

УДК 336.14:332.021:338.35(477)



*Д.В. ПОЛОЗЕНКО, доктор економічних наук, професор,  
заслужений економіст України,  
головний науковий співробітник  
Державна навчально-наукова установа  
«Академія фінансового управління»*

## Монетарна і фіскальна політика в умовах бюджетного дефіциту України

**Постановка проблеми.** В умовах рецесії виробництва і бюджетного дефіциту виникає необхідність перебудови монетарної політики та кредитних відносин бізнесових структур із банками, посилення методів координації з урахуванням передового досвіду розвинутих країн світу.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблема сучасного монетаризму займає значне місце в наукових дослідженнях учених [8, 2, 5, 3]. У статті Т. Ковальчука зазначається, що інфляційне таргетування можна запровадити при ліквідації корупції, Т. Єфименко наголошує, що перехід до нової монетарної політики потребує розробки нормативно-правових актів, а С. Міщенко пропонує використовувати досвід постсоціалістичних країн (Чехії й Польщі) щодо координації політики.

**Мета статті** – розкрити механізм монетарної та фіскальної політики, визначити умови запровадження інфляційного таргетування в нашій країні.

**Виклад основних результатів дослідження.** Економіка країни знаходиться на стадії рецесії, що розпочалася в попередніх роках і особливо проявилася у першій половині 2014 року, протягом якого ВВП скоро-

тився на 3%. Нині на економічне становище країни впливають два чинники. Перший – погіршення кон'юнктури цін на міжнародному ринку, другий – штучне ускладнення ситуації на російському ринку. Поряд із цим негативну роль виконував фіксований курс гривні, який використовувався роками, на його утримання було витрачено значну частину валютних резервів країни. Відзначимо, що утримання фінансового курсу до долара США протирічить принципу ринкової економіки, позбавляє її автоматичного стабілізатора, яким є курс національної валюти. Постійне коригування обмінного курсу, яке відбувалося у попередніх роках, створювало додаткові проблеми для юридичних і фізичних осіб. Уже тоді виникла необхідність зміни монетарної політики, але з тих чи інших причин тодішнє керівництво НБУ не наважувалося застосовувати новий режим управління грошовим потоком, як це відбулося в окремих постсоціалістичних країнах (Чехії, Польщі). З метою забезпечення фінансової стабільності вони здійснили стратегічний перехід від фіксованого курсу до інфляційного таргетування (ІТ), адаптувавши його до зростаючої непередбачуваності, в якій змушені працювати центральні банки.

*Фіксований чи плаваючий курс національної валюти?* Окремі вчені-економісти пов'язують застосування ринкового режиму

---

© Д.В. Полозенко, 2015

вільного плавання з подоланням корупції й тіньовою економікою. На їхню думку, в сучасних умовах необхідно невідкладно встановити (на період поточного року і на 2015 р.) фіксований валютний курс – 1 дол. США – 10,5-11,0 грн [8]. Зазначимо, що корупцію, тіньову економіку викоринити повною мірою неможливо. Вона, як показує багаторічний досвід, існуватиме, хоча й у невеликих обсягах, за умови, що держава здійснюватиме системний моніторинг за діяльністю органів виконавчої влади, державним сектором економіки, державними закупівлями тощо.

Досвід розвинутих країн доводить, що при високому рівні інфляції обмінний курс, особливо коли він фіксований, втрачає своє значення, спричиняє зростання інфляції з усіма її негативними наслідками. Запровадження фіксованого курсу є вимушеним короткостроковим заходом з урахуванням економічної ситуації в країні. Отже, інфляційне таргетування запроваджуватиметься після розробки невідкладних заходів щодо ліквідації негативних наслідків, зумовлених політичним і військовим станом. При цьому варто відродити довіру широких верств населення до уряду банків та банківської системи в цілому.

Концепція ІТ обговорюється в економічній літературі, висловлюються різні погляди, які розширюють зміст і роль цього поняття в забезпеченні передбачуваного рівня інфляції, яка притаманна виробничому процесу кожної країни. Наприклад, керуючий Банку Англії М. Карні вважає, що може бути таргетування не лише інфляції, а й ВВП, а професор із макроекономіки й валютної теорії М. Вудфорд відстоює інфляційне таргетування та наголошує, що слід рухатися до досконалішої версії, яка вже кілька років залишається предметом обговорення в теоретичній літературі. Учений наголошує, що прихильники таргетування інфляції ніколи не пропонували центральному банку приймати рішення виключно з урахуванням їхніх наслідків для інфляції й діяти так, щоб їх рівень у будь-який момент був якомога ближче до цільового орієнтиру [2].

Для України ІТ є новим економічним явищем і тому передбачається, що запровадження ІТ можливе через 14 місяців, починаючи з лютого 2014 року, коли було прийнято рішення про перехід до ІТ, якщо НБУ не відмовиться від переходу до нового режиму монетарної політики.

НБУ останнім часом фокусує свою монетарну політику на збалансуванні офіційного й ринкового курсу. Валютні аукціони з продажу валюти відбуваються щоденно, але в малих обсягах – 5-10 млн дол. за середньозваженим курсом, який є індикативним для банків. Нова формула продажу валюти показала, що утримання долара на міжбанку на рівні 12,95 грн коштувало регулятору 1,3 млрд дол. золотовалютних резервів. До речі, попередньому уряду утримання курсу долара 8,0 грн/дол. коштувало 22 млрд золотовалютних резервів. Нині резерви становлять лише 12,6 млрд дол.

Крім зниження резервів, населення країни забирає з банків депозити. За дев'ять місяців 2014 року їхня загальна сума становила 125 млрд грн. З урахуванням такої ситуації НБУ практично відмовився від фіксованого курсу і перейшов до плаваючого курсу, який банкіри оцінюють неоднозначно. Безумовно, плаваючий курс має переваги перед адміністративним курсом.

Поряд із цим НБУ передбачає здійснити ряд жорстких заходів щодо зниження рівня доларизації, це давно пропонували вчені-економісти, серед яких і автор цих рядків, а також банкіри країни. Доларизація є джерелом інфляції – зростання курсу долара впливає на вартість товару, соціальний стан населення. Серед заходів регулятора є й такі, прийняття яких може зашкодити банкам та їхнім клієнтам. Мова йде про заборону дострокового зняття вкладів. Цей захід може відштовхнути потенційних клієнтів вкладати кошти на депозитні рахунки. Достатньо того, що податковою реформою передбачається й надалі оподатковувати дивіденди за ставкою 5%.

Перехід до нової монетарної політики потребує розробки кількох важливих нормативно-правових актів, спрямованих на вищий рівень розвитку фінансової системи. Як

слушно зауважує Т.І. Єфименко, стійкість економічних і фінансових систем у період спадів та локальних піднесень залежить від ефективності практичних дій, що ґрунтуються на комплексних дослідженнях у сфері фінансів, кризології, соціології. Такі міждисциплінарні дослідження дають можливість узагальнити найкращі досягнення теорії глобального й національного управління, максимально враховувати плюралізм, гетеродосконалість палітри наукових ідей і водночас удосконалити прикладний апарат дослідження [5].

Метою запровадження гнучкого курсу є посилення конкурентоспроможності національної економіки та протистояння фінансової системи зовнішнім шокам, які періодично виникають у різних регіонах світу й зумовлюють необхідність зміни в регулюванні ключових економічних відносин через банківську систему (грошової маси, монітарної бази, валютного курсу, процентної ставки). Зміни процентної політики та валютного курсу впливають на сукупний попит, інтереси економічних суб'єктів, а також на структурні зміни в економіці.

З цього приводу висловлюються різні думки. О. Савченко пропонує негайно розпочати політику інфляційного таргетування. Без такої політики відпускати курс не лише безвідповідально, а й шкідливо. Протягом не менше року плаваючий курс має бути керованим, а потім – вільним. В умовах плаваючого курсу логічно і правильно взяти під контроль інфляцію [3].

Окремі вчені вважають, що в Україні та країнах ЄС в умовах падіння виробництва й низьких темпів інфляції, а подекуди і дефляції, пропонується так зване «гнучке інфляційне таргетування», коли центральні банки, реалізуючи політику стимулювання інфляції, беруть до уваги динаміку виробництва у країні. Тому в умовах падіння виробництва центральні банки мають менш агресивно реагувати на прояви інфляції, якщо вони не перевищують критичного рівня [9].

На нашу думку, ІТ є ефективнішим, ніж просто політика зниження інфляції. Новий режим монетарної політики створює більшу передбачуваність і дає впевненість економіч-

ним агентам у стійкості цінової динаміки, а «Центральний банк не втрачає повністю можливість впливати на валютний курс». В економічній літературі однозначного визначення ІТ немає. Більшість вітчизняних експертів посилаються на американського вченого Л. Свенсона, який під ІТ розуміє режим монетарної політики, що ґрунтується на використанні прогнозу інфляції як кінцевого цільового орієнтира, або так званого номінального якоря [11]. На думку керуючого Банку Англії М. Карні, монетарна політика центрального банку повинна спиратися на:

кількісний таргет щодо інфляції, визначений на два роки вперед;

прозорість і відкритість не тільки цілей монетарної політики, а й причини прийняття рішень центрального банку щодо процентних ставок.

Зазначимо, що в умовах гнучкої валютної політики головну роль виконує грошово-кредитна політика, а бюджетно-податкова політика спрямована на реалізацію мети монетарної політики. Отже, дві моделі тісно взаємозв'язані.

У цьому контексті зазначимо, що за допомогою лише низької процентної ставки досягти позитивних результатів неможливо. З досвіду економічно розвинутих країн впливає, що процентні ставки хоча й були невисокі, проте ці країни не позбавлені економічних проблем. Досить сказати, що економіка країн ЄС розвивається повільними темпами. За оцінкою експертів зростання ВВП у 2014 році становитиме 1,2%, а в 2015-му – 1,5%, а економіки Китаю – відповідно 7,5 і 8,5% [13]. Україна має тісні економічні стосунки з цими країнами й саме тому повільні темпи зростання їхньої економіки можуть вплинути на економіку нашої країни через зниження інвестицій з усіма негативними наслідками.

*Кредитні відносини та бізнес.* Нині зростає роль використання значних внутрішніх ресурсів країни, які з різних причин не задіяні у виробничий процес. Монетарна політика має бути спрямована на розвиток бізнесу, одного з найефективніших заходів наповнення дохідної частини бюджету. Бізнес останніми роками, на жаль, розвивався мля-

во, а в окремі роки закінчувався навіть від'ємним результатом. У країнах ЄС, США, Японії частка малого й середнього бізнесу у ВВП становить 50-70%, в Україні – 5%. Така велика різниця доводить про явну недооцінку бізнесових структур, з одного боку, і глибокі диспропорції в економіці – з іншого. Наприклад, обсяг бюджетних видатків на підтримку вугільної промисловості становить у середньому 13 млрд грн, а на розвиток малого й середнього бізнесу – 13 млн грн. Отже, необхідно радикально змінювати фінансово-кредитну політику спрямуванням грошових потоків у галузі, які дають відчутний економічний ефект.

Потребують перегляду також кредитні ставки, які досить високі, тому бізнесові структури нечасто та неохоче звертаються до фінансових установ за послугами. З цих причин банки втрачають значну частину позичальників, шукають менш ризиковані об'єкти кредитування. Досвід показує, що банки віддають перевагу агрохолдингам, які контролюють у країні близько 40% сільськогосподарських підприємств і майже стільки сільськогосподарських площ [1]. Агрохолдинги мають вищий рівень забезпеченості основними фондами й обіговими коштами, ніж підприємства малого і середнього бізнесу, та банківськими кредитами. Хоча окремі компанії (Мілкіленд) не мають змоги виконати кредитні угоди, а компанія «Мрія» оголосила технічний дефолт.

Аграрному бізнесу крім вітчизняних банків надають фінансову підтримку міжнародні фінансові корпорації. У 2011-2012 роках ними надано агробізнесу 282 млн дол. США. Враховуючи масштабність окремих агрохолдингів, їхню технічну озброєність, вони мають можливість формувати страхові й резервні фонди з тим, щоб відшкодувати збитки, нанесені в результаті дій стихійних сил природи, які періодично відбуваються в регіонах країни. Варто зазначити, що вітчизняні агровиробники одержують від держави значно меншу фінансову підтримку, ніж окремі постсоціалістичні країни. Так, якщо вітчизняні агровиробники одержують за плаваючим курсом еквівалент 1-1,5 млрд дол. держпідтримки, то білоруські агрови-

робники – 3 млрд, російські – 9 млрд дол. [16]. Вітчизняні агровиробники не в змозі самостійно ліквідувати парадокси, що сформувалися останніми роками при зростаючій економіці. Село і сільські громади занепадають: високий рівень депопуляції, безробіття, низька оплата праці тощо. Сукупність цих та інших чинників впливають на ефективність сільгоспвиробництва через зменшення надходження коштів до бюджету, рівень інфляції й обмінний курс гривні. Поряд із цим при стрибку обмінного курсу діє скорочення надходження валютної виручки від експорту продукції металургійної та хімічної промисловості, тоді як АПК є стратегічною галуззю, стабілізуючим чинником української економіки.

*Заходи НБУ щодо зміцнення стабільності банківської системи.* Із метою впливу на інфляційні процеси НБУ передбачає створення інституту маркет-мейкерів, доступ до якого матимуть великі вітчизняні банки, хоча аукціони будуть відкриті для всіх учасників ринку. Маркет-мейкери (створювач ринку) – це брокери, які існують при кожному банку західноєвропейських країн, що здійснюють постійний контроль за цінами продавця й цінами покупця на певні фінансові інструменти від свого імені або від імені клієнта. Регулятор здійснює заходи, спрямовані на зміцнення національної валюти, зокрема, скасування норми продажу її в одні руки за один день, еквівалентної 200 дол., очищення банківської системи від неплатоспроможних фінансових установ тощо. Можна стверджувати, що НБУ системно розробляє і запроваджує заходи, спрямовані на розбудову української стабільної банківської системи, розширення ринкових відносин. Вищезгадані заходи у ширшому розумінні слід розглядати як один із етапів переходу у довгостроковій перспективі до запровадження національної валюти на міжнародному валютному ринку.

Попри здійсненні заходи, економічна ситуація в банківській системі залишається напруженою. Відплив депозитів із початку року становив 100 млрд грн [4], що й стало ключовою причиною дестабілізації валютного ринку. Інфляція (вересень 2014 р. до

грудня 2014 р.) становила 16,2 %. Окремі вчені-економісти вважають, що це сталося тому, що НБУ начебто перестав контролювати не лише курс національної валюти, а й інфляцію та емісію. Справа в іншому – регулятор не завжди має інформацію, яка потрібна для оперативного управління грошово-фінансовими процесами і однією із ключових умов ефективності функціонування центрального банку.

Проведені дослідження уможливають зробити висновок, що в сучасних умовах головною проблемою, що стримує стимулюючий вплив грошового обігу на економічне зростання, є:

зменшення прямих іноземних інвестицій в економіку;

зниження кредитної активності комерційних банків;

зниження впливу трансмісійного механізму зростання економіки;

високий рівень доларизації економіки.

*Незалежність НБУ.* Основним принципом монетарної політики є незалежність НБУ від органів виконавчої влади, яка означає, що інституту монетарної влади надаються повноваження з метою реалізації грошово-кредитної політики. Між НБУ та органами виконавчої влади періодично виникають неузгодженості, які пов'язані з реалізацією монетарної політики. Наприклад, відбулося скорочення валютної виручки, яке почалося з квітня 2014 року у зв'язку з введенням сплати до ПФУ 0,5% від валютних операцій, що негативно вплинуло на діяльність банків. Регулятор звернувся до урядових структур із пропозицією про скасування цього положення. Узгодженого рішення не досягнуто, банки продовжують сплачувати зазначений збір ПФУ. Виникають й інші питання, вирішення яких НБУ без погодження з органами виконавчої влади неможливе. Зокрема, центральний банк не може повною мірою застосовувати процентну ставку як потужний інструмент впливу на монетарну політику й економіку в цілому [14].

На розширення незалежності центрального банку звернув увагу професор-фінансист Масачусетського технологічного інституту США А. Кириленко. Він вважає, що НБУ –

це досить незалежна структура, діяльність якої визначається спеціальним законом. Цей закон дозволяє багато чого оптимізувати, змінити й у структурі організації, і в складі та якості працівників, не запитуючи у когось дозволу. Аби було бажання [7].

*Фіскальна політика і бюджетний дефіцит.* Як відомо, Україна зазнала багатомільярдних збитків, втратила значну частину капіталу, нагромадженого в попередніх роках. Особливо негативно вплинули на збитки політична й військова криза, корупція, безробіття. Недонадходження коштів за перше півріччя 2014 року становило понад 16,0 млрд грн, або 6,6% від плану. Недобір коштів перекрито за рахунок перерахування НБУ Міністерству фінансів 22 млрд грн.

При бюджетному дефіциті особливо актуальним є створення додаткових фінансових ресурсів для розвитку галузей, що сприяють довгостроковому зростанню (людський капітал, наука, технологія та інновації), забезпечення балансу соціальної справедливості щодо теперішнього й майбутнього покоління (створення суверенних фондів національного добробуту, фондів пенсійного та соціального страхування, проведення структурних реформ, регіонального вирівнювання тощо) [6].

В Україні передбачається провести податкову реформу. Уряд пропонує скоротити кількість податків із 22 до 9, скасувати 6 малоефективних податків, решту об'єднати, оскільки вони за сутністю збігаються. При цьому буде скасований податковий облік, а залишається бухгалтерський.

Особливої ваги набуває податок із фізичних осіб. В Україні податкове навантаження на заробітну плату є найбільшим у світі – 54,5%, тоді як у Польщі – 33,9, Болгарії – 24,5%. За діючим принципом оподаткування зарплати до бюджету надійшло у 2013 році 58,9 млрд грн. В Україні понад 70% працюючих мають доходи нижчі, ніж три мінімальні зарплати на місяць [17]. За даними Інституту демографії і соціальних досліджень, абсолютна бідність населення у 2011 році становила 14,6%. Проте крім абсолютної бідності існує ще й відносна бідність, коли доходи населення розподіляються нерівно-

мірно – бідніші одержують пропорційно набагато менше, ніж багаті. Податкова реформа має знизити податковий тягар для тих, хто одержує заробітну плату від роботодавця, що сприятиме зростанню мотивації робітників до підвищення продуктивності праці, завдяки цьому зменшиться собівартість готової продукції, підвищуватимуться доходи підприємств, звідси – надходження коштів до державного бюджету зростатимуть. Значна частина працюючих одержують зарплату в конвертах, тому що існує соціальна незахищеність, а також єдиний соціальний внесок, який платить роботодавець, перевищує податок на доходи.

За рівнем перерозподілу ВВП через фіскальну систему (податок і соціальний внесок) Україна випереджає країни Центральної та Східної Європи, де він у 2012 році становив 28-32%, в Україні – 42% ВВП, а нині – понад 50%. Соціальні внески працівників України забезпечують лише 2,6% сукупних соціальних надходжень, тоді як у більшості країн Європи сплачують 25% загальної суми соціальних внесків [15]. Податкова реформа застосовуватиме моделі нарахування податків, які передбачають додаткові надходження коштів до державного бюджету. При цьому важливо, щоб додаткові надходження податку з фізичних осіб відбувалися не за рахунок підвищення податкових ставок, а завдяки зростанню фонду заробітної плати. При цьому слід активно використовувати фіскальний потенціал податків на споживання (і ПДВ зокрема), посилити прогресію в оподаткуванні доходів фізичних осіб (одночасно із запровадженням механізмів легалізації доходів) [10].

В Україні певна частка державних підприємств працює зі збитком, отже, держава змушена надавати їм фінансову допомогу. При цьому деякі аутсайтери настільки звикли до таких «подачок», що самі нічого не роблять для подолання кризової ситуації. Цілком закономірно постає питання: якому підприємству держава має надавати підтримку – багатому й сильному чи слабкому і бідному? Дати однозначну відповідь важко, адже переважна частина виробників опинилася у скрутному фінансовому становищі не

з власної вини – в цьому певною мірою винна й держава: лібералізація цін, податкова та фінансова кредитна політика зумовили появу збиткових суб'єктів господарювання.

Результати дослідження показують, що ефективність використання бюджетних коштів у збиткових і малорентабельних підприємствах значно нижча, ніж у прибуткових. Тому ресурси доцільно вкладати у ті підприємства й галузі, котрі витримують конкуренцію бізнес-планів і мають належні економічні відносини з кредиторами.

Враховуючи, що надмірна централізація ВВП пригнічує підприємницьку ініціативу, звужує базу оподаткування, підриває фінансове функціонування держави, передбачається, що крім розширення дохідної бази місцевих бюджетів відбудеться децентралізація видаткових повноважень місцевого самоврядування. Крім того, з державного бюджету передається місцевим бюджетам фінансування закладів культури: бібліотек, музеїв, заповідників, національних театрів, художніх колективів, концертних організацій. Зазначимо, що така децентралізація посилить навантаження на місцеві бюджети, що негативно вплине на діяльність органів культури.

Світова практика має значний досвід координації монетарної та фіскальної політики, яку реалізують Міністерство фінансів і НБУ. Кожна країна координує ці моделі з урахуванням національних особливостей економіки. Так, у Чехії така координація відбувається через систематичні консультації з інституціями щодо питань економічної політики; Туреччина використовує режим інфляційного таргетування й тому уряд прилюдно підтверджує спрямованість бюджетної політики на досягнення встановленого інфляційного орієнтира на рівні 5,5%; у Росії основні напрями грошово-кредитної та бюджетної політики, які розробляються відповідними інституціями, приймаються одночасно й на один і той же термін; у Польщі взаємодію між двома моделями здійснює центральний банк, який на засіданні Комітету з управління державного боргу дає власну оцінку основних показників державного бюджету у присутності представників цент-

рального банку й Міністерства фінансів Польщі [12].

В Україні координація податково-бюджетної та грошово-кредитної політики відбувається практично за радянськими методами – бюджетна політика ґрунтується на прогнозних і програмних документах економічного та соціального розвитку, а також на основних макроекономічних показниках розвитку на наступний рік. Координація має бути відкритою, всебічною, ыз залученням заінтересованих інституцій, що й сприятиме

реалізації передбачуваних показників у першій і другій моделях координації.

**Висновки.** Необхідно підвищувати роль монетарної політики за рахунок зміни монетарного режиму, посилити координацію монетарної фіскальної політики як невід’ємної складової частини макроекономічної політики.

Вивчити та запровадити досвід інфляційного таргетування в сусідніх країнах – Чехії й Польщі, використовувати інструменти економічної доступності бізнесових структур до фінансово-кредитних ресурсів.

### Список використаних джерел

1. *Бородіна О.* Первинний «шлюб» без державного розрахунку / О. Бородіна // Дзеркало тижня. – 2014. – № 29. – 22 серп.
2. *Вудфорд М.* Таргетирование инфляции: совершенствовать, а не списывать в утиль / М. Вудфорд // Вопросы экономики. – 2014. – № 10. – С. 44–55.
3. Дзеркало тижня. – 2014. – № 42-43. – 15 листоп.
4. *Дубчинський О.* Тримати нижче тринадцяти / О. Дубчинський // Дзеркало тижня. – 2014. – 27 верес.
5. *Єфименко Т.І.* Актуальні проблеми трансформації економічних теорій в умовах глобальних змін / Т.І. Єфименко // Фінанси України. – 2013. – № 5. – С. 9-10.
6. *Єфименко Т.І.* З виступу на науковій конференції «Фінансова політика України в сучасних умовах» / Т.І. Єфименко // Фінанси України. – 2012. – № 12. – С. 41.
7. *Кириленко А.* Щоб закрити діру одного лише «Нафтогазу», необхідні дві українські фінансові системи / А. Кириленко // Дзеркало тижня. – 2014. – № 36-37. – 11 жовт.
8. *Ковальчук Т.* Державне регулювання монетарної сфери – нагальна проблема / Т. Ковальчук // Банківська справа. – 2014. – № 4. – С. 5.
9. *Лютий Г.О.* Суперечності процесів фінансiалiзацiї та їх вплив на економічне зростання в Україні / Г.О. Лютий, П.А. Мороз // Економіка України. – 2014. – № 4. – С. 34.
10. *Мельник В.* Сучасна податкова політика у країнах ЄС / В. Мельник, Т. Кошук // Економіка України. – 2012. – № 6. – С. 8.
11. *Мельник К.* Реалізація режиму інфляційного таргетування в умовах фінансової нестабільності / К. Мельник // Вісн. Ун-ту банківської справи Нац. банку України. – 2011. – № 3. – С. 11.
12. *Мищенко С.В.* Проблемы устойчивости денежного обращения / С.В. Мищенко. – М.: Новые знания, 2014. – С. 309.
13. *Набиуллина Э.С.* Выступление Председателя банка России / Э.С. Набиуллина // Деньги и кредит. – 2014. – № 8. – С. 6.
14. *Петрик О.* Інфляція в Україні та її прогнозування в Національному банку України / О. Петрик // Вісник НБУ. – 2012. – № 5. – С. 10.
15. *Ткаченко Л.* Фіскальний популізм як діагноз / Л. Ткаченко // Дзеркало тижня. – 2014. – №25. – 12 лип.
16. Уряд. кур’єр. – 2014. – 31 жовт. – С. 8.
17. *Юзич М.* Податкова реформа уряду / М. Юзич // День. – 2014. – 7 жовт.

Стаття надійшла до редакції 05.12.2014 р.

\*