

УДК: 336.02

НАПРЯМИ ВЗАЄМОУЗГОДЖЕННЯ МОНЕТАРНОЇ ТА ФІСКАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ ДЛЯ ДОСЯГНЕННЯ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ СТАБІЛЬНОСТІ

Дадашова П.А.

За умови дії дестабілізуючих факторів особливої актуальності набуває питання досягнення макроекономічної стабільності через здійснення монетарної та фіскальної політики.

Метою даного дослідження є розробка теоретико-методологічних рекомендацій щодо напрямів взаємного узгодження заходів монетарної та фіскальної політики для досягнення макроекономічної стабільності.

При цьому предметом дослідження виступають теоретико-методологічні та емпіричні аспекти впливу взаємодії інструментів монетарної та фіскальної політики на макроекономічні показники.

В ході роботи використовувалися загальнонаукові методи аналізу, синтезу, порівняння, спостереження, абстрагування, формалізації та специфічні статистичні методи зведення, групування, узагальнення, графічний, індексний.

В статті розглянуто можливі напрями взаємодії заходів центрального банку та уряду, проведено обґрунтування потреби взаємоузгодження інструментів державного регулювання між собою та визначено оптимальні сценарії їх координації для досягнення макроекономічної стабільності.

Висновки з дослідження та напрацьовані рекомендації можуть бути використані на етапі розробки програмних документів Національним банком України та урядом. Теоретичні висновки, підтверджені статистичним аналізом економіки України протягом 1991 – 2013 років, свідчать про ефективність використання комбінованих інструментів монетарної та фіскальної політики для зменшення вразливості економічної системи до шоків за умови їх вірного узгодження.

Ключові слова: монетарна політика, фіскальна політика, макроекономічна стабільність, взаємоузгодженість інструментів.

НАПРАВЛЕННЯ ВЗАЙМНОГО СОГЛЯСОВАНИЯ МОНЕТАРНОЙ И ФИСКАЛЬНОЙ ПОЛИТИКИ ДЛЯ ДОСТИЖЕНИЯ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТАБИЛЬНОСТИ

Дадашова П.А.

В условиях действия дестабилизирующих факторов особо актуальным становится вопрос достижения макроэкономической стабильности через реализацию монетарной и фискальной политики.

Целью данного исследования является разработка теоретико-методологических рекомендаций относительно направлений взаимного согласования мер монетарной и фискальной политики для достижения макроэкономической стабильности.

При этом предметом исследования выступают теоретико-методологические и эмпирические аспекты влияния взаимодействия инструментов монетарной и фискальной политики на макроэкономические показатели.

В ходе работы использовались общенаучные методы анализа, синтеза, сравнения, наблюдения, абстрагирования, формализации и специфические статистические методы сведения, группировки, обобщения, графический, индексный.

В статье рассмотрены возможные направления взаимодействия инструментов центрального банка и правительства, проведено обоснование необходимости взаимного согласования инструментов государственного регулирования и определены оптимальные сценарии их координации для достижения макроэкономической стабильности.

Выводы из исследования и наработанные рекомендации могут быть использованы на этапе разработки программных документов Национальным банком Украины и правительством. Теоретические выводы, подтвержденные статистическим анализом экономики Украины в период с 1991 по 2013 годы, свидетельствуют про эффективность использования комбинированных инструментов монетарной и фискальной политики для уменьшения уязвимости экономической системы к шокам при условии их правильного согласования.

Ключевые слова: монетарная политика, фискальная политика, макроэкономическая стабильность, взаимная согласованность инструментов.

DIRECTIONS OF MONETARY AND FISCAL POLICY MUTUAL CONSISTENCY IN ORDER TO ACHIEVE MACROECONOMIC STABILITY

Dadashova P.A.

In circumstances of destabilizing factors' action the achieving of macroeconomic stability through implementation of monetary and fiscal policy becomes particularly relevant.

The purpose of this research is to develop theoretical and methodological recommendations on directions of monetary and fiscal policy mutual consistency in order to achieve macroeconomic stability.

The subject of the study is theoretical, methodological and empirical aspects of monetary and fiscal instruments' interaction's impact on macroeconomic indicators.

In this research the following methods were used: general scientific methods of analysis, synthesis, comparison, observation, abstraction, formalization, as well as some specific statistical methods, such as methods of grouping, summarizing, indexes and graphical.

This paper presents possible directions of interaction between actions of the Central bank and the government, substantiates the necessity of mutual consistency between governmental regulation instruments, and determines optimal scenarios of their coordination in order to reach macroeconomic stability.

The conclusions of the research and recommendations can be used in the development of policy documents by the National Bank of Ukraine and the Government. Theoretical findings of the research are confirmed by the results of performed statistical analysis of the data on Ukrainian economy for the period from 1991 to 2013 years. These findings demonstrate that the correct application of mutually agreed instruments of monetary and fiscal policy is highly effective in reduction of the economic system vulnerability to shocks.

Key words: *monetary policy, fiscal policy, macroeconomic stability, mutual consistency of instruments.*

Актуальність та аналіз попередніх досліджень. Питання необхідності державного регулювання економіки було одним з найбільш дискусійних протягом багатьох століть. Історичний досвід впливу зовнішніх факторів на економічні системи країн продемонстрував ключову роль ефективного інституційного втручання державних органів у стабілізації економічного середовища. Основними важелями такого втручання визначено монетарну та фіскальну політику. Поряд з тим досі актуальним є питання переваг та недоліків цих двох політик і можливостей поєднання їх інструментів. Оскільки інструменти, що застосовуються урядом та центральним банком, не обмежуються дією на окремі цільові показники, а здійснюються вплив на макроекономічне середовище в цілому, їх взаємоузгодження та відсутність дисбалансу є необхідними передумовами протидії впливу дестабілізуючих чинників.

Дослідженнями у сфері взаємного впливу заходів монетарної та фіскальної політики попередньо займалися як вітчизняні так і зарубіжні вчені. Зокрема, значний внесок у розкриття даної тематики належить Міщенку В. І., Жак О. П., Шевчуку В. О., Козюку В. В., А.Манделлу, М. Фрідману, Д. Ворреллу, Б. Лоренсу, Е. Де ла П'єдрі [3, 5, 17, 18, 20]. При цьому значна частина вітчизняних наукових праць базується на дослідженні сили і напрямку зв'язку між монетарними та фіскальними показниками, значна увага західних вчених надається інституційному налагодженню зв'язків між регуляторами, однак лишається недостатньо розглянутим питання механізму взаємодії інструментів уряду та центрального банку та їх координації для досягнення макроекономічної стабільності.

Мета і завдання. Метою даного дослідження є розробка теоретико-методологічних рекомендацій щодо напрямів взаємного узгодження заходів монетарної та фіскальної політики для досягнення макроекономічної стабільності. Завданнями, що передбачають досягнення мети, є визначення поняття макроекономічна стабільність та критеріїв її досягнення; аналіз впливу інструментів монетарної та фіскальної політики на макроекономічні показники; виявлення можливих сценаріїв взаємодії монетарних та фіскальних заходів; визначення напрямів взаємоузгодження інструментів монетарної та фіскальної політики для досягнення макроекономічної стабільності; проведення аналізу історичного досвіду взаємодії заходів Національного банку та уряду з метою підтвердження теоретичних висновків.

Результати дослідження. Економічне зростання, що переважно більшістю дослідників визначається як головна мета розвитку держави, неможливе без досягнення стабільності економічної системи. Під макроекономічною стабільністю розуміють взаємоузгодженість фінансово-економічних параметрів національної економіки між собою, що забезпечує збалансованість системи та її невразливість до зовнішніх шоків впливів [19]. Як міжнародний валютний фонд так і країни Європейського союзу при визначенні пріоритетних напрямів розвитку визначають важливість зростання за умов макроекономічної стабільності, при цьому її вимірниками слугують такі п'ять основних критеріїв [19]:

1. Невисока та стабільна інфляція. Зростання рівня цін саме по собі є свідченням поживлення ринку товарів та послуг, в той же час значні флуктуації рівня інфляції є фактором ризику для економічних агентів, відтак негативно впливають на економіку в цілому. Оскільки подолання інфляції як явища майже неможливе і недоцільне, бо саме інфляція супроводжує процес економічного зростання, то для досягнення стабільності макроекономічного середовища достатньо стримування зростання цін на певному рівні, який забезпечує одночасно і приріст виробництва та споживання, і не створює передумов для дестабілізації.

2. Невисокі довгострокові процентні ставки як індикатор стабільних очікувань економічних агентів. Крім незначної інфляції як передумови досягнення даного елементу стабільності необхідне також встановлення відповідності між пропозицією та попитом на гроші. Даний баланс забезпечує стабільність рівня процентних ставок, через відсутність тиску з боку економічних агентів, та попереджає можливі коливання грошово-кредитного ринку [6].

3. Невисокий відсоток зовнішнього боргу у відношенні до ВВП. Даний критерій розглядається як передумова можливості ефективного використання доходів державного та приватного сектору на інвестування або підтримання споживання замість виплати відсотків зарубіжним кредиторам [16].

4. Незначний рівень дефіциту державного бюджету. Даний показник характеризує узгодженість видатків що здійснює та доходів що отримує держава [2]. Він зумовлює відсутність потреби у суттєвому покритті дефіциту бюджету, що своєю чергою зменшує залежність від зовнішніх джерел фінансування і не призводить до додаткових витрат на управління боргом [7]. Згідно з Маастрицьким критерієм показник дефіциту бюджету не має перевищувати 3% від ВВП [18, 19].

5. Стабільність грошової одиниці. За режиму фіксованого валютного курсу даний показник забезпечується інституційно центральним банком через валютні інтервенції. Однак розбалансування міжнародних потоків валюти та попиту і пропозиції іноземної валюти на внутрішньому ринку призводить до тиску на валютний курс, що негативно позначається на стані фінансового ринку. Відтак збалансованість платіжного балансу є необхідною передумовою стабілізації валютного курсу при фіксованому валютному курсі, і єдиним джерелом стабільності за плаваючого режиму [10].

На основі наведеного переліку можна зробити висновок про те, що для забезпечення макроекономічної стабільності визначне значення мають наслідки здійснення монетарної та фіскальної політики. Саме заходи монетарної політики прямо впливають на узгодженість пропозиції та попиту на гроші, облікову ставку, валютний курс, одночасно з тим фіскальна політика відповідальна за збалансованість бюджетних показників. Сукупність всіх інструментів, які використовуються для досягнення мети регуляторів впливають на інфляцію, сукупний попит, виробництво, платіжний баланс, рівень внутрішнього та зовнішнього боргу [8].

Особливо важливим в розрізі оцінки впливу інструментів монетарної та фіскальної політики на макроекономічну стабільність є фокус на їх взаємоузгодженні. Ця потреба зумовлена наявністю сильних взаємних зв'язків між монетарними та фіскальними індикаторами. Крім прямого впливу на цільові показники економіки заходи центрального банку опосередковано зумовлюють ефекти у секторі державних фінансів, в той же час регуляторні дії уряду виявляються у змінах на фінансовому ринку.

Найбільш тісно описана взаємозалежність проявляється через фінансування дефіциту державного бюджету за рахунок розміщення облігацій. Монетарна політика Національного банку прямо впливає на фіскальну політику уряду в частині формування бюджету. Зокрема експансійна монетарна політика дозволяє значні розміщення боргових цінних паперів за

рахунок невисокого рівня процентних ставок, відповідно мінімальною вартістю обслуговування боргу. Однак при зростанні державного боргу виникатиме потреба відповідності відсоткових ставок ризикам, що значно підвищить вартість майбутніх державних позик і призведе до необхідності стримування дефіциту. В той же час рестрикційна політика центрального банку хоча і передбачає вищу початкову вартість фінансування дефіциту, однак сприятиме виваженому узгодженню доходів та витрат, що призведе до скорочення дефіциту і збільшення довіри до державних цінних паперів, відповідно стимулюватиме зниження процентних ставок. Отже ефекти від взаємодії фіскальних та монетарних заходів тісно пов'язані. Фінансування державного боргу прямо залежить від політики Національного банку та від показників кон'юнктури грошово-кредитного ринку. Одночасно з цим і фіскальна політика впливає в значній мірі на заходи з грошово-кредитного регулювання, особливо це стосується розміру та якості управління державним боргом. За умови дестабілізації даного компонента бюджетного процесу ефекти виявлятимуться на фінансовому ринку у вигляді тиску на процентні ставки в бік зростання, відповідно зумовлюватимуть необхідність корегування монетарної політики центрального банку [18, 20].

В зв'язку з наявністю такої суттєвої взаємодії між інструментами регуляторів та показниками у бюджетній та монетарній сфері виникає потреба взаємоузгодженості політик центрального банку та уряду, для забезпечення компоненту взаємоузгодженості фінансово-економічних параметрів національної економіки між собою, що є базовим для досягнення макроекономічної стабільності. При цьому ключовими орієнтирами досягнення ефективного поєднання заходів виступатимуть три з п'яти перелічених вище критеріїв макроекономічної стабільності: невисока та стабільна інфляція, невисокі процентні ставки, незначний рівень дефіциту державного бюджету [4].

Однак, перш ніж проаналізувати напрями та можливі сценарії узгодження заходів Національного банку та уряду варто навести перелік основних інструментів монетарного та фіскального регулювання та зазначити сфери їх прямого впливу. В агрегованому вигляді характеристика інструментів наведена у Таблиці 1.

Таблиця 1. Характеристика основних інструментів монетарної та фіскальної політики*

Інструменти монетарної політики					
Операції на відкритому ринку		Облікова ставка		Норма резервування	
Купівля цінних паперів	Продаж цінних паперів	↓	↑	↓	↑
Вплив інструментів на фінансовий ринок					
↑ M , ↓ r	↓ M , ↑ r	↑ M , ↓ r	↓ M , ↑ r	↑ M , ↓ r	↓ M , ↑ r
Вплив взаємоузгоджених заходів на макроекономічні показники					
↑ GDP , ↑ π	↓ GDP , ↓ π	↑ GDP , ↑ π	↓ GDP , ↓ π	↑ GDP , ↑ π	↓ GDP , ↓ π
Узагальнена характеристика напрямку регулювання					
Monetary Expansion	Monetary Restriction	Monetary Expansion	Monetary Restriction	Monetary Expansion	Monetary Restriction
Інструменти фіскальної політики					
Ставки оподаткування			Державні видатки		
↓			↑		
Вплив інструментів на фінансовий ринок і стан бюджету					
↑ D			↓ D		
Вплив взаємоузгоджених заходів на макроекономічні показники					
↑ GDP , ↑ π			↓ GDP , ↓ π		
Узагальнена характеристика напрямку регулювання					
Fiscal Expansion		Fiscal Restriction		Fiscal Expansion	
Fiscal Expansion		Fiscal Restriction		Fiscal Expansion	

* Розроблено автором на основі [8]

$de M$ – обсяг грошової маси в обігу;

r – рівень відсоткових ставок;

GDP – приріст валового внутрішнього продукту;

π – темп інфляції;

D – рівень дефіциту державного бюджету;

Monetary Expansion (ME) – монетарна експансія на політику;

Monetary Restriction (MR) – монетарна рестрикція на політику;

Fiscal Expansion (FE) – фіскальна експансія на політику;

Fiscal Restriction (FR) – фіскальна рестрикція на політику.

Основними інструментами монетарної політики визначено операції на відкритому ринку, зміну рівня облікової ставки та зміну норми резервування. При цьому скорочення грошової маси в обігу через операції на відкритому ринку, зниження облікової ставки або норми резервування для комерційних банків спричиняє зниження ставки рефінансування та процентних ставок за кредитами та депозитами, що своєю чергою відповідає експансійній монетарній політиці (Monetary Expansion (ME)) і передбачає зростання інвестицій, призводить до нарощення виробництва. Протилежні ж переліченим заходи відповідають напрямку монетарної рестрикційної політики (Monetary Restriction (MR)) і призводить до зниження темпів зростання ВВП та відповідно стримування інфляції. В той же час двома основними інструментами фіскальної політики визначено зміну ставок оподаткування та регуляція рівня державних видатків. Експансійній фіскальній політиці (Fiscal Expansion (FE)) відповідає зниження податкового навантаження для підсилення зростання виробництва та споживання, а також стимулювання попиту через збільшення державних видатків. В той же час підвищення податкових ставок та скорочення видатків державного сектору призводить до стримування виробництва та рівня цін, що визначається як рестрикційна фіскальна політика (Fiscal Restriction (FR)). [8, 9]

Після того, як було визначено основні характеристики прямого впливу заходів монетарної та фіскальної політики на економіку проаналізуємо безпосередньо можливі напрями їх взаємодії. Матрицю можливих сценаріїв поєднання інструментів наведено в Таблиці 2.

Як видно з таблиці можливі чотири основні сценарії поєднання заходів монетарної та фіскальної політики. При цьому в економіці можуть одночасно використовуватися як всі можливі інструменти регулювання, так і певна їх частина для точкового коригування макроекономічних показників. Необхідно зауважити, що одночасне застосування декількох інструментів монетарної або декількох інструментів фіскальної політики в різних напрямках впливу також можливе. Однак при цьому їх вплив

ЕКОНОМІЧНА ТЕОРІЯ

на національну економіку може або нівелюватися, або спрямовуватися не на пошкваллення чи стримування розвитку, а на реструктуризацію фінансового ринку та бюджету. В більшості ж випадків сукупність заходів регуляторів скомбінована таким чином, щоб забезпечити виконання поставленої мети, тобто можна чітко охарактеризувати їх як рестрикційну або експансійну політику. Детально варто зупинитися на макроекономічних наслідках застосування можливих сценаріїв поєднання інструментів. При цьому ключовим є власне напрям регулювання: експансійний чи рестрикційний.

Таблиця 2. Характеристика взаємоузгодження інструментів монетарної політики з фіскальними заходами для впливу на макроекономічні показники

		Інструменти монетарної політики						
		Напрямок зміни	Операції на відкритому ринку		i		R	
			Купівля ЦП	Продаж ЦП	↓	↓	↓	↑
Інструменти фіскальної політики	t	↓	ME/FE	MR/FE	ME/FE	MR/FE	ME/FE	MR/FE
		↑	ME/FR	MR/FR	ME/FR	MR/FR	ME/FR	MR/FR
	GS	↑	ME/FE	MR/FE	ME/FE	MR/FE	ME/FE	MR/FE
		↓	ME/FR	MR/FR	ME/FR	MR/FR	ME/FR	MR/FR

* Розроблено автором на основі [8]

де t – рівень ставок оподаткування;

GS – рівень видатків державного бюджету;

i – облікова ставка;

R – ставка резервування;

ME – монетарна експансія на політику;

MR – монетарна рестрикція на політику;

FE – фіскальна експансія на політику;

FR – фіскальна рестрикція на політику.

Сценарій 1. Monetary Expansion/ Fiscal Expansion (ME/FE)

Даний можливий сценарій полягає у поєднанні монетарної та фіскальної експансії. Одночасне стимулювання рівня інвестицій та рівня споживання призводить до пришвидшеного зростання рівня внутрішнього валового продукту (ВВП), при цьому залишаючи високими темпи інфляції. Для такого напрямку регулювання характерна незначна початкова вартість обслуговування державного боргу, що призводить до швидкого його нарощення. Такий сценарій передбачає суттєві коливання рівня відсоткових ставок через зростання ризиків фінансового сектору.

Сценарій 2. Monetary Restriction/ Fiscal Expansion (MR/FE)

Передбачається монетарна рестрикція поєднана із заходами фіскальної експансії. За такого сценарію стимулювання рівня сукупного попиту превалює над стимулюванням інвестування і виробництва, відтак посилюється ефект притягання попиту при встановленні цін на ринку. Це призводить до зростання ВВП за досить суттєвого рівня інфляції. Крім того, високі відсоткові ставки на ринку та значні обсяги дефіциту передбачають неефективність видатки на обслуговування державного боргу, тобто виплату високого рівня відсотків в тому числі іноземним кредиторам.

Сценарій 3. Monetary Expansion/ Fiscal Restriction (ME/FR)

Відбувається монетарна експансія, що має місце одночасно із заходами фіскальної рестрикції. Даний напрям регулювання передбачає економічне зростання через стимулювання, перш за все, інвестицій та виробництва, що дає змогу забезпечити приріст ВВП без значного нарощення темпів інфляції. Крім того, такий сценарій передбачає утримання вартості обслуговування боргу на низькому рівні, за рахунок політики уряду зі зменшення дефіциту та невисокого рівня процентних ставок. Це, своєю чергою, відповідає меті оптимізації розподілення доходів державного сектору.

Сценарій 4. Monetary Restriction/ Fiscal Restriction (MR/FR)

Останній з висвітлених сценаріїв передбачає поєднання рестрикційних заходів як у фіскальній так і у монетарній сферах. Відтак таке регулювання передбачає повільне зростання ВВП або його стабілізацію за невисоких темпів інфляції. Крім того, фіскальна рестрикція сама по собі супроводжується стримуванням зростання державного боргу оскільки дефіцит державного бюджету контролюється та обмежується.

З врахуванням всіх перелічених сценаріїв та акцентуючи увагу на обраних критеріях макроекономічної стабільності можна зробити висновок про те, що для її досягнення можуть бути використані два поєднання: монетарної експансійної політики з рестрикційними заходами у фіскальному секторі, та рестрикційних монетарних та фіскальних інструментів одночасно. Решта можливих напрямів регулювання, зважаючи на наслідки свого запровадження, не призводять до досягнення критеріїв макроекономічної стабільності та спричиняють розбалансування ключових параметрів економіки.

Для ілюстрації та підтвердження теоретичних висновків дослідження може бути використано історичний досвід України. У даному контексті може бути виокремлено чотири глобальні етапи перегляду підходу до державного регулювання. Перший етап тривав з 1991 року до 1996 і його основні макроекономічні характеристики наведено на Рисунку 1. Перші роки характеризувався фінансуванням значного дефіциту державного бюджету (14,1% у 1991 та 13,7% у 1992 році до ВВП) за рахунок емісійних коштів, які своєю чергою знецінювали вартість грошей. Таке поєднання експансійної монетарної та фіскальної політики призвело до дестабілізації економіки, що виявилось у гіперінфляції 10257% у 1993 році до попереднього року. Використані адміністративні та регуляторні заходи, зокрема встановлення фіксованого валютного курсу, скоротили темпи інфляції до 281,7% у 1995 році, однак не змогли протидіяти зниженню виробництва, яке держава намагалася підтримати через субсидювання та дотації, таким чином нарощуючи дефіцит бюджету та державний борг. Отже приклад одночасної реалізації стимулюючих заходів урядом та Національним банком, при фактичному підпорядкуванні заходів монетарної політики потребам фінансування дефіциту, свідчить про дестабілізаційний вплив такої політики на економіку в цілому. [1, 11, 13, 14].

Другий етап тривав з 1996 по 1999 роки і розпочався з припинення прямого кредитування бюджетного дефіциту та впровадження рестрикційної політики центрального банку для стримування інфляції. Фіскальна політика, в зв'язку з необхідністю забезпечення соціальних гарантій, залишалася стимулюючою з дефіцитом, що змінювався поступово з 4,9% у 1996 році до 1,5% у 1999 році. Наявність дефіциту спричинила потребу у фінансуванні, яке вже не могло відбуватися прямою емісією, однак забезпечувалося через купування державних цінних паперів НБУ на вторинному ринку за рахунок випуску коштів. Таким чином продовження експансійної фіскальної політики входило у дисбаланс з рестрикційними заходами центрального банку та спричинило значні коливання основних макроекономічних показників, що відображено на рисунку 2. [1, 11, 13, 15].

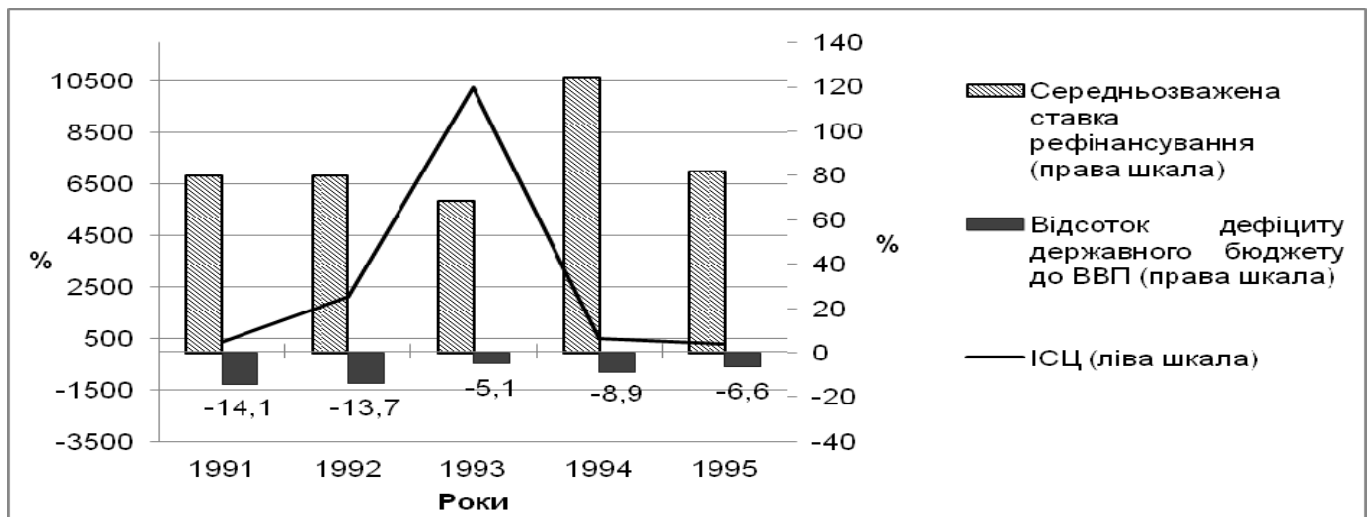


Рисунок 1. Динаміка основних індикаторів напрямку монетарної та фіскальної політики та рівня цін, 1991-1995 роки [11, 13, 14].

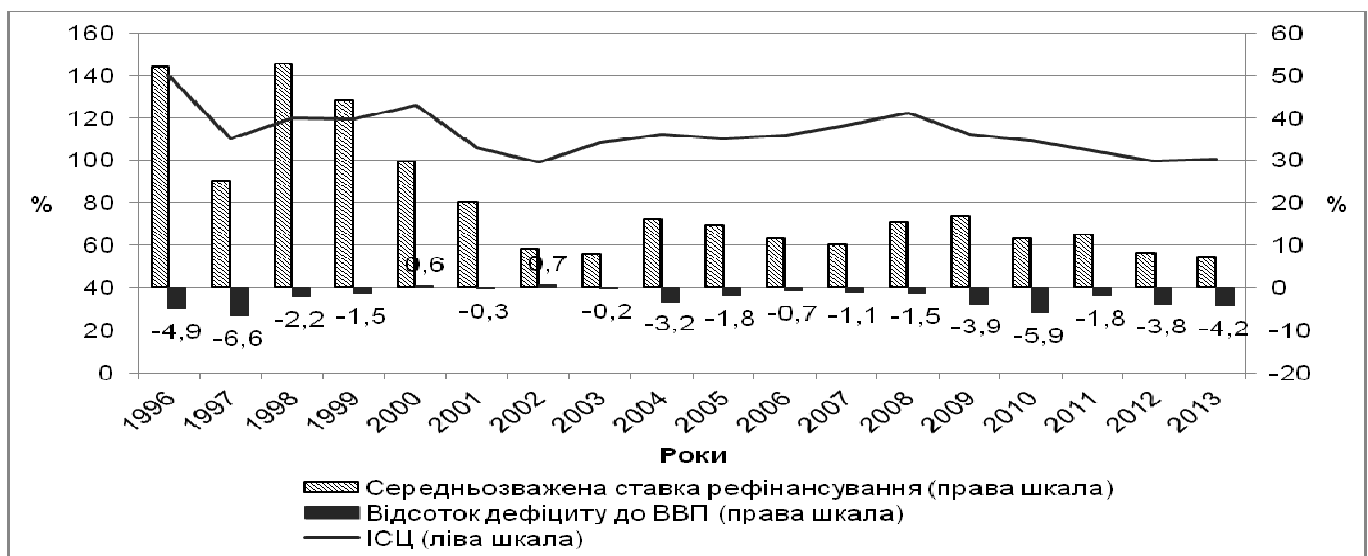


Рисунок 2. Динаміка основних індикаторів напрямку монетарної та фіскальної політики та рівня цін, 1996-2013 роки. [11, 12, 13, 14, 15].

Наступна фаза взаємодії розпочинається у 2000 році і тривала до 2007 року. Вона характеризується переходом до рестрикційної збалансованої фіскальної політики, зокрема скоротився рівень бюджетного дефіциту за рахунок зменшення витрат та перегляду пільг для наповнення дохідної частини. За рахунок таких заходів у 2001 та 2003 роках спостерігався профіцит у розмірі 0,3% та 0,2% від ВВП відповідно. Монетарна політика була помірно стимулюючою, відбувалося поступове зниження рівня відсоткових ставок із застосуванням незначних втручань для підтримання співвідношення обсягів пропозиції грошей та попиту на них. Поєднання рестрикційної фіскальної політики із стимулюючою монетарної призвело до стабілізації економіки, дало змогу відновити темпи зростання реального ВВП в середньому до 7,45% за рік та підтримувати інфляцію на задовільному рівні. [1, 11, 13, 15]

Останній виділений в ході дослідження етап розпочинається у 2008 році з появою кризових явищ у банківській сфері, які досить швидко поширилися на реальний сектор. Стрибок відсоткових ставок на ринку через зміну кон'юнктури спричинив до необхідності впровадження рестрикційної політики Національним банком. При цьому зниження рівня доходів державного бюджету спричинило нарощення дефіциту та боргу. Через одночасне зростання боргу та ризиків посилювався тиск на відсоткові ставки за державними цінними паперами, що своєю чергою збільшило видатки на його обслуговування. Навіть після стабілізації банківського сектору дефіцит бюджету продовжував стабільне зростання, яке підсилювалося проведенням експансійної фіскальної політики через послаблення податкового навантаження, і у 2013 році різниця між доходами та видатками бюджету становила 4,2% від внутрішнього валового продукту. Для даного періоду також характерне значне скорочення виробництва (зокрема на 5,2% тільки за перші півроку 2013). Тож в умовах дії зовнішніх дестабілізуючих факторів рестрикційна монетарна політика не мала достатньої ефективності через поєднання з експансійними фіскальними заходами. [11, 12, 13, 15]

Отож стійкість економічного розвитку держави тісно пов'язана не лише з заходами монетарної та фіскальної політики, але і зі ступенем їх взаємодії та узгодженості.

Висновок. Протягом останніх років поруч із загальною метою економіки країни, яка полягає у забезпеченні зростання, науковці почали виділяти засаду макроекономічної стабільності як необхідну передумову розвитку. Це зумовлено, перш за все, посиленням дії великої кількості внутрішніх та зовнішніх дестабілізаційних факторів. В розрізі такої пріоритетності завдань, що стоять перед регуляторами, ключовою є роль монетарної та фіскальної політики для досягнення стабільності. При цьому більшість попередніх досліджень стосувалися виявлення напрямку та сили зв'язку між окремими інструментами, що використовує Національний банк та уряд, а той же час важливим є саме ступінь узгодженості між заходами та їх сумісний вплив

на макропоказники. Розглядаючи інструменти монетарної та фіскальної політики можна виділити два можливі напрями кожної з них: експансійна, спрямована на стимулювання споживання та виробництва, та рестрикційна або стримуюча. При цьому, на основі аналізу критеріїв макроекономічної стабільності та механізму одночасної дії заходів монетарної та фіскальної політики, було визначено, що є два можливі сценарії поєднання дій регуляторів, які б сприяли нормалізації економічного середовища. Такими сценаріями є одночасне застосування рестрикційної фіскальної політики з експансійною або рестрикційною монетарною. Інші можливі комбінації інструментів призводять до розбалансування макроекономічних показників та роблять економічну систему чутливою до змін на фінансовому і реально ринках, а відповідно вразливою до дії зовнішніх шоків. Такі теоретичні висновки підтверджуються статистичним дослідженням економіки України протягом 1991-2013 років.

Список використаних джерел

1. Вдосконалення координації грошово-кредитної та фіскальної політики: Інформаційно-аналітичні матеріали. Вип. 5. / за ред. В.І. Міщенко, О.П. Жак, Д.С. Попов та ін. - К.: Національний банк України. Центр наукових досліджень, 2005. - 96 с.
2. Данилюк М. М. Вплив виконання державного бюджету на макроекономічну стабільність в Україні / М. М. Данилюк // Економічний аналіз. - 2013. - Т.14, №1. - С.241-247
3. Жак О. П. Координація грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики на стадії їх розробки [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [URL : http://www.dspace.uabs.edu.ua/bitstream/123456789/1449/1/Jacques_1_2005.pdf](http://www.dspace.uabs.edu.ua/bitstream/123456789/1449/1/Jacques_1_2005.pdf). - Назва з екрана.
4. Завьялов А.С. Необходимость взаимодействия фискальной и монетарной политики / А.С. Завьялов // Вестник магистратуры. - 2011. - №1 (1). - С.16-18.
5. Козюк В. В. Координація фіскальної і монетарної політики в умовах глобалізації: Інтеграція старих і нових ідей [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [URL : http://ief.org.ua/Arjiv_ET/Kozyuk407.pdf](http://ief.org.ua/Arjiv_ET/Kozyuk407.pdf). - Назва з екрана.
6. Лук'яненко І. Г. Попит на гроші. Ілюстрація класичного підходу// Наукові записки НаУКМА, Економіка, К: Видавничий дім «Педагогіка», 2000. - Т.18. - С. 38-42.
7. Лук'яненко І. Г. Системне моделювання показників бюджетної системи України: Принципи та інструменти / І. Г. Лук'яненко. - Монографія. К.: Видавничий дім Києво-Могилянська Академія, 2004. - 584 с.
8. Макконел К. Р., Брю С. Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика: Пер. с 14-го англ. изд. - М.: ИНФА-М, 2003. - 972 с.
9. Науменкова С. Основні напрями координації грошово-кредитної та бюджетно-податкової політики / С. Науменкова, С. Міщенко // Вісник Національного банку України. - 2012. - № 5. - С.13-21.
10. Рудан В. Координація фіскальної та монетарної політики як умова розвитку економіки України / В. Рудан // Банківська справа. - 2012. - №6. - С.69-84.
11. Сайт державної служби статистики України. Ціни і тарифи. Індекси споживчих цін у 1991 - 2013 рр. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [URL : http://www.ukrstat.gov.ua](http://www.ukrstat.gov.ua). - Назва з екрана.
12. Сайт Міністерства Фінансів України. Державний бюджет. Виконання Зведеного і Державного бюджетів. Показники виконання бюджету України [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [URL : http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=77643](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=77643). - Назва з екрана.
13. Сайт Національного банку України. Статистика. Грошово-кредитна та фінансова статистика. Процентні ставки рефінансування банків Національним банком України [Електронний ресурс]. - Режим доступу: [URL : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44580](http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44580). - Назва з екрана.
14. Статистичний щорічник України за 2007 рік : [стат. зб.] / [за ред. О. Г. Осауленка] ; Державний комітет статистики України. - К. : ДП "Інформ.-аналіт. агентство", 2008. - 571 с.
15. Статистичний щорічник України за 2012 рік : [стат. зб.] / [за ред. О. Г. Осауленка] ; Державна служба статистики України. - К. : ДП "Інформ.-аналіт. агентство", 2013. - 551 с.
16. Футерко О. І. Бюджетний дефіцит і державний борг: динаміка та основні проблеми управління / О.І. Футерко // Економічний часопис - XXI. - 2011. - № 9-10. - С. 37-41.
17. Шевчук В. О. Взаємний вплив фіскальної і монетарної політики в Україні (1998-2009 рр.) / В. О. Шевчук // Соціально-економічні проблеми сучасного періоду України. Фінансовий ринок України: стабілізація та євроінтеграція (збірник наукових праць) / НАН України. ІРД; редкол.: відп. ред. Є. І. Бойко. - Львів, 2010. - вип. 1/81. - 591 с. (С. 15-23)
18. Laurens B., Piedra E. G. Coordination of Monetary and Fiscal Policies / B. Laurens, E. G. Piedra // IMF Working Paper. International Monetary Fund. - 1998. - № 25. - P. 32.
19. Official Journal of the European Union [Electronic Resource]. - Mode of access : [URL : http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=OJ:C:2012:326:FULL&from=EN#C_2012326EN.01001301](http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=OJ:C:2012:326:FULL&from=EN#C_2012326EN.01001301). - Title from the screen.
20. Worrell D. Monetary and Fiscal Coordination in Small Open Economies / D. Worrell // IMF Working Paper. International Monetary Fund. - 2000. - № 56. - P. 28.

References

1. Vdoskonalennya koordynatsiyi hroshovo-kredytnoyi ta fiskal'noyi polityky: Informatsiyno-analitychni materialy [Improving of the coordination of monetary and fiscal policy: Informational analytic materials]. K.: National Bank of Ukraine. Center of Analytic Researches, 2005. 96 p.
2. Danylyuk M. M. Vplyv vykonannya derzhavnogo byudzhetu na makroekonomichnu stabil'nist' v Ukrayini [Impact of the state budget on macroeconomic stability in Ukraine]. Ekonomichnyy analiz [Economic analysis], Vol. 14, no. 3 (2013): 241-247
3. Zhak O. P. Koordynatsiya hroshovo-kredytnoyi ta byudzhethno-podatkovoyi polityky na stadiyi yikh rozrobky [Coordination of monetary and fiscal policy at the stage of development]. http://www.dspace.uabs.edu.ua/bitstream/123456789/1449/1/Jacques_1_2005.pdf
4. Zav'yalov A.S. Neobkhodymost' vzaymodeystviya fiskal'noy i monetarnoy polityky [Need for interaction between fiscal and monetary policy]. Vestnyk mahystratury [Bulletin of the masters], no. 1 (2011): 16-18
5. Kozyuk V. V. Koordynatsiya fiskal'noyi i monetarnoyi polityky v umovakh hlobalizatsiyi: Intehratsiya starykh i novykh idey [Coordination of fiscal and monetary policy in the context of globalization: integration of old and new ideas]. http://ief.org.ua/Arjiv_ET/Kozyuk407.pdf
6. Luk'yanenko I. H. Popyt na hroshi. Ilyustratsiya klasychnoho pidkhodu [Demand for the money. Illustration of the classical approach]. Naukovi zapysky NaUKMA [Scientific Notes of NaUKMA], Vol. 18 (2000): 38-42
7. Luk'yanenko I. H. Systemne modelyuvannya pokaznykiv byudzhethnoyi systemy Ukrayiny: Pryntsypy ta instrument [Systematical modeling of the Ukrainian budget system indicators: Principles and instruments]. K.: Publishing house «Kyiv-Mohyla Academy», 2004. 584 p.
8. Makkonel K. R., Bryu S. L. Ekonomyks: pryntsypy, problemy u polityka [Economics: principles, problems and policy]. M.: INFА-M, 2003. 972 p.

9. Naumenkova C. Osnovni napryamy koordynatsiyi hroshovo-kredytnoyi ta byudzhethno-podatkovoyi polityky [Main areas of coordination of monetary and fiscal policy]. *Visnyk Natsional'noho banku Ukrayiny* [Bulletin of the National Bank of Ukraine], no. 5 (2012): 13-21
10. Rudan V. Koordynatsiya fiskal'noyi ta monetarnoyi polityky yak umova rozvytku ekonomiky Ukrayiny [Coordination of fiscal and monetary policy as a condition for the development of economy of Ukraine]. *Bankiv'ska sprava* [Bank activity], no. 6 (2012): 69-84
11. Sayt derzhavnoyi sluzhby statystyky Ukrayiny. Tsiny i taryfy. Indeksy spozhyvchykh tsin u 1991 - 2013 rr. [Site of the State Statistics Service of Ukraine. Prices and tariffs. Consumer price indices in 1991 - 2013 years]. <http://www.ukrstat.gov.ua>
12. Sayt Ministerstva Finnsiv Ukrayiny. Derzhavnyy byudzheth. Vykonnannya Zvedenoho i Derzhavnoho byudzhethiv. Pokaznyky vykonannya byudzhethu Ukrayiny [Site of the Ministry of Finance of Ukraine. State budget. Fulfillment of the Consolidated and State budgets. Indicators of Budget of Ukraine]. http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=77643
13. Sayt Natsional'noho banku Ukrayiny. Statystyka. Hroshovo-kredytna ta finansova statystyka. Protsentni stavky refinansuvannya bankiv Natsional'nym bankom Ukrayiny [Site of the National Bank of Ukraine. Statistics. Monetary and financial statistics. Interest rates of bank refinancing by National Bank of Ukraine]. http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44580
14. Statystychnyy shchorichnyk Ukrayiny za 2007 rik [Statistical Yearbook of Ukraine for 2007]. K.: DP «Informational analytical agency», 2008. 571 p.
15. Statystychnyy shchorichnyk Ukrayiny za 2012 rik [Statistical Yearbook of Ukraine for 2012]. K.: DP «Informational analytical agency», 2013. 551 p.
16. Futerko O. I. Byudzhennyi defitsyt i derzhavnyy borh: dynamika ta osnovni problemy upravlynya [Budget deficit and governmental debt: dynamics and major management problems]. *Ekonomichnyy chasopys – XXI* [Economic Journal - XXI], no. 9-10 (2011): 37-41
17. Shevchuk V. O. Vzayemnyy vplyv fiskal'noyi i monetarnoyi polityky v Ukrayini (1998-2009 rr.) [Mutual influence of fiscal and monetary policy in Ukraine (1998-2009 years)]. *Sotsial'no-ekonomichni problemy suchasnoho periodu Ukrayiny. Finansovy rynek Ukrayiny: stabilizatsiya ta yevrointehratsiya* [Socio-economic problems of the modern period of Ukraine. The financial market of Ukraine: stabilization and European integration], Vol. 1/18 (2010): 15-23
18. Laurens B., Piedra E. G. Coordination of Monetary and Fiscal Policies. IMF Working Paper. International Monetary Fund, no. 25 (1998): P. 32.
19. Official Journal of the European Union. http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=OJ:C:2012:326:FULL&from=EN#C_2012326EN.01001301
20. Worrell D. Monetary and Fiscal Coordination in Small Open Economies. IMF Working Paper. International Monetary Fund, no. 56 (2000): P. 28.

ДАНИ ПРО АВТОРА

Дадашова Первін Акіфівна, аспірант кафедри фінансів
Національний університет «Києво-Могилянська академія»
вул. Жовтнева 9, кв. 52, Київська обл., м. Ірпінь, 08200, Україна
e-mail: dadashova.pervin@gmail.com

ДАНИЕ ОБ АВТОРЕ

Дадашова Пэрвин Акифовна, аспирант кафедры финансов
Национальный университет «Києво-Могилянская академия»
ул. Жовтнева 9, кв. 52, Киевская обл., г. Ирпень, 08200, Украина
e-mail: dadashova.pervin@gmail.com

DATA ABOUT THE AUTHOR

Dadashova Pervin Akifivna, Ph.D student in Finance,
National University of «Kyiv-Mohyla Academy»
9, ap.52, Zhovtneva street, Kyiv region, Irpin', 08200, Ukraine
e-mail: dadashova.pervin@gmail.com

УДК 314.17:331.5

ОГЛЯД МІЖНАРОДНОГО ДОСВІДУ РЕГУЛЮВАННЯ СФЕРИ ПОСЛУГ З ПОСЕРЕДНИЦТВА У ПРАЦЕВЛАШТУВАННІ

Коваль С.П.

Предметом статті є оглядове дослідження міжнародного досвіду регулювання діяльності приватних агентств зайнятості (ПАЗ), які надають послуги посередництва у працевлаштуванні населення. У статті запропоновано результати дослідження основних видів послуг позикової зайнятості: аутсорсингу, аутстафінгу та інших, а також їх особливостей розвитку на ринку праці України.

Результати роботи. Проведено дослідження міжнародного досвіду державного регулювання діяльності приватних агентств зайнятості. Здійснено огляд розвитку сфери посередницьких послуг працевлаштування в Україні та надано пропозиції щодо її регулювання з урахуванням міжнародних норм і рекомендацій.

Результати дослідження можуть бути використані всіма зацікавленими сторонами, у тому числі органами державної виконавчої влади при вдосконаленні механізмів реалізації соціально-економічної політики зайнятості та державного регулювання ринку праці України.

Висновки. 1. Протягом останніх десятиліть зростання попиту на послуги ринку праці спричинило стрімкий розвиток приватних агентств зайнятості як в розвинених країнах світу, так і в Україні.

2. Необхідним є удосконалення чинного вітчизняного законодавства з метою більш чіткого визначення послуг з посередництва у працевлаштуванні та їх різноманітних форм (аутсорсинг, аутстафінг та ін.) з урахуванням міжнародного досвіду.