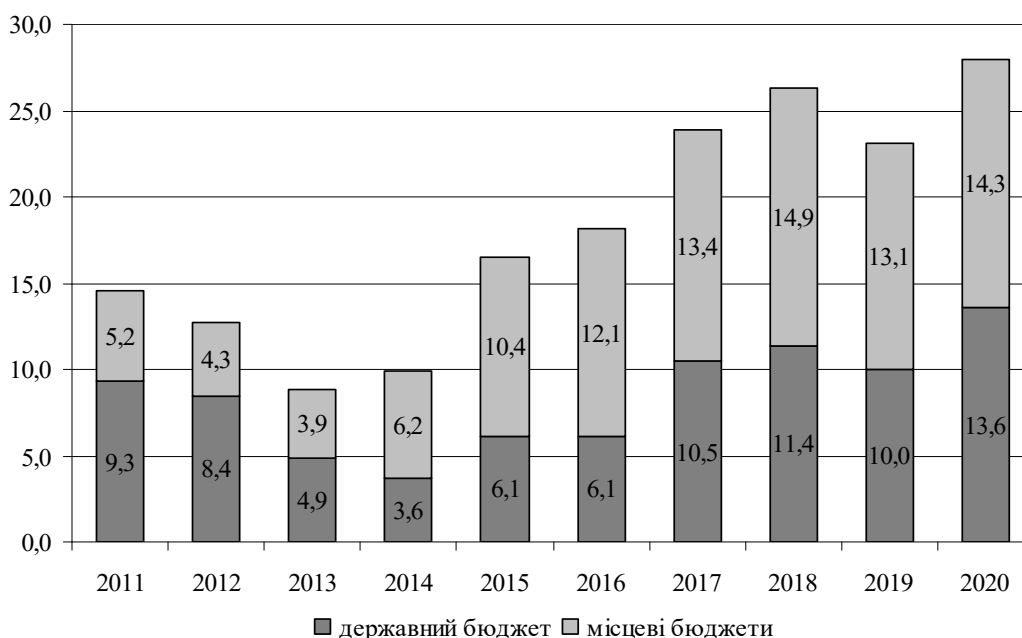


Рис. 2. Частка інвестицій коштом державного та місцевих бюджетів у загальних інвестиціях в Україні у 2011–2020 рр., у відсотках

Джерело: складено автором на основі [5–6]

Це стало наслідком передачі на місцевий рівень значного обсягу повноважень у сфері бюджетного інвестування.

Незважаючи на важливе значення бюджетного інвестування в забезпеченні економічного зростання, частка бюджетних інвестицій у загальних видатках зведеного бюджету у країнах ЄС і в Україні, є незначною (рис. 3). Зазначимо, що у країнах ЄС під бюджетними (урядовими) інвестиціями розуміють видатки бюджетів усіх рівнів, які можуть підвищити продуктивність і сприяти економічному зростанню, а також забезпечити покращення добробуту суспільства. До них відносять: придбання транспортної та енергетичної інфраструктури, шкільних і лікарняних будівель, IT-систем, оборонних систем і нематеріальних активів. Бюджетні інвестиції часто включають закупівлі, необхідні для реалізації довгострокової інвестиційної політики, наприклад вкладення в інфраструктуру зеленої енергетики для підтримки заходів щодо зміни клімату [7]. У вітчизняному бюджетному законодавстві термін «бюджетні інвестиції» відсутній, проте враховуючи трактування розвинених країн, найповніше даному терміну відповідає дефініція «капітальні видатки». Останні визначаються як «видатки, які спрямовуються на придбання основного капіталу (обладнання і пред-

метів довгострокового користування), необоротних активів (у тому числі землі, нематеріальних активів тощо), на капітальні інвестиції, капітальний ремонт; на створення державних запасів і резервів; на придбання капітальних активів; невідплатні платежі, компенсацію втрат, пов'язаних з пошкодженням основного капіталу» [8].

У середньому протягом 2011–2020 рр. найбільша частка бюджетних інвестицій у загальних видатках зведеного бюджету також спостерігалася в країнах Східної Європи та Люксембурзі. Причому у 2020 р. багато країн ЄС (Австрія, Бельгія, Болгарія, Греція, Ірландія, Італія, Кіпр, Мальта, Нідерланди, Німеччина, Польща, Словаччина, Угорщина, Франція, Чехія, Швеція) скоротили частку бюджетних інвестицій, що обумовлено не стільки небажанням держав приймати участь в інвестиційних процесах, скільки необхідністю зростання поточних державних витрат на заходи реагування на COVID-19. В країнах-членах ЄС фіскальний механізм у частині бюджетних видатків передбачав фінансування охорони здоров'я, зокрема придбання ліків, матеріальне оснащення лікарень, а також на грошове та інше заохочення медичного персоналу. Також надавалась державна підтримка домогосподарствам, яка варіювалась від країни до країни, але основний акцент

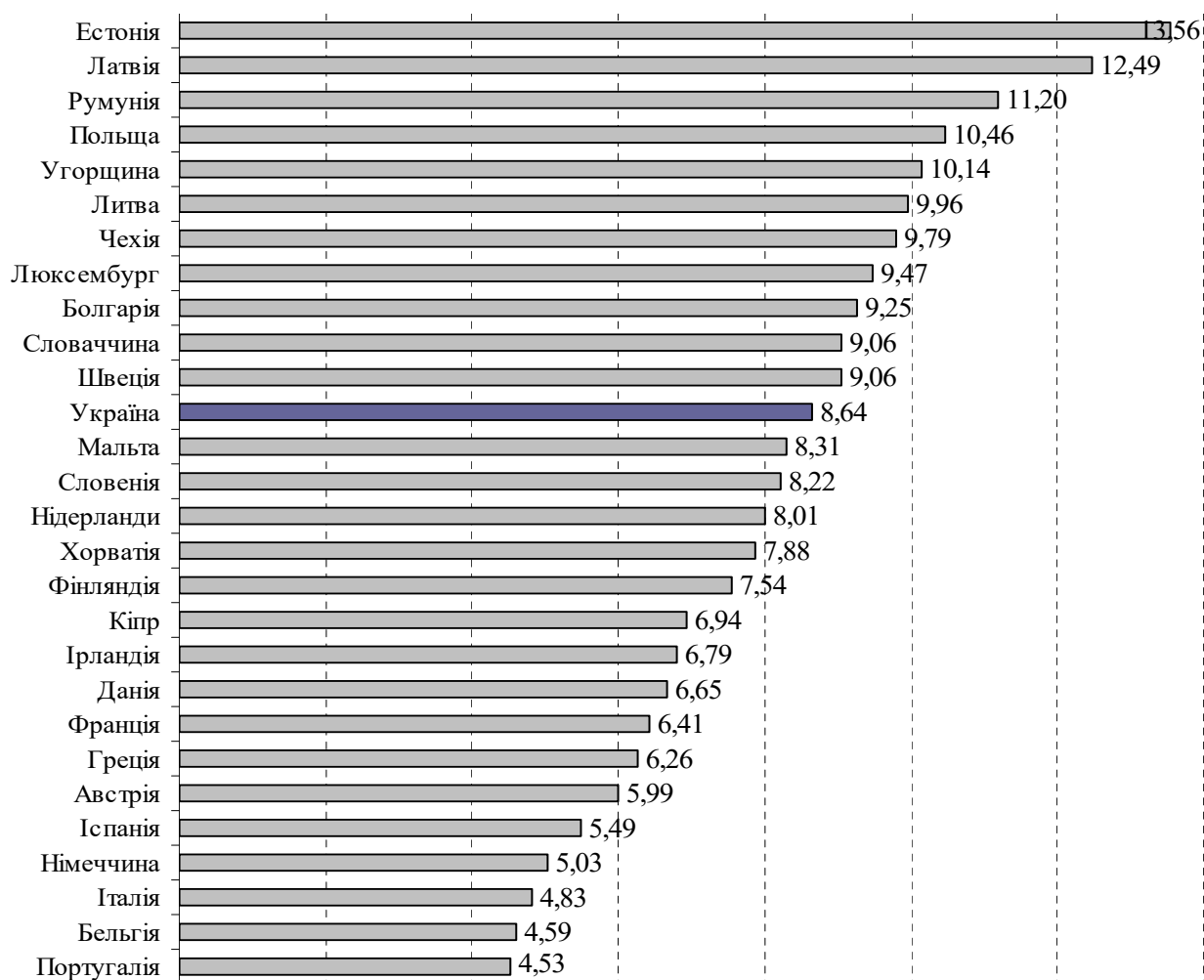


Рис. 3. Середня частка бюджетних інвестицій у загальних видатках зведеного бюджету у країнах ЄС і в Україні у 2011–2020 рр., у відсотках

Джерело: складено автором на основі [4–6]

робився на забезпечення тих, хто втратив роботу або пережив скорочення відпрацьованих годин. Крім того, надавалась державна підтримка підприємствам і самозайнятим особам, яких найбільше уразила пандемія, постраждалим секторам економіки (авіаперевізень, сільського господарства, туризму тощо), а також експорту в умовах, коли через пандемію виник розрив міжнародної кооперації в межах ланцюжків доданої вартості. Фактично держава бюджетними коштами компенсувала економічним суб'єктам понесені ними збитки або недоотримані доходи, щоб підтримати на належному рівні споживання, що негативно відобразилось на масштабах бюджетного інвестування [9, с. 678–679].

Крім того, останніми роками в країнах ЄС бюджетні інвестиції, особливо у формі реалізації державних інвестиційних проектів, демонстрували відносно високу неефективність через низку причин [1, с. 7–8]:

- залучення багатьох урядових інститутів до процесу розробки, затвердження та фінансування державних інвестиційних проектів та слабка координація між ними, що призводить до затримок як на етапі планування таких проектів, так і на етапі їх реалізації;

- вплив політичних мотивів на розробку та здійснення державних інвестиційних проектів, що викликає застосування різних критеріїв і термінів для ухвалення управлінських рішень щодо таких проектів;

- багаторічна реалізація державних інвестиційних проектів створює додаткове навантаження на нестійкі бюджетні системи з неякісним управлінням річними бюджетами;

- масштабні державні інвестиційні проекти часто пов'язані з проблемним придбанням об'єктів і переселенням населення, захистом навколишнього середовища та складними публічними закупівлями, які обумовлюють значні затримки та зростання витрат на реалізацію даних проектів;

- слабкі системи державного управління та підзвітності створюють умови для процвітання корупції, часто до такої міри, що значні обсяги бюджетних коштів, призначених для здійснення державних інвестиційних проектів, спрямовуються на приватні рахунки без створення державних активів і без отримання жодної з очікуваних вигод.

В Україні частка бюджетних інвестицій у загальних видатках зведеного бюджету у досліджуваному періоді порівняно з країнами ЄС була на середньому рівні, проте в останні роки мала тенденцію до збільшення. Як і в країнах ЄС, в Україні ефективність реалізації бюджетних інвестицій, зокрема у формі державних інвестиційних проектів, знаходиться на невисокому рівні. Так, за результатами Моніторингу стану розроблення та реалізації державних інвестиційних проектів за 2021 р., що проводився Міністерством економіки України, 3 проекти із 35 (8,6%) не оцінювалися, 6 проектів із 35 (17,1%) отримали оцінку «незадовільно», 16 проектів з 35 (45,7%) одержали оцінку «частково задовільно», відповідно тільки 10 проектів із 35 (28,6%) отримали оцінку «задовільно» [10]. Проблеми зі здійсненням державних інвестиційних проектів безпосередньо пов'язані із загальними недоліками управління бюджетними інвестиціями в Україні, зокрема [2, с. 60-61; 11, с. 6; 12, с. 46; 13, с. 55; 14, с. 188–200]:

- 1) відсутність стратегії реалізації державних інвестиційних проектів на загальнодержавному рівні, що ускладнює визначення пріоритетів і робить процес відбору таких проектів залежним від лобістського впливу та культурних домовленостей;

- 2) нестача уніфікованих процедур розгляду й відбору державних інвестиційних проектів, що впливає на обґрунтованість відповідних управлінських рішень і можливість завершення та повноцінного функціонування таких проектів у майбутньому;

- 3) відсутність деталізованої методології економічної оцінки та перегляду оцінки державних інвестиційних проектів через обмежені можливості людських ресурсів і брак єдиних технічних стандартів, що обумовлює низьку інституційну спроможність проведення останньої та аналогічний фаховий рівень державних службовців у інвестиційній сфері;

- 4) недостатнє ресурсне забезпечення системи координації управління бюджетними інвестиціями та брак кадрового резерву професійних менеджерів із реалізації масштабних інвестиційних проектів, що в більшості випадків спричиняє низьку якість підготовки таких проектів і ускладнює їх реалізацію;

- 5) конкуренція численних державних інвестиційних проектів за обмежене фінансування й схильність політиків до нових проектів зазвичай призводять до консервації ресурсів у об'єктах незавершеного будівництва, водночас тривале невиконання будівельно-монтажних робіт обумовлює руйнівні процеси, унаслідок чого об'єкти незавершеного будівництва знецінюються;

- 6) використання коштів субвенцій з державного бюджету місцевим бюджетам на виконання інвестиційних програм (проектів) з численними порушеннями державних будівельних норм, що призводить до затягування строків реалізації таких проектів, зростання їх вартості всупереч затвердженій проектно-кошторисній документації та необхідності виділення в майбутньому додаткових фінансових ресурсів з державного бюджету для їх завершення;

- 7) відсутність повноти включення до Державного реєстру інвестиційних проектів усіх проектів, що отримують різні види державної фінансової підтримки, адже супровід таких проектів здійснюється різними інститутами, зокрема Міністерством економіки України, Міністерством фінансів України, Міністерством освіти і науки України, Міністерством розвитку громад і територій України, що унеможливує їх комплексний аналіз і ефективну реалізацію.

Україна, виходячи з пріоритетів соціально-економічного розвитку, формує основні напрями бюджетних інвестицій, які реалізуються коштом державного та місцевих бюджетів. У 2011–2020 рр. співвідношення між бюджетним інвестуванням на державному та місцевому рівні постійно змінювалося (рис. 4).

Після проведеної реформи децентралізації частка інвестицій коштом місцевих бюджетів у загальних бюджетних інвестиціях перевищувала частку інвестицій коштом державного бюджету. Проте в останні роки роль державного бюджету у бюджетному інвестуванні зростає через значні вкладення у розвиток транспортної інфраструктури, розбудову об'єктів соціальної сфери та збереження національно-культурної спадщини. Місцеві бюджети зосереджені на бюджетних інвестиціях, що спрямовуються головним чином

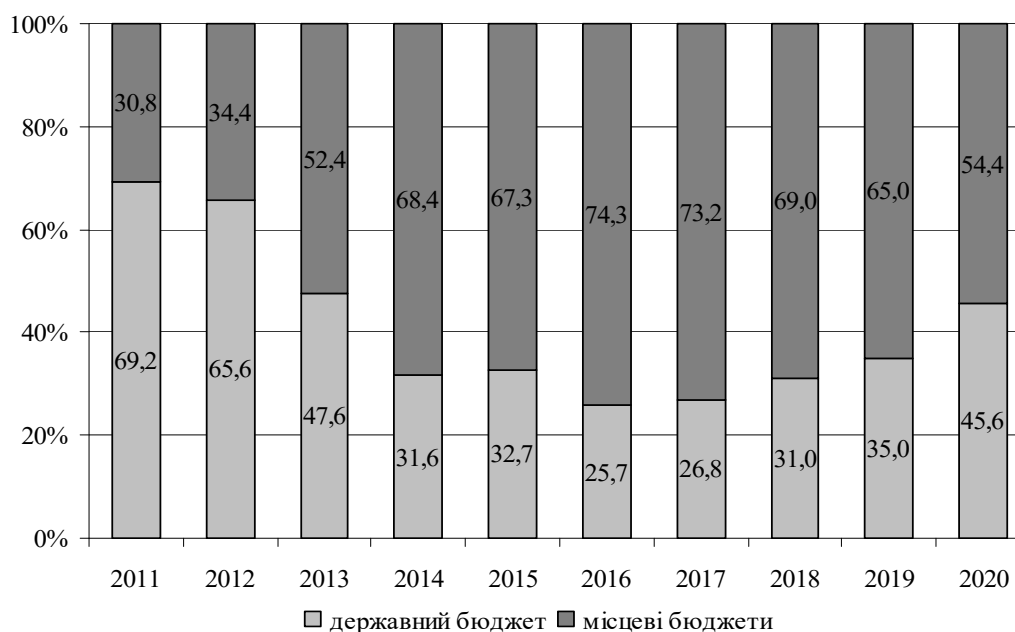


Рис. 4. Частка інвестицій коштом державного та місцевих бюджетів у загальних бюджетних інвестиціях в Україні у 2011–2020 рр., у відсотках

у відновлення житлово-комунальної інфраструктури, поліпшення об'єктів соціально-культурної сфери та збереження існуючої мережі автомобільних доріг. Як стверджують Напалкіна Ю.О. та Мейш А. В. активне використання бюджетних інвестицій на місцевому рівні сприяє [15, с. 168]: підвищенню самостійності місцевих органів влади у реалізації власних повноважень, вирішенні проблем місцевого значення з урахування пріоритетів територіального розвитку; активізації соціального розвитку країни, регіонів та окремих територіальних громад; вітворенню необоротних активів як в національній економіці, так і в соціальній сфері; перерозподілу інвестиційних ресурсів завдяки наданню капітальних трансфертів для населення та суб'єктів господарювання.

Незважаючи на переваги бюджетного інвестування на місцевому рівні, в Україні даний процес супроводжується певними проблемами. Так, Кириленко О. П. і Максимчук О. С. серед останніх виокремлюють значну нерівномірність темпів зростання обсягів бюджетних інвестицій між регіонами, суттєву диференціацію територій за економічними, соціальними і за суспільно-політичними параметрами розвитку та зростання рівня концентрації капітальних інвестицій в обмеженій кількості регіонів [16, с. 10]. Зазначене створює перешкоди для повноцінного використання наявного інвестиційного потенціалу місцевих бюджетів.

Таким чином, у країнах ЄС і в Україні бюджетне інвестування характеризується позитивними та негативними аспектами здійснення. Причому ефективність бюджетних інвестицій залежить не стільки від соціально-економічного розвитку держави, скільки від якості інституціонального середовища. Тому в країнах ЄС і в Україні існує необхідність вдосконалення державного та регіонального управління, що має призвести до підвищення віддачі бюджетного інвестування.

**Висновки і перспективи подальших досліджень у поданому напрямі.** Бюджетні інвестиції як вагомий

елемент фіскального механізму регулювання інвестиційних процесів відіграють важливе значення в забезпеченні економічного зростання в країнах ЄС і в Україні. Протягом 2011-2020 рр. у середньому бюджетні інвестиції становили від 8,3 до 29,1% загальних інвестицій, здійснених у зазначених країнах, а також від 4,5 до 13,6% у загальних видатках зведеного бюджету. Під час пандемії COVID-19 масштаби бюджетного інвестування в країнах ЄС скоротилися. В Україні зазначеного не відбулося через великі обсяги бюджетних інвестицій у розбудову дорожньої інфраструктури. У 2020 р. у країнах ЄС для здійснення великомасштабної фінансової підтримки державних інвестицій і реформ, які зроблять економіку держав-членів більш стійкими і краще підготовленими до майбутнього, передбачено формування Фонду відновлення і стійкості [17]. Завдяки даному Фонду планується використання значних ресурсів бюджету ЄС для мобілізації інвестицій та попередньої фінансової підтримки у вирішальні перші роки постковідного відновлення. Для отримання коштів Фонду відновлення і стійкості країни ЄС прийняли та узгодили з Європейською комісією Національні плани відновлення та стійкості. Причому, Європейська комісія вимагала дотримання цільових показників – мінімум 37% бюджетних інвестицій на розвиток зеленої економіки та мінімум 20% бюджетних інвестицій для розвитку цифрової економіки. Крім того, до планів держави-членів ЄС висунуто вимоги щодо здійснення [18]:

1) інвестицій у сфері розвитку людського капіталу для підвищення освітнього рівня та покращення показників здоров'я населення;

2) інвестицій у сприяння переспрямуванню праці і капіталу в перспективні галузі, які отримали поштовх для розвитку в умовах пандемії;

3) інвестицій у покращення системи соціального захисту при раціональному використанні коштів (для запобігання поширенню бідності і зростанню нерівності);

4) інвестицій у проведення податкових реформ, в тому числі й через координацію зусиль на глобальному рівні;

5) інвестицій у зниження вразливості боргових позицій та посилення боргової прозорості.

Україна для забезпечення постковідного та поствоєнного відновлення економіки має запозичувати практику бюджетного інвестування країн ЄС. Для цього необхідно переорієнтувати фіскальний механізм у частині видатків бюджетів здебільшого на здійснення

ефективних бюджетних інвестицій. Державна підтримка підприємств та домогосподарств на цій стадії повинна мати більш селективний характер і скеровуватися на допомогу життєздатним економічним суб'єктам або збереження яких є критично важливим для економіки країни. Тому перспективи подальших наукових розвідок полягають у пошуку шляхів вирішення проблем бюджетного інвестування та його активізації, для чого необхідно вивчати та використовувати досвід країн ЄС.

### СПИСОК ЛІТЕРАТУРИ

1. Rajaram A., Minh Le T., Kaiser K., Kim J.-H., Frank J. *The Power of Public Investment Management: Transforming Resources into Assets for Growth*. Washington : International Bank for Reconstruction and Development, 2014. 182 p.
2. Богдан Т.П. Активізація та підвищення якості державних інвестицій в Україні. *Фінанси України*. 2019. № 3. С. 56–72.
3. Попель Л.А. Бюджетні інвестиції як складова інвестицій реального сектору економіки. *Вісник Хмельницького національного університету. Серія: Економічні науки*. 2011. № 2. Т. 3. С. 205–209.
4. Official website of Eurostat. URL: <https://ec.europa.eu/eurostat> (дата звернення: 30.06.2022).
5. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk> (дата звернення: 30.06.2022).
6. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (дата звернення: 30.06.2022).
7. Brezzi M., González S. *Government at a Glance 2021*. Paris : OECD, 2021. URL: <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/e2ee1eb1-en/index.html?itemId=/content/component/e2ee1eb1-en> (дата звернення: 30.06.2022).
8. Про затвердження Інструкції щодо застосування економічної класифікації видатків бюджету та Інструкції щодо застосування класифікації кредитування бюджету : Наказ Міністерства фінансів України від 12.03.2012 р. № 333. Дата оновлення: 01.02.2021. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0456-12#top> (дата звернення: 30.06.2022).
9. Rudenko V., Pohrishchuk H., Moskvichova O., Bilyi M. Transformation of the Fiscal Mechanism of EU Member States and Ukraine During the Covid-19 Pandemic: from Consumption Supporting of to Investment Stimulation. *WSEAS Transactions on Environment and Development*. 2022. Vol. 18. P. 671–685.
10. Офіційний сайт Міністерства економіки України. URL: <https://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=40253ac5-2a8c-447d-857d-1a34739d765a&tag=MonitoringStanuVikonanniaTaRealizatsiiDerzhavnikhInvestitsiinihProektiv> (дата звернення: 30.06.2022).
11. Балабушко О. Оцінка управління державними інвестиціями. Київ : Міжнародний банк реконструкції та розвитку, 2013. 54 с.
12. Радіонов Ю.Д. Бюджетні кошти як інвестиційний ресурс України. *Економіка України*. 2014. № 9 (634). С. 35–53.
13. Радіонов Ю.Д. Проблеми реалізації бюджетних інвестицій. *Економіка України*. 2015. № 2 (639). С. 48–60.
14. Ярошевич Н.Б., Кіндрат І.Ю., Якимів А.І. Державне управління інвестиційною діяльністю : навч. посіб. Львів : Новий Світ-2000, 2020. 429 с.
15. Напалкіна Ю.О., Мейш А.В. Бюджетні інвестиції як фіскальний інструмент регулювання фінансових потоків регіону. *Вісник Хмельницького національного університету. Серія: Економічні науки*. 2015. № 5. Т. 1. С. 166–169.
16. Кириленко О.П., Максимчук О.С. Капітальні інвестиції з місцевих бюджетів: сучасна практика та перспективи удосконалення. *Інвестиції: практика та досвід*. 2019. № 2. С. 5–11.
17. Proposal for a regulation of the European parliament and of the council establishing a Recovery and Resilience Facility : Document of European commission from 28 May 2020 No. COM/2020/408. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/GA/TXT/?uri=CELEX:52020PC0408> (accessed 30 June 2022).
18. Official website of European commission. (n.d.). URL: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/recovery-coronavirus/recovery-and-resilience-facility\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/recovery-coronavirus/recovery-and-resilience-facility_en). (accessed 30 June 2022).

### REFERENCES

1. Rajaram A., Minh Le T., Kaiser K., Kim J.-H., Frank J. (2014) *Public Investment Management: Transforming Resources into Assets for Growth*. Washington: International Bank for Reconstruction and Development.
2. Bohdan T.P. (2019) Aktyvizatsiia ta pidvyshchennia yakosti derzhavnykh investytsii v Ukraini [Acceleration and improvement of the quality of public investments in Ukraine]. *Finance of Ukraine*, no. 3, pp. 56–72. (in Ukrainian)
3. Popel L.A. (2011) Biudzhetni investytsii yak skladova investytsii realnoho sektoru ekonomiky [Budget investments as a component of investments of the economy's real sector]. *Bulletin of Khmelnytsky National University. Series: Economic Sciences*, vol. 3, no. 2, pp. 205–209. (in Ukrainian)
4. Official website of Eurostat. (n.d.). Available at: <https://ec.europa.eu/eurostat> (accessed 30 June 2022).
5. Official website of Ministry of Finance of Ukraine. (n.d.). Available at: <https://www.mof.gov.ua/uk> (accessed 30 June 2022). (in Ukrainian)
6. Official website of State Statistics Service of Ukraine. (n.d.). Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (accessed 30 June 2022). (in Ukrainian)
7. Brezzi M., González S. (2021) *Government at a Glance 2021*. Paris: OECD, 2021. Available at: <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/e2ee1eb1-en/index.html?itemId=/content/component/e2ee1eb1-en> (accessed 30 June 2022).
8. Order of the Ministry of Finance of Ukraine No. 333 “On approval of the Instruction on the application of the economic classification of budget expenditures and the Instruction on the application of the classification of budget lending”. (2012, March). Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0456-12#top>. (accessed 30 June 2022). (in Ukrainian)
9. Rudenko V., Pohrishchuk H., Moskvichova O., Bilyi M. (2022) Transformation of the Fiscal Mechanism of EU Member States and Ukraine During the Covid-19 Pandemic: from Consumption Supporting of to Investment Stimulation. *WSEAS Transactions on Environment and Development*, no. 18, pp. 671–685.

10. Official website of Ministry of Economy of Ukraine. (n.d.). Available at: <https://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&id=40253ac5-2a8c-447d-857d-1a34739d765a&tag=MonitoringStanuVikonanniaTaRealizatsiiDerzhavnikhInvestitsiiniikhProektiv> (accessed 30 June 2022). (in Ukrainian)
11. Balabushko O. (2013) *Otsinka upravlinnia derzhavnymy investytsiamy* [Evaluation of public investment management]. Kyiv: International Bank for Reconstruction and Development. (in Ukrainian)
12. Radionov Yu.D. (2014) Biudzhetni koshty yak investytsiinyi resurs Ukrainy [Budget funds as an investment resource of Ukraine]. *Economy of Ukraine*, no. 9, pp. 35–53. (in Ukrainian)
13. Radionov Yu.D. (2015) Problemy realizatsii biudzhetnykh investytsii [Problems of realization of budget investments]. *Economy of Ukraine*, no. 2, pp. 48–60. (in Ukrainian)
14. Yaroshevych N.B., Kindrat I.Yu., Yakymiv A.I. (2020) *Derzhavne upravlinnia investytsiinoiu diialnistiu* [Public management of investment activity]. Lviv: New-World-2000. (in Ukrainian)
15. Napalkina Yu.O., Meish A.V. (2015) Pryntsyp «pozytyvnoi sumy» u dorozhnii sferi: detsentralizatsiia dorih [The principle of «positive amount» in the road sector: decentralization of roads]. *Bulletin of Khmelnytsky National University. Series: Economic Sciences*, vol. 1, no. 5, pp. 166–169. (in Ukrainian)
16. Kyrylenko O.P., Maksymchuk O.S. (2019) Kapitalni investytsii z mistsevnykh biudzhetyv: suchasna praktyka ta perspektyvy udoskonalennia [Capital investments from local budgets: current practice and prospects for improvement]. *Investments: practice and experience*, no. 2, pp. 5–11. (in Ukrainian)
17. Document of European commission No. COM/2020/408 “Proposal for a regulation of the European parliament and of the council establishing a Recovery and Resilience Facility” (2020, May). Available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/GA/TXT/?uri=CELEX:52020PC0408> (accessed 30 June 2022).
18. Official website of European commission. (n.d.). Available at: [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/recovery-coronavirus/recovery-and-resilience-facility\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/recovery-coronavirus/recovery-and-resilience-facility_en) (accessed 30 June 2022).