



■ **Сергій Циганов**
Serhii Tsyhanov

Доктор економічних наук, професор кафедри міжнародних фінансів Інституту міжнародних відносин Київського національного університету імені Тараса Шевченка

Sc.D. (Economics), Professor of the International Finance Department of the Institute of International Relations of the Taras Shevchenko National University of Kyiv

■ **Тетяна Табакова**
Tetiana Tabakova

Аспірант кафедри фінансів Державного вищого навчального закладу "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана"

Ph.D. student of the Department of Finance of the Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

E-mail: tabakova.tetiana@gmail.com

Фіскальна і монетарна політика – складові забезпечення макрофінансової стабільності національної економіки

Fiscal policy and monetary policy
are the components ensuring macro-financial
stability of the national economy

Досліджено роль і значення, які відіграє фіскальна (бюджетно-податкова) та монетарна (грошово-кредитна) політика в системі забезпечення макрофінансової стабільності, проаналізовано поточну макроекономічну ситуацію в Україні та виокремлено основні шляхи досягнення сталого економічного розвитку в сучасних умовах.

The article investigates the role and importance of the fiscal (budgetary and tax) policy as well as of the monetary (monetary and credit) policy in the system of the macro-economic stability ensuring. There is discussed the present macroeconomic situation in Ukraine, and there are given main ways to achieve the sustainable economic development in modern conditions.

Ключові слова: фіскальна, монетарна політика, макрофінансова стабільність, національна економіка, ВВП, облікова ставка, монетизація економіки.

Key words: fiscal policy, monetary policy, macro-financial stability, national economy, GDP, discount rate, monetization of the economy.

РОЛЬ ФІСКАЛЬНОЇ ТА МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ СТАБІЛІЗАЦІЇ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Державне управління економікою в умовах її відновлення після наслідків кризи може бути ефективним та дієвим лише в разі узгодженості фіскальної та монетарної політики. При цьому на особливу увагу заслуговує потреба реалізації в Україні довгостро-

кових орієнтирів економічної стратегії, збільшення величини бюджетних коштів, які виділяються на розвиток народного господарства, у поєднанні зі збереженням валютної та монетарної стабільності згідно із цільовими орієнтирами діяльності Національного банку України. У минулі роки реалізація фіскальної та монетарної політики виявилася недостатньо узгодженою та, як наслідок, призвела до появи проблем, з якими економіка не може впо-

ратися без державної підтримки. Слабкий рівень розвитку вторинного ринку цінних паперів, фінансування видатків бюджету за рахунок надходжень від приватизації майна, низька питома вага капітальних видатків бюджету (в середньому 2.3% від ВВП за 2007–2013 рр.) порівняно з поточними, високий рівень відсоткових ставок та інфляційних коливань послабили ефективність впливу бюджетно-податкової та грошово-кредитної політики на роз-

виток національної економіки.

Вивченню шляхів взаємоузгодження фіскальної та монетарної політики для стабілізації ситуації в національному господарстві присвячено наукові праці багатьох зарубіжних та вітчизняних дослідників, зокрема А.Вагнера (A.Wagner), А.Пігу (A.Pigou), А.Сміта (A.Smith), Дж. М.Кейнса (J.M.Keynes), Д.Рікардо (D.Ricardo), А.Даниленка, В.Козюка, В.Міщенко, С.Науменкової, М.Савлука, В.Яременка та інших. Проте на сьогодні, зважаючи на макроекономічну та макророзвиток нестабільність в Україні, дослідження бюджетно-податкової та грошово-кредитної політики як засобів забезпечення рівноваги в національному господарстві залишається актуальним.

ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ МАКРОФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

В умовах нестійкої економічної ситуації у світовій фінансовій системі першочерговим є розроблення дієздатної фіскальної та монетарної політики, яка дасть змогу стабілізувати становище у національному господарстві. Активне контрциклічне регулювання для зменшення негативних наслідків криз є однією з головних цілей застосування фінансових інструментів бюджетно-податкової політики в західних країнах. Аналогічні ж засоби в Україні лише частково використовуються з метою усунення непередбачуваних явищ, а монетарна політика характеризується значною самостійністю, що робить складним її використання для досягнення стабільності економічного розвитку.

За визначенням М.Фути (M.Foot) (Управління фінансових послуг Великобританії), фінансова стабільність — це стан, за якого спостерігаються монетарна стійкість, близький до природного рівень зайнятості населення, довіра до діяльності більшості фінансових інститутів та ринків, в економіці відсутні різкі зміни цін на реальні фінансові активи [7]. Гаррі Дж. Скіназі (G.J.Schinasi) (Департамент фінансів Міжнародного валютного фонду (International Monetary Fund)) пропонує інше визначення даного поняття, а саме як “здатність забезпечити ефективний розподіл фінансових ресурсів, управляти ризиками і створювати умови для функціонування економіки в кризових обставинах” [8].

На нашу думку, для стабілізації на-

Показники економічного розвитку України у 2007–2013 роках

Показник	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.
Динаміка ВВП у порівнянних цінах, у відсотках до попереднього року	132.45	131.54	96.34	118.53	121.62	107.01	103.26
Інвестиції в основний капітал у порівнянних цінах, у відсотках до попереднього року	129.82	97.4	58.51	99.43	122.45	93.5	93.99
Рівень бюджетного дефіциту, у відсотках до ВВП	1.1	1.5	4.1	6.0	1.8	3.8	4.45
Рівень державного валового боргу, у відсотках до ВВП	12.31	20.0	34.81	39.9	36.32	36.61	40.16
Коефіцієнт монетизації економіки за агрегатом М3, %	55.0	53.31	52.43	54.61	51.62	54.24	62.48
Облікова ставка НБУ (на кінець періоду), %	8.4	12.0	10.3	7.8	7.8	7.6	6.5
Індекс інфляції, %	116.6	122.31	112.3	109.11	104.62	99.82	100.5

Джерела: розраховано на основі [11, 12, 13].

ціональної економіки України необхідно побудувати стійку фінансову систему, яка ефективно функціонуватиме за будь-яких непередбачуваних подій завдяки протидії ризикам та забезпеченню ефективного розподілу суспільного продукту. Це може бути реалізовано шляхом скоординованості завдань та цілей монетарної політики з фіскальною завдяки посиленню контролю за інфляційними коливаннями та створенню сприятливих умов для розвитку народного господарства. Це перш за все означає утримання дефіциту бюджету на такому рівні, за якого можна уникнути його прямого емісійного фінансування центральним банком. Крім того, необхідно позбутися перекосів при розподілі суспільного продукту, адже одним із основних принципів макророзвитку стабілізації є його справедливе та ефективне використання. Основою узгодженого проведення фіскальної та монетарної політики має стати збереження балансу в процесі її здійснення, за якого держава акумулюватиме достатні обсяги фінансових ресурсів для вирішення основних завдань соціально-економічного розвитку країни. А інструменти грошово-кредитної політики, в свою чергу, будуть спрямовані не лише на цінову та фінансову стабільність держави, а й на макроекономічну шляхом їх відповідності цілям та завданням бюджетно-податкової політики.

СУЧАСНА МАКРОЕКОНОМІЧНА СИТУАЦІЯ В УКРАЇНІ

Економіка України характеризується циклічністю свого розвитку (див. таблицю). Стабільне фінансове становище держави є об’єктивною умовою її економічного зростання та досягнення суспільного добробуту.

Макророзвиток та макроекономіч-

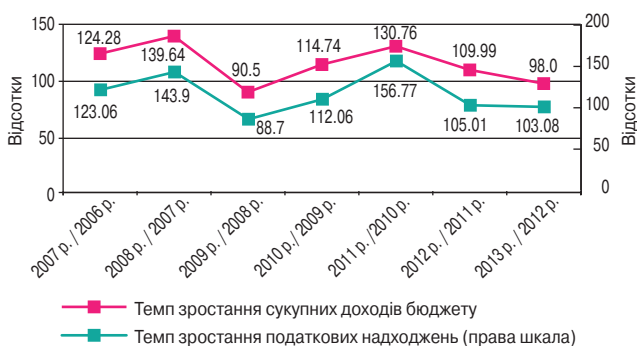
ні показники у 2007–2013 роках свідчать про те, що світова криза суттєво вплинула на національне господарство, Україна опинилася серед найбільш постраждалих держав на рівнем економічного спаду. Макроекономічна ситуація характеризується надзвичайно високими темпами падіння ВВП і промислового виробництва, інфляційні процеси є непередбачуваними і динамічними, спостерігається скорочення обсягів інвестицій і зростання рівня державного боргу. Динаміка облікової ставки НБУ свідчить про проведення стимулюючої монетарної політики (див. таблицю). Україна дуже повільно рухається до виходу з кризи, тож говорити про стабілізацію макророзвитку показників ще доволі рано, адже становище країни залишається вкрай нестабільним. Про це зокрема свідчать рівень бюджетного дефіциту, який зріс майже в чотири рази порівняно з докризовим періодом, нестабільність курсу національної валюти, на яку, крім внутрішніх чинників, вагомий вплив мало від’ємне сальдо торговельного балансу.

ФІСКАЛЬНА ПОЛІТИКА ЯК СКЛАДОВА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ МАКРОФІНАНСОВОЇ СТАБІЛІЗАЦІЇ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Ефективна фіскальна політика насамперед має забезпечити необхідний обсяг фінансових ресурсів у вигляді податкових надходжень, котрі поповнюватимуть бюджет країни та матимуть стійкі темпи зростання. Крім того, вона повинна бути спрямована на підвищення ефективності витрачання державних коштів, збільшення їх інвестиційної складової, а також має сприяти стабілізації рівня державного боргу та джерел його фінансування.

Важливим елементом фіскальної

Графік 1. Динаміка доходів державного бюджету України за 2007–2013 роки



Джерело: [10].

політики держави є акумулювання достатнього обсягу фінансових ресурсів для реалізації покладених на неї завдань. Ш.Бланкарт слушно зазначає, що споконвічну тенденцію розвитку державного бюджету визначає головна мета уряду – збільшення державних видатків, яке призводить до перманентного посилення тягара оподаткування [3, с. 226]. Для протидії зовнішнім та внутрішнім ризикам та загрозам життєво необхідним є забезпечення сталого нарощування податкових надходжень, проте ці кошти мають зростати шляхом примноження величини суспільного продукту і розвитку економіки. В Україні задекларованою політикою уряду є зниження податкового тягара, простежується тенденція поступового зменшення податкових ставок, проте в дійсності існує досить високий формальний та неформальний тиск на легально працюючі підприємства [6].

Динаміка доходів державного бюджету за 2007–2013 роки свідчить про значні коливання та нестійкість надходжень, що, безумовно, є перешкодою на шляху до стабілізації економічного становища країни (див. графік 1).

Лише реальне зменшення податкового навантаження на суб'єкти господарювання та вдосконалення системи адміністрування податків сприятиме макрофінансовій стабілізації економіки і стане основою обґрунтованої та ефективної фіскальної політики держави, внаслідок якої країна отримає додаткові податкові надходження, матиме змогу витратити їх на стимулювання розвитку пріоритетних галузей економіки.

Не менш важливим елементом фіскальної політики держави є ефективне вкладення бюджетних коштів. Зі зростанням частки державних витрат у структурі ВВП зростає ступінь розвитку сектору фінансових корпорацій у

країні, а отже, з'являються більші можливості боргового фінансування потреб, і економіка отримує можливість зниження фіскального навантаження на домогосподарства та на сектор малого і середнього бізнесу [4, с. 216]. Частка бюджетних витрат¹ у ВВП в Україні досить висока порівняно з зарубіжними державами (за 2007–2013 роки 45.6% в середньому). У високорозвинутих країнах, таких як Франція та Великобританія, частка витрат бюджету відносно ВВП найвища (відповідно 55.3% та 48.2%² в середньому за останні сім років). Це є свідченням активного використання витрат бюджету як ефективного інструменту впливу на соціально-економічний стан країни.

Україна є лідером серед країн за швидкістю нарощування державних витрат у відсотках до ВВП, проте рівень життя порівняно з провідними державами світу, такими як, наприклад, США, Німеччина чи Японія, є невисоким, що свідчить про неефективність витрачання бюджетних коштів. Структура витрат державного бюджету свідчить, що на економічну діяльність у середньому за 2007–2013 рр. було виділено 3.7% від ВВП [13]. Для порівняння, у 2010 році витрати на економічну діяльність у Німеччині становили 4.7% від ВВП, у Швеції – 4.6% від ВВП [16]. Водночас витрати бюджету, спрямовані на бюрократичний апарат, в Україні значно перевищують відповідні показники зару-

¹ Сукупні державні витрати визначаються відповідно до ESA-95 (The European System of National and Regional Accounts – Європейська система національних і регіональних рахунків, що використовуються членами Європейського Союзу) § 8.99 і містять такий перелік статей: проміжне споживання, валове нагромадження капіталу, компенсація найманим працівникам, інші податки на продукцію, субсидії, податки з доходів, майна, соціальні допомоги і трансферти, капітальні трансферти й операції з активами.

² Розраховано на основі [14, 15].

Графік 2. Державний валовий борг відносно ВВП країн Європи у 2007–2013 роках*



* Рівень державного боргу відносно ВВП за 2013 рік є прогнозним [15].

Джерело: складено на основі [14, 15].

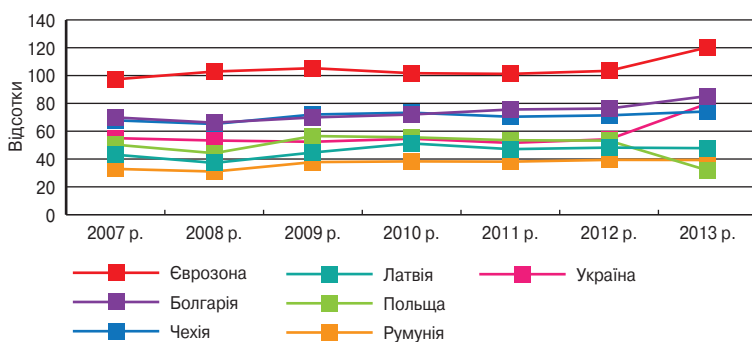
біжних країн. Зокрема, видатки на громадський порядок, безпеку та судову владу, які в середньому за 2007–2013 рр. становили відповідно 2.8% та 2.6% від ВВП [13]. Для порівняння: уряд Франції витрачає на громадський порядок 1.7% від ВВП, в Японії цей показник сягає 1.3% [16].

Тобто для стабілізації стану національного господарства у довгостроковій перспективі в Україні слід забезпечити підвищення рівня та ефективності вкладання бюджетних коштів шляхом збільшення питомої ваги витратків на розвиток та модернізацію економіки, скорочення витратків на підтримання бюрократичного апарату, зниження податкового тиску на суб'єкти господарювання, вдосконалення системи адміністрування податків, що сприятиме збільшенню обсягів власних коштів підприємств, які можуть бути спрямовані на інвестиційні цілі.

Співвідношення рівня державного боргу і ВВП країни, яке є не менш важливою складовою фіскальної політики, характеризує економічну ситуацію в державі, свідчить про можливість обслуговування державного боргу за рахунок перерозподілу ресурсів з виробництва товарів для внутрішнього споживання на виробництво експортних товарів. Спроможність фінансової системи країни фінансувати державні борги за рахунок власних ресурсів визначається цим показником (див. графік 2).

Як бачимо на графіку 2, рівень державного боргу відносно ВВП у 2007–2013 рр. в Україні є доволі низьким порівняно з країнами ЄС. Проте темпи зростання рівня державного боргу надзвичайно високі (майже в чотири рази за шість років (див. дані таблиці)), що негативно позначається на стійкості національної економіки. Основною ж проблемою є не так наявність високого рівня прямого, як

Графік 3. Рівень монетизації ВВП у країнах Європи у 2007–2013 роках



Джерела: побудовано на основі [14, 17].

стрімке зростання гарантованого боргу починаючи з 2008 року, коли відбулося його різке збільшення на 41.27 млрд. грн. Сума гарантованого державою боргу на 31.01.2014 р. становила 105.16 млрд. грн. (17.97% від загальної суми валового державного боргу [13]). Таке суттєве нагромадження гарантованого державою боргу знижує ефективність витрачання бюджетних коштів і може призвести до виникнення кризи державної заборгованості в часі пред'явлення гарантованих вимог до оплати.

Скорочення рівня гарантованого державою боргу, зведення до мінімуму витрачання запозичених коштів на поточні потреби бюджету, зміцнення боргової безпеки країни шляхом розробки та реалізації обґрунтованої стратегії залучення позик в економіку України, спрямування позик на фінансування інституціональних змін, розвитку пріоритетних галузей економіки та інфраструктури, запровадження новітніх технологій з метою забезпечення майбутнього зростання доходів – усе це дасть змогу досягти макрофінансової стабільності національної економіки.

**МОНЕТАРНА ПОЛІТИКА
ЯК СКЛАДОВА ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ
МАКРОФІНАНСОВОЇ СТАБІЛІЗАЦІЇ
НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ**

Вирішення інфляційних проблем – одне з найважливіших завдань уряду. Інфляція дуже негативно впливає на економічний розвиток суспільства, зменшуючи обсяги нагромадження капіталів. За останні сім років інфляційні коливання в Україні були досить нерівномірними (див. таблицю) та спостерігався їхній високий рівень на фоні навіть таких країн, як Греція (в якій гармонізовані індекси споживчих цін досягли свого максимального значення у 2010 році і становили 4.7%),

Польща (4.2% у 2008 році), Великобританія (4.5% у 2011 році³).

Динаміка нагромадження фінансових ресурсів (за вимір взято грошовий агрегат широких грошей М3, див. графік 3) свідчить про зростання рівня монетизації ВВП в Україні у період із 2007-го до 2013 року порівняно з 2000–2006 роками (коли цей показник у середньому становив 33.4%) [4, с. 222].

Значення рівня монетизації ВВП, який є основним індикатором зусиль держави та Національного банку України і характеризує ефективність управління грошовою масою, має нерівномірну тенденцію в нашій державі (див. графік 3). В Україні, Польщі, Латвії спостерігається приблизно однаковий рівень монетизації ВВП, проте купівельна спроможність населення цих країн зовсім різна. Монетизація економіки повинна сприяти ефективному поповненню каналів грошового обігу необхідними коштами і створити основу для забезпечення зростання заощаджень населення, але для цього необхідно досягти безінфляційного приросту грошової маси у ВВП країни, зростання банківських депозитів та зниження доларизації економіки, збільшення інвестиційних вкладень у пріоритетні галузі економіки.

**УЗГОДЖЕННЯ ЦІЛЕЙ
ТА ОРІЄНТИРІВ ФІСКАЛЬНОЇ
І МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ
ЗАДЛЯ СТАБІЛІЗАЦІЇ
НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ**

Країни Європейського Союзу прагнуть створити необхідні умови для використання засобів бюджетно-податкової політики з метою досягнення економічної стійкості. Яскравим прикладом цього є укладення у 2012 році двадцятим'яття держава-

³ Розраховано на основі [14, 17].

ми Європейського Союзу фіскального пакту [9], який являє собою угоду про стабільність, координацію та управління в економічному й валютному союзі. Проте недостатню увагу приділено використанню інструментів монетарної політики, що у поєднанні з високою самостійністю національних банків створює умови, за яких підтримувати стабільність економіки вкрай складно. Тож очевидною є проблема взаємоузгодженості монетарної і фіскальної політики на світовому рівні.

В Україні монетарна політика підпорядкована цілям зовнішньоторговельної діяльності, але зниження реального обмінного курсу гривні призводить до завищення цін в умовах високої залежності від імпортованої продукції. Тому цілком очевидно, що створити в Україні комплексну й дієву систему протидії внутрішнім та зовнішнім ризикам можна лише за умови тісної співпраці органів бюджетно-податкової системи із Національним банком. У нашій державі необхідність взаємодії фіскальної та монетарної політики зокрема передбачена Основними засадами грошово-кредитної політики на 2013 рік [2]. Хоча на практиці неузгодженість і суперечності між НБУ та Кабінетом Міністрів України в питаннях економічної політики стали однією з основних причин відсутності досі в Україні єдиної антикризової стратегії та стабілізації економіки.

Координація грошово-кредитної та фіскальної політики повинна полягати у виробленні та реалізації їх таким чином, щоб вони не суперечили одна одній і разом сприяли досягненню загальних цілей економічної політики, якими є стає економічне зростання та низький рівень безробіття за довгострокової цінової стабільності та зовнішньої стійкості. Дослідники виділяють основні на сьогоднішні напрями грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики, які забезпечать їхню координацію:

- таргетування або зниження рівня інфляції;
- забезпечення адекватної боргової політики;
- фінансування дефіциту державного бюджету, в тому числі шляхом випуску державних цінних паперів і монетизації державного боргу;
- стимулювання економічного зростання;
- управління дефіцитом платіжного балансу [5].

Не можна не погодитись із викремленням саме цих складових,

адже їх комбінація дає змогу забезпечити стабілізацію економічного стану в країні, взаємодоповнення інструментів та методів монетарної і фінансової політики сприяє досягненню ефективного управління рівнем інфляції в країні, державним боргом, дефіцитом державного бюджету тощо. Проте встановити такий рівень розвитку відносин, за якого грошово-кредитна та бюджетно-податкова політика виступає як дві складові єдиного цілого, є надзвичайно складним завданням для держави, адже досить часто центральні банки за умов кризи спрямовують зусилля на вирішення не загальнодержавних, а власних проблем.

У різні історичні періоди уряди країн наголошували на пріоритетності чи то фінансової, чи монетарної політики, проте на сьогодні однозначно можна сказати, що ефективною і та, і та політика будуть лише у тісній взаємодії та підпорядкуванні спільній меті їхньої діяльності. Сучасний варіант такої координації в розвинутих країнах спирається на поєднання кейнсіанського бачення бюджетно-податкової політики як автоматичного стабілізатора і неокласичного розуміння необхідності здійснення грошово-кредитної політики, зорієнтованої на забезпечення цінової стабільності. Завдяки цьому фінансова політика пом'якшує шоки за рахунок автоматичного пристосування податків та видатків до економічного циклу, а монетарна забезпечує неухильне дотримання цінової стабільності.

ВИСНОВКИ

На основі проведеного дослідження можна зробити висновок, що лише завдяки вдалому поєднанню інструментів грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики Україна може досягти макрофінансової стабільності національної економіки. Подолання наслідків кризи потребує забезпечення реалізації програм довгострокового розвитку країни, сприяння зростанню добробуту населення, створення умов для модернізації галузей народного господарства, інвестування інноваційних, науково-дослідних та освітніх проектів, підвищення адаптивної здатності економічно активного населення, усунення перешкод для ведення бізнесу в ключових для країни напрямках, просуванню національних товарів на внутрішньому та міжнародному ринках, підвищенню конкурентоспроможності національ-

них підприємств шляхом впровадження у виробництво новітніх технологій тощо. Сучасна фінансова політика має здійснювати ефективний перерозподіл національного багатства, створюючи таким чином стимули для подальшого сталого розвитку суспільства. У свою чергу, монетарна політика має бути спрямована на забезпечення фінансової стабільності шляхом поступового зниження темпів і рівня інфляції, досягнення високого рівня зайнятості, підтримання стабільності національної грошової одиниці, процентних ставок та фінансових ринків. Правильне розставлення акцентів у соціально-економічній політиці держави зі створенням чіткого плану дій уряду дасть змогу позбутися сучасних проблем української економіки та досягти значних результатів.

Тож з метою досягнення макрофінансової стабільності національної економіки слід насамперед забезпечити: збільшення частки видатків на розвиток та модернізацію економіки, зведення до мінімуму витрачання боргових коштів на поточні потреби бюджету, безінфляційне зростання грошової маси у ВВП країни, приріст банківських депозитів та зниження доларизації економіки, побудову дієвого механізму координації фінансової та монетарної політики, спільною головною метою проведення якої стане сприяння соціально-економічному розвитку України. □

Література

1. Закон України “Про Національний банк України” // *Відомості Верховної Ради України*. – 1999. – № 29 (зі змінами та доп. від 06.12.2012). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/679-14/print1366702873685825>.
2. Основні засади грошово-кредитної політики на 2013 рік / Рішення Ради Національного банку України від 05.09.2012 № 16. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=127394.
3. Бланкарт Шарль. Державні фінанси в умовах демократії: Вступ до фінансової науки / Пер. знім. С.І.Терещенко та О.О.Терещенко; Передмова та наук. редагування В.М.Федосова. – К.: Либідь, 2000. – 654 с.
4. Зимовець В. В. Державна фінансова політика економічного розвитку // В.В.Зимовець; НАН України, Ін-т. екон. та прогнозув. – К. – 2010. – 356 с.
5. Науменкова С., Міщенко С. Основні напрями координації грошово-

кредитної та бюджетно-податкової політики // *Вісник Національного банку України*. – 2012. – № 5. – С. 13–21.

6. Сибірянська Ю. В. Доходи бюджету: лише інструмент чи фінансова база здійснення видатків? – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/Ar-rer/2008_4_2/66.pdf.

7. Foot, M. What is financial stability and how do we get it? / M.Foot // *Speech on Meeting of the Financial Services Authority and ACI (UK)*. – 2007. – 122 p.

8. Schinasi G. J. Safeguarding financial stability: theory and practice. – IMF: Washington D.C., 2005. – P. 100–101.

9. Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union. – March 2012. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.euro-pean-council.europa.eu/media/639235/st00scg26_en12.pdf.

10. Щомісячний моніторинг основних індикаторів бюджетної системи України станом на 01.01.2013 // *Інститут бюджету та соціально-економічних досліджень*. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ibser.org.ua/UserFiles/File/Monthly%20Monit%202012/ukr/2012_12_budget_new_ukr.pdf.

11. Статистична інформація Державної служби статистики України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

12. Статистична інформація Національного банку України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>.

13. Річні звіти Міністерства фінансів України про виконання Закону України “Про Державний бюджет України” (на 2006–2013 роки). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=51703.

14. Статистичні звіти Єврокомісії від 14.01.2014. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database.

15. Статистичні звіти World economic outlook від 05.01.2014. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://world-economic-outlook.findthedata.org/>.

16. OECD (2013), “General government expenditure by function”, in *National Accounts at a Glance 2013*, OECD Publishing. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://dx.doi.org/10.1787/na-glance-2013-19-en>.

17. Статистична інформація OECD (2014). – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://stats.oecd.org/index.aspx?queryid=26670>.