

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Наказ Міністерства освіти і науки України від 29.12.2014 № 1528)

Ефективна ЕКОНОМІКА

Дніпропетровський державний аграрно-економічний університет



№ 8, 2013 [Назад](#) [Головна](#)

УДК 336.74

*С. В. Алімпієв,
к. е. н., доцент, доцент кафедри економічної теорії, „Університет економіки та права „КРОК”,
пошукач наукового ступеня доктора економічних наук кафедри макроекономіки та державного управління
КНЕУ імені Вадима Гетьмана*

КЛАСИФІКАЦІЯ ПЕРЕДАВАЛЬНИХ КАНАЛІВ ФІНАНСОВО-МОНЕТАРНОЇ ТРАНСМІСІЇ

*Ievgenii V. Alimpiiev,
Ph.D. in Economics, Associate Professor of Economic Theory Department, "KROK" University,
Candidate for a scientific degree of Doctor of Economic Sciences in the Kiev National Economic University named by Vadim Hetman*

CLASSIFICATION OF TRANSMISSION CHANNELS OF FINANCIAL AND MONETARY TRANSMISSION

У статті розглянуто існуючі класифікації передавальних каналів у складі фінансово-монетарного трансмісійного механізму. Досліджено структуру субканалів другого рівня у складі трансмісійного механізму. Виділено головні класифікаційні критерії, здійснено аналіз цільових класифікаційних ознак трансмісійних каналів фінансового та монетарного походження.

The article explores the modern classification of transmission channels of the financial and monetary transmission mechanism. The author studies the structure of the second-level subchannels in the transmission mechanism. The main target classification criteria of transmission channels of fiscal and monetary origin are found and analyzed.

Ключові слова: фінансово-монетарна трансмісія, класифікації фінансових та монетарних каналів, класифікаційні критерії, субканали другого рівня.

Key words: financial and monetary transmission, classification of financial and monetary channels, classification criteria, second-level subchannel.

Постановка проблеми

Вплив держави на економічні процеси, що відбуваються в економіці країни реалізується через інструменти фінансово-монетарного регулювання. Завдяки передавальному ефекту, зміни, ініційовані державою у грошово-кредитному та фінансовому секторі, поширюються у всі сектори економіки змінюючи умови економічної діяльності.

Поширення імпульсу державного регулювання відбувається через фінансово-монетарний трансмісію — багатокomпонентний економічний механізм, що складається із системи передавальних каналів. Систематизація уявлень про існуючі канали трансмісії, їх складові елементи, міжканальні перехресні зв'язки є актуальним завданням розробки наукового інструментарію дослідження фінансово-монетарного трансмісійного механізму.

Аналіз останніх досліджень і публікацій

Основу теорії трансмісійних механізмів закладено у працях Дж. М. Кейнса, який уперше звернув увагу на необхідність деталізованого вивчення трансмісійного механізму, який він тлумачив як вплив, ініційований центральним банком у сфері грошово-кредитної й валютної політики на економічну активність суб'єктів, нагромадження, споживання, інфляційні процеси [1, с. 18-20].

Значний вклад у систематизацію уявлень про зміст та складові монетарної частини трансмісійного механізму зроблено у роботах Ф. Мішкіна, який запропонував розширену класифікацію монетарних каналів трансмісії, а також наголосив на важливості розробки таких аспектів трансмісійної теорії:

— поелементне вивчення механізму поширення монетарних імпульсів в економіці, тобто передавальних елементів трансмісії та ланцюгів їхньої взаємодії — передавальних каналів.

— вивчення часових характеристик монетарного впливу, а саме виділення короткострокових та довгострокових реакцій на монетарні імпульси, дослідження динаміки передавального процесу [2, с. 4].

Питанням розробки теорії трансмісійного механізму присвячено праці російських українських вчених — С. М. Аржевітіна, Б. М. Конурбаєвої, Р. С. Лисенко, В. І. Міщенко, С. Р. Моїсеєва, С. А. Ніколайчука, А. В. Сомик. Класифікації трансмісійних каналів запропоновано у роботах — С. М. Дробішевського, Ф. С. Мішкіна, Р. М. Нурсєва, Т. В. Черничко.

Невирішені раніше частини загальної проблеми

Переважає більшість теоретичних досліджень трансмісійного механізму сконцентровано на передавальних каналах, де джерелом імпульсу виступають зміни у грошово-кредитній політиці. Значно менше уваги приділено фінансовій частині трансмісії, де джерелом імпульсу є зміни у податково-бюджетній політиці. Крім того, у дослідженні фінансово-монетарного трансмісійного механізму на відміну від окремого аналізу фінансової чи монетарної трансмісії необхідно використовувати системний підхід. Він передбачає акцентування уваги на проблемах взаємодії двох політик, на з'ясуванні, так званих «точок перехресного впливу», при одночасному використанні і фінансових, і монетарних імпульсів.

Формулювання цілей статті

Метою дослідження є розробка класифікацій каналів та субканалів поширення фінансово-монетарних імпульсів за ознаками, які дають змогу удосконалити теоретичні та пояснювальні властивості трансмісійного підходу у фінансово-монетарному регулюванні.

Виклад основного матеріалу дослідження

Переважає більшість досліджень фінансово-монетарної трансмісії охоплює лише частину передавального механізму. Як правило такий поділ відбувається за ознакою походження початкового імпульсу — монетарного чи фінансового.

У відомій статті „Симпозіум на тему механізму монетарної трансмісії” Ф. Мішкін виділив чотири канали монетарної трансмісії: канал процентної ставки, канал валютного курсу, канал ціни активів і кредитний канал [2, с. 3-10]. Сучасні дослідники доповнюють цей перелік каналом очікувань економічних суб'єктів та виділяють в межах каналу процентної ставки канал заміщення та канал доходу.

Фахівці національних банків у більшості європейських країн при побудові моделей монетарних трансмісій виділяють 4-5 окремих трансмісійних канали, серед яких, постійно зустрічаються два: канал валютного курсу та канал заміщення [3, с. 43].

Головний економіст Центробанку РФ Сап'ян М.Ю. свідчить, що механізм монетарної трансмісії в Росії складається з трьох базових каналів: каналу обмінного курсу, каналу процентної ставки, кредитного каналу і похідного від базових — каналу оцінки активів [1, с. 20, 25].

У монетарній трансмісії Казахстану фахівець національного банку Конурбаєва Б.М. виділяє кредитний, грошовий та валютний канали [4, с. 4].

Група дослідників Інституту економіки перехідного періоду С. М. Дробишевський, А. М. Козловська та інші виділяють процентний канал, кредитний канал та канал цін активів. В складі основних каналів виділяються субканали — окремі економічні механізми завдяки яким функціонує канал цілому (рис. 1) [5, с. 96-100].



Рис. 1. Канали монетарного трансмісійного механізму виділені у роботі С. М. Дробишевського

Група дослідників Національного банку України на чолі з В. Міщенком виділяє чотири основних канали монетарної трансмісії в Україні [6, с. 18; 7]:

- 1) процентний канал;
- 2) кредитний канал;
- 3) канал цін активів (у складі каналу працює лише субканал валютного курсу через ефект відносних цін та балансовий ефект);
- 4) канал очікувань економічних суб'єктів.

У трансмісійного механізму, що діє в українській економіці Т.В. Черничко відмічає шість каналів монетарної трансмісії: монетарний канал, кредитний канал, канал процентної ставки, канал валютного курсу, інфляційний канал та канал очікувань [8, с. 213].

Як можна бачити, у наведених переліках каналів поширення монетарного імпульсу застосовано класифікацію за ознакою ключового показника через який поширюється імпульс. Наприклад, для каналу процентної ставки, таким показником виступає ставка відсотку; для каналу валютного курсу — курс національної валюти; для інфляційного каналу — реальна вартість фінансових активів.

Виділення у складі трансмісійних каналів окремих шляхів поширення монетарного імпульсу (субканалів) є переважно сучасною практикою, що пов'язане із ускладненням грошового обігу, розвитком фінансових ринків, появою нових фінансових інструментів.

Український вчений С. Аржевітін із посиланням на праці В. Міщенка, А. Сомик, С. Моїсєєва, О. Корчагіна, Р. Тиркало, Б. Адаміка виділяє такі субканали:

— у межах каналу процентної ставки:

- субканал заміщення;
- субканал доходу;
- у межах каналу цін активів:
- субканал зміни власного капіталу;
- субканал зміни коефіцієнта Тобіна;
- субканал добробуту;
- субканал ліквідності. [9].

С. Ніколайчук у дисертаційному дослідженні виділяє 7 каналів монетарної трансмісії та 8 ефектів [субканалів — авт.] що вони спричиняють. Зокрема, трансмісійні властивості каналу обмінного курсу забезпечуються ефектами I-го та II-го порядку [10, с. 14, 207].

Для каналів у межах яких передбачено декілька шляхів або субканалів поширення імпульсу зберігається принцип класифікації за критерієм ключового показника. Так, для кредитного каналу ключовою є зміна умов банківської діяльності. Для субканалів кредитного каналу цими змінами є:

- субканал банківського кредитування — співвідношення обсягів кредитів та депозитів;
- субканал балансу активів і пасивів — ціна фінансових активів.

Корищенко узавши за основу класифікацію Дробишевського, наводить власну специфікацію субканалів, що діють у межах каналу цін активів:

- субканал Канал q-Тобіна;
- субканал ефекту багатства;
- субканал обмінного курсу;
- субканал цін товарних активів.

Власну багатовимірну класифікацію запропоновано С. Моїсєєвим [3, с. 40-42]:

- 1) процентний канал:
 - субканал заміщення;
 - субканал доходу і потоку готівкових надходжень;
- 2) канал добробуту;
- 3) „широкий” канал кредитування або балансовий канал (канал фінансового акселератора);
- 4) „вузький” канал кредитування або канал витрат залучення капіталу;
- 5) канал валютного курсу;
- 6) монетаристський канал.

Крім того, автор наводить канали, що є специфічними для різних країн:

- інфляційний канал (ефект Пігу) Франція;
- монетаристський канал, що нормально працює (Німеччина);
- канал очікувань (Італія);
- портфельний канал (Італія, Бельгія).

Відмінну від інших класифікацію каналів монетарної трансмісії запропоновано Ф. Мішкіним [11, с. 770]: із збереженням ознаки ключового показника, канали згруповано за критерієм впливу на складові сукупного попиту (рис. 2, 3, 4).



Рис. 2. Вплив пропозиції грошей на інвестиційні видатки

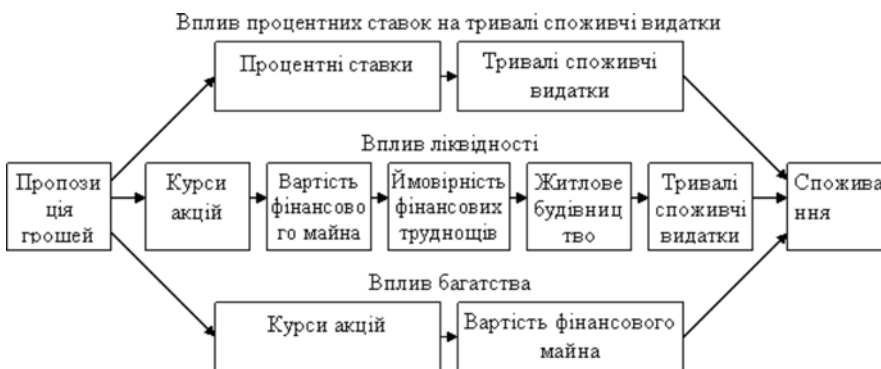


Рис. 3. Вплив пропозиції грошей на споживання



Рис. 4. Вплив пропозиції грошей на чистий експорт

Дана класифікація каналів є корисною оскільки дає змогу краще систематизувати канали трансмісії. Для цілей розробки монетарної політики класифікація представляє канали за групами впливу на проміжні макроекономічні цілі у реальному секторі економіки — споживання, інвестиції та імпорту.

Серед каналів, які забезпечують трансмісію імпульсів податково-бюджетної політики за ознакою ключового показника можна виділити чотири передавальних канали:

- податковий канал;
- канал державних видатків;
- канал дефіциту державного бюджету;
- борговий канал.

Серед каналів фінансової трансмісії канал дефіциту бюджету та борговий канал є похідними від каналів доходів і видатків бюджету, оскільки ініціювання похідних каналів відбувається в результаті певних змін та формуванні певних співвідношень у основних каналах фінансової трансмісії. Разом з тим, між похідними каналами трансмісії існує власний зв'язок, заснований на перехресному взаємозв'язку дефіциту державного бюджету та державного боргу.

За критерієм впливу на проміжні макроекономічні цілі у складі каналів можна виділити відповідні субканали, пов'язані із впливом фінансової політики на складові сукупного попиту. Так, у складі податкового каналу, зміни пов'язані із прибутковим податком, ПДВ, акцизами головною мірою впливають на приватне споживання, а зміни податки на прибуток впливають на складову інвестиційних витрат. Ввізне мито та акцизи на імпортовані товари впливають на складову імпорту.

У складі каналу державних видатків основні напрями видатків бюджету за економічною ознакою можуть бути згруповані таким чином:

- державні видатки на споживання;
- державні інвестиційні видатки;
- видатки бюджету у вигляді трансфертів.

Наведені напрями видатків мають різне призначення, спрямовуються як на поточні, так і на інвестиційні витрати, мають нерівномірний розподіл за функціональною ознакою. Таким чином, вплив регулюючий вплив держави у межах каналу державних видатків має різні проміжні цілі і залежить від початкового імпульсу видатків. Дослідивши механізм фінансової трансмісії у 99-ти країнах світу, Е. Балдаччі і С. Гупта [12] зробили висновок, що структура трансмісійних каналів, а саме розподіл бюджетних витрат за поточним та інвестиційним напрямом впливає на результативність фінансового регулювання.

Так, державні видатки на споживання безпосередньо збільшують сукупний попит і повною мірою спрямовуються на споживчі витрати без „витоків” частини фінансових ресурсів на заощадження. Видатки державного бюджету інвестиційного характеру, зокрема, придбання основного капіталу, збільшують інвестиційні витрати. Витрати державного бюджету, спрямовані на трансферти населенню, стимулюють розширення споживання та імпорту унаслідок зростання доходів населення.

Структура податкових субканалів також є важливою. Зниження податків споживання виявляється більш ефективним порівняно із зниженням податків на доходи. Це пояснюється тим, що зниження таких податків, як ПДВ, стимулює приватне споживання, у той час, як ефект від зниження прибуткового податку частково поглинається за рахунок збільшення заощаджень. Зниження податку на споживання допомагає підтримати внутрішній попит, особливо в умовах, коли втрати частини доходів, зниження вартості активів та ріст безробіття обмежують можливості приватного споживання.

Не менш важливим результатом дослідження Балдаччі і Гупта став висновок, щодо коротко- та довгострокової ефективності трансмісійних каналів. Встановлено, що субканал державних інвестиційних витрат має переважно довгостроковий ефект, що пов'язане із більшими витратами часу на реалізацію інвестиційних проектів порівняно із безпосереднім стимулюванням споживчого попиту через розширення державних закупівель товарів та послуг [12]. Під час кризи більшість країн Групи 20-ти ^[1] стрімко знизили податки та збільшили витрати на державне споживання та трансферти. Проте, процедури асигнування бюджетних коштів, міжбюджетні трансферти, виділення коштів органам державного управління та підприємцям проходили повільніше і мали більшу часову затримку порівняно із зменшенням податків.

Субканал державного інвестування, який активно використовувався в контексті антикризових заходів податково-бюджетної політики, виявив низьку результативність у короткостроковому періоді (найбільш ефективним у короткому періоді є субканал державних споживчих витрат), проте імпульс державних інвестицій створив стимулюючий вплив на обсяги виробництва у середньостроковій перспективі.

Під час економічних спадів заходи фінансово-монетарного регулювання економіки спрямовуються на компенсацію негативних наслідків кризи, таких як: падіння обсягів виробництва, скорочення кредиту, падіння цін на всі види активів, втрату частини сукупного попиту. Проте найбільшу ефективність заходи фінансово-монетарної трансмісії виявляють у скороченні тривалості спаду. Разом з тим, для отримання позитивного ефекту антициклічний імпульс фінансово-монетарного стимулювання економіки повинен бути достатньо потужним, тривалим та багатоконпонентним і охоплювати взаємоузгоджені заходи, як фінансового, так і монетарного характеру.

Проведений аналіз також виявив, що структура податково-бюджетної політики впливає на створення умов для економічного підйому після кризи, а саме:

— було встановлено, що у результаті 10-відсоткового збільшення частки державного споживання у складі бюджету тривалість кризи скорочується на три-чотири місяця раніше, порівняно із застосуванням лише каналу дефіциту бюджету [13].

— кризи під час яких уряд активно регулював діяльність банківського сектору — впроваджував контрольні заходи, вводив тимчасову адміністрацію у ненадійні банки, ініціював процедуру банкрутства до збанкрутілих банків, надавав (поширював) гарантії банківських депозитів були коротшими порівняно із ситуаціями коли уряд не вдавався до активного регулювання банківського та фінансового сектору.

Антикризова ефективність каналів фінансово-монетарної трансмісії тісно пов'язана із поняттям бюджетного простору. Останній визначає можливості збільшити витрати бюджету спрямовані на антикризові заходи без загрози платоспроможності уряду і збереження стабільного рівня державного боргу.

Отже ще одним способом цільового упорядкування трансмісійних каналів може бути класифікація на основі антикризової ефективності окремих каналів фінансово-монетарного регулювання.

Висновки

Створення ефективного трансмісійного механізму фінансово-монетарного регулювання передбачає вивчення окремих елементів цього механізму та їх класифікації.

Сучасні наукові та прикладні дослідження вказують на наявність у складі трансмісійного механізму у різних країнах від восьми до одинадцяти каналів трансмісії. У складі окремих каналів додатково виділяються субканали, як відмінні шляхи поширення регулюючого імпульсу. Із різним ступенем деталізації у складі передавального каналу можна виділити від двох до п'яти субканалів.

Подальше поглиблення класифікації трансмісійних каналів шляхом виділення субканалів третього рівня бачиться нам таким, що ускладнює теорію трансмісійних механізмів у більшій мірі ніж має наукову та практичну користь. Тому у розбудові класифікацій трансмісійних каналів варто послугоуватись принципами мінімальної доцільності та практичної спрямованості.

Класифікацію передавальних каналів фінансово-монетарної трансмісії варто проводити спираючись на дві фундаментальні засади, а саме: за критерієм „ключового показника” та критерієм впливу на проміжні макроекономічні цілі.

Класифікація за критерієм „ключового показника” має дати відповідь на питання, через які монетарні та фінансові елементи економічної системи вплив грошово-кредитної та податково-бюджетної політики поширюється у реальний сектор. Зазвичай, такими змінними є доходи та видатки бюджету, державний борг, процентна ставка, валютний курс, ціну активів, обсяги кредитування економічних суб'єктів тощо.

Класифікація за критерієм впливу на проміжні макроекономічні цілі має на меті з'ясування того, на який саме компонент сукупного попиту впливає фінансово-монетарна трансмісія. У якості таких компонентів можуть бути інвестиційний попит, споживчий попит, чистий експорт.

Важливими, здебільшого у прикладному аспекті, нам бачаться класифікації каналів за часовим критерієм (канали короткострокового, середньострокового та довгострокового впливу) та за критерієм антикризової ефективності.

Напрямом подальших розвідок є розробка класифікацій за критерієм впливу очікувань економічних агентів на результативність фінансово-монетарного впливу та за критерієм підсилюючих міжканальних зв'язків. Дані класифікації дають можливість сформулювати найбільш результативні комбінації фінансових та монетарних заходів економічного регулювання.

Література.

1. Нуреєв Р. М. Состояние трансмиссионного механизма как фактор готовности к переходу к политике инфляционного таргетирования / Р. М. Нуреєв, М. Ю. Сапьян // Экономический вестник Ростовского государственного университета. — 2008. — Т. 6, № 1. — С. 18—26.
2. Mishkin F.S. Symposium on the Monetary Transmission Mechanism // Journal of Economic Perspectives. — 1995. — №9(4). — p. 3—10.
3. Моисеев С. Р. Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики // Финансы и кредит. — 2002. - №18. — С. 38-51.
4. Конурбаева Б. М. Модель предсказания инфляционного давления (P-star модель) / Б. М. Конурбаева // Экономическое обозрение: НРБК. — 2006. — № 2. — С. 2—6.
5. Дробышевский С. М. Внутренние аспекты денежно-кредитной политики России [Электронный ресурс] / С. М. Дробышевский, А. М. Козловская. — М. : Институт экономики переходного периода, 2002. — 167 с. — Режим доступа: www.iet.ru/ru/publikacii.html.
6. Лисенко Р. С. Монетарний трансмісійний механізм в Україні. Стаття 2. Аналіз дії трансмісійного механізму грошово-кредитної політики / Р. С. Лисенко, С. А. Ніколайчук, А. В. Сомик // Вісник НБУ. — 2007. — № 11. — С. 18—24.
7. Міщенко В. І. Монетарний трансмісійний механізм в Україні. Стаття 1. Теоретичні засади трансмісійного механізму грошово-кредитної політики / В. І. Міщенко, А. В. Сомик // Вісник НБУ. — 2007. — № 6. — С. 24—27.
8. Черничко Т. В. Основні канали української моделі монетарного трансмісійного механізму / Т. В. Черничко // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України: збірник науково-технічних праць. — 2008. — Розділ 4. Економіка, планування і управління в лісовиробничому комплексі.— Вип. 18.1. — С. 211—216.
9. Аржевітін С. М. Канали монетарної трансмісії / С. М. Аржевітін // Фінанси, облік і аудит: збірник наукових праць. ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана». — К., 2009. — Випуск 13. — С. 7—13.
10. Ніколайчук С. А. Моделирование трансмісійного механізму монетарної політики в Україні : дис. кандидата екон. наук : 08.00.11 / Ніколайчук Сергій Анатолійович. — К., 2008. — 235 с.
11. Мишкін Ф. С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків / Пер. з англ. С. Панчишин, Г. Стеблій, А. Стасишин. — К.: Основи, 1998. — 963 с.
12. Балдаччи Э., Гупта С. Бюджетные экспансии: что действует? Структура налогово-бюджетной политики тесно связана с продолжительностью финансового кризиса // Финансы и развитие, № 12, 2009. — С. 35—37.
13. Horton M. The State of Public Finances: A Cross-Country Fiscal Monitor / M. Horton, M. Kumar, P. Mauro // IMF Staff Position Note 09/25. — 2009. — 39 p.

References.

1. Nureev R. M. Sostojanye transmyssyonnoho mehanyzma kak faktor gotovnosti k perexodu k polytyke ynflyacyonnoho targetyrovanyja / R. M. Nureev, M. Ju. Sap'jan // Ekonomycheskyj vestnyk Rostovskogo gosudarstvennoho unyversyteta. — 2008. — T. 6, № 1. — S. 18—26.
2. Mishkin F.S. Symposium on the Monetary Transmission Mechanism // Journal of Economic Perspectives. — 1995. — №9(4). — p. 3—10.

3. Moiseev S. R. Transmysyionnyj mehanizm denezhno-kredytnoj polytyky // Fynansy y kredyt. – 2002. – №18. — S. 38-51.
4. Konurbaeva B. M. Model' predskazanyja ynflyacyonnogo davlenija (P-star model') / B. M. Konurbaeva // Ekonomicheskoe obozrenie: NRBK. — 2006. — № 2. — S. 2—6.
5. Drobyshevskij S. M. Vnutrennye aspekty denezhno-kredytnoj polytyky Rossyy [Elektronnyj resurs] / S. M. Drobyshevskij, A. M. Kozlovskaja. — M. : Ynstytut ekonomyky perehodnogo peryoda, 2002. — 167 s. — Rezhym dostupu: www.iet.ru/ru/publikacii.html.
6. Lysenko R. S. Monetarnyj transmisijnyj mehanizm v Ukraїni. Statija 2. Analiz dii' transmisijnogo mehanizmu groshovo-kredytnoi' polytyky / R. S. Lysenko, S. A. Nikolajchuk, A. V. Somyk // Visnyk NBU. — 2007. — № 11. — S. 18—24.
7. Mishhenko V. I. Monetarnyj transmisijnyj mehanizm v Ukraїni. Statija 1. Teoretychni zasady transmisijnogo mehanizmu groshovo-kredytnoi' polytyky / V. I. Mishhenko, A. V. Somyk // Visnyk NBU. — 2007. — № 6. — S. 24—27.
8. Chernychko T. V. Osnovni kanaly ukrai'ns'koi' modeli monetarnogo transmisijnogo mehanizmu / T. V. Chernychko // Naukovyj visnyk Nacional'nogo lisotehnichnogo universytetu Ukraїny: zbirnyk nauково-tehnichnyh prac'. — 2008. — Rozdil 4. Ekonomika, planuvannja i upravlinnja v lisovyrobnychomu kompleksi.— Vyp. 18.1. — S. 211—216.
9. Arzhevitin S. M. Kanaly monetarnoi' transmisii' / S. M. Arzhevitin // Finansy, oblik i audyt: zbirnyk naukovyih prac'. DVNZ «Kyїvs'kyj nacional'nyj ekonomichnyj universytet imeni Vadyma Get'mana». — K., 2009. — Vypusk 13. — S. 7—13.
10. Nikolajchuk S. A. Modeljuvannja transmisijnogo mehanizmu monetarnoi' polytyky v Ukraїni : dys. kandydata ekon. nauk : 08.00.11 / Nikolajchuk Sergij Anatolijovyh. — K., 2008. — 235 s.
11. Myshkin F.S. Ekonomika groshej, bankivs'koi' spravy i finansovyh rynkiv / Per. z angl. S. Panchyshyn, G. Steblj, A. Stasyshyn. — K.: Osnovy, 1998. — 963 s.
12. Baldachy Э., Gupta S. Bjudzhetnye ekspansyy: chto dejstvuet? Struktura nalogovobjudzhetnoj polytyky tesno svjazana s prodolzhytel'nost'ju fynansovogo kryzysa // Fynansy y razvytye, № 12, 2009. — S. 35—37.
13. Horton M. The State of Public Finances: A Cross-Country Fiscal Monitor / M. Horton, M. Kumar, P. Mauro // IMF Staff Position Note 09/25. — 2009. — 39 p.

[1] Група 20-ті — об'єднання країн створене з метою колективної розробки антикризових заходів у фінансовій та банківській сферах. До групи 20-ті входять країни Євросоюзу, США, Японія, Канада, Китай, Росія та інші.

Стаття надійшла до редакції 15.07.2013 р.



ТОВ "ДКС Центр"