

БЮДЖЕТНИЙ ДЕФІЦИТУ СИСТЕМІ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ

М.Д. Пасічний,
кандидат економічних наук

*Науково-дослідний фінансовий інститут
Київського національного торговельно-економічного університету*

У статті розкрито теоретико-методологічні засади використання дефіциту бюджету як інструменту фінансової політики. Визначено особливості, етапи становлення та розвитку вітчизняної системи регулювання бюджетного дефіциту в сучасних умовах функціонування бюджетної системи країни. Досліджено структуру портфеля облігацій внутрішньої державної позики. Здійснено аналіз напрямів використання коштів, за рахунок яких покривається дефіцит бюджету. Обґрунтовано пріоритетні напрями управління дефіцитом бюджету на середньострокову перспективу.

Ключові слова: бюджет, бюджетна система, система бюджетного регулювання, дефіцит бюджету, профицит бюджету, механізм управління бюджетним дефіцитом.

В статье раскрыты теоретико-методологические основы использования дефицита бюджета как инструмента финансовой политики. Определены особенности, этапы становления и развития отечественной системы регулирования бюджетного дефицита в современных условиях функционирования бюджетной системы страны. Исследована структура портфеля облигации внутреннего государственного займа. Осуществлен анализ направлений использования средств, за счет которых покрывается дефицит бюджета. Обоснованы приоритетные направления управления дефицитом бюджета на среднесрочную перспективу.

Ключевые слова: бюджет, бюджетная система, система бюджетного регулирования, дефицит бюджета, профицит бюджета, механизм управления бюджетным дефицитом.

The budget deficit is one of effective instruments of financial policy. Determination of priority of the budget regulation influences on economic growth, condition of the budgetary and debt stability, productivity of structural transformations in economy and social sphere. Modern transformational processes in economy need of improvement of financial policy, including increase of stimulating function of the budgetary system due to use budget deficit.

To open theoretical and methodological bases of budget deficit. To define features of domestic system of budget deficit regulation and to prove the directions of financial policy in the sphere of budget deficit management on medium-term prospect.

The analysis showed that budget deficit used for financing operating expenditures, in particular in the period of 1996-1999 and 2009-2013. Financing of operating expenditures

influences on increase public debt. In this way, budget deficit is inefficient and can make financial and economic imbalances deeper.

Formation and realization of financial policy demands conceptual approaches to determination of the optimum size, sources of financing budget deficit and the mechanism of its use. The main stages of formation domestic system of budget deficit regulation have defined. It has proved that financing of investment projects is the priority direction of use of budget deficit, in particular infrastructure and state target programs which promote development of economy and stimulate internal demand.

Key words: *budget, budgetary system, system of the budget regulation, budget deficit, surplus of the budget, mechanism of budget deficit management.*

Постановка проблеми. Дефіцит бюджету є одним із дієвих об'єктів державної фінансової політики регулювання збалансованості бюджету, що значним чином впливає на темпи економічного зростання, стан бюджетної та боргової стійкості, результативність структурних перетворень в економіці та соціальній сфері.

Сучасні трансформаційні процеси в економіці зумовлюють необхідність удосконалення фінансової політики, у тому числі підвищення стимулюючої функції бюджетної системи за рахунок регульованого обсягу дефіциту бюджету. Від своєчасності та рівня обґрунтованості рішень щодо допустимого обсягу дефіциту, можливих джерел фінансування спричиненого ним розриву у доходах і видатках бюджету залежить збалансованість державних фінансів та функціональна спроможність бюджетної системи. Важливим є посилення методологічної обґрунтованості регулювання дефіциту бюджету як засобу фінансової політики й удосконалення механізму його функціонування.

Аналіз досліджень і публікацій. Серед значних наукових досліджень зарубіжних вчених у сфері фінансової політики та дефіциту бюджету можна назвати праці М. Боголепова, Дж. Б'юкенена, А. Вагнера, С. Вітте, Дж. М. Кейнса, П. Кругмана, А. Лаффера, В. Мау, І. Озерова, А. Пігу, П. Самуельсона, А. Сміта, М. Сперанського, Дж. Стігліца, В. Танзі, І. Фішера, М. Фрідмена, Е. Хансена, Дж. Хікса, Л. Штейна.

Вагомий внесок у дослідження проблем бюджету, інституційних особливостей бюджетної політики зробили такі вітчизняні науковці та дослідники:

В. Андрущенко, О. Василик, В. Геєць, Л. Гладченко, І. Д'яконова, І. Запатріна, А. Єпіфанов, Л. Лисяк, І. Лук'яненко, І. Луніна, І. Лютий, В. Опарін, Д. Полозенко, Г. П'ятаченко, В. Федосов, І. Чугунов, А. Чухно, С. Юрій та інші.

У той же час подальшого дослідження потребують питання посилення рівня обґрунтованості планування та прогнозування показників природного дефіциту бюджету, зумовленого недостатністю його доходів внаслідок кризової рецесії економіки, а також – як усвідомленої політики зростаючих обсягів бюджетних видатків задля інноваційного технологічного прориву на середньострокову перспективу. Важливим є удосконалення положень щодо використання залучених коштів на покриття бюджетного дефіциту, визначення пріоритетних заходів фінансово-бюджетної політики, спрямованої на оптимізацію обсягів дефіциту бюджету з урахуванням макроекономічних тенденцій, поточних особливостей та перспектив вітчизняної економіки.

Мета статті полягає у розкритті теоретико-методологічних засад застосування керованого дефіциту бюджету як інструменту фінансової політики, визначенні особливостей вітчизняної системи регулювання бюджетного дефіциту та обґрунтуванні напрямів управління дефіцитом бюджету на середньострокову перспективу.

Виклад основного матеріалу дослідження. На сучасному етапі вдосконалення фінансової політики управління дефіцитом бюджету важливим є посилення дієвості інструментів впливу на економічне зростання країни. Це потребує

цілеспрямованого використання коштів, залучених для покриття дефіциту, та оптимізація їх за джерелами залучення з метою підвищення результативності управління бюджетним дефіцитом. Формування та реалізація середньострокової політики у сфері управління дефіцитом бюджету має базуватися на науково обґрунтованих положеннях, що сприятиме збалансованості державних фінансів і посиленню рівня керованості управління вітчизняною економікою.

Фінансова політика повинна бути спрямована не лише на посткризову стабілізацію економічної ситуації, а насамперед на створення сприятливих умов для забезпечення тривалого соціально-економічного розвитку країни [5]. Важливим у процесі визначення феномена дефіциту бюджету як об'єкта фінансової політики є аналіз фундаментальних підходів до проблематики фінансово-економічної збалансованості функціонування складних суспільних систем, до яких відноситься бюджет. При аналізі основних положень концепцій збалансування бюджету визначено, що концепція збалансування бюджету на щорічній основі передбачає необхідність постійного нівелювання коливань економічного циклу, що протікає сам по собі без урахування календарних строків. Бюджет же розраховується на конкретний, так званий «бюджетний період» - поточний рік, а відтак не може у достатній мірі забезпечити економічну стабільність країни в довгостроковому періоді. Концепція функціональних фінансів, що спрямована на досягнення макроекономічної стабілізації та оздоровлення економіки, дозволяє використання феномена дефіциту бюджету як інструменту фінансової політики, націленої на реалізацію його позитивного впливу на економічне зростання. Тобто, концепція збалансування бюджету на циклічній основі відмінна від попередньої, оскільки розрахована насамперед на регулювання соціально-економічного розвитку в екстремальних умовах у період економічних трансформацій. У звичайних же умовах вона не сприймає доцільність дефіциту, а визначає обов'язковість

збалансування бюджету при стійкому економічному зростанні.

Визначено, що основними причинами розбалансування бюджету є: кризові трансформації економіки, зростання частки державних видатків при розподілі валового внутрішнього продукту (ВВП), недосконалість системи бюджетного прогнозування та планування, необґрунтованість формування та реалізації бюджетної і податкової політики, використання бюджетного дефіциту з метою стимулювання економічного зростання, стабілізації макроекономічної ситуації у період економічних трансформацій та посткризового відновлення економіки.

Дефіцит бюджету є вагомим інструментом фінансової політики, що суттєво впливає на збалансованість бюджетної системи і стан соціально-економічного розвитку суспільства [6]. Доцільним є застосування регуляторного механізму бюджетної політики в умовах економічних перетворень для підвищення дієвості стимулюючої функції бюджету, у тому числі за рахунок збільшення витрат для прискореної реалізації проектів розвитку, внаслідок чого виникає бюджетний дефіцит. Основними напрямками вдосконалення бюджетної політики в частині керованого використання дефіциту бюджету на середньострокову перспективу є забезпечення збалансованості бюджету у ході економічного циклу, зменшення частки державного боргу у ВВП, підвищення якості середньострокового бюджетного планування, посилення дієвості інституційних бюджетних механізмів.

Накопичений світовий досвід управління бюджетним дефіцитом свідчить, що намагання обмежити рівень дефіциту бюджету без урахування стану соціально-економічного розвитку може поглиблювати структурні дисбаланси фінансової системи країни [2]. Одним із таких прикладів є досвід Японії у середині 1990-х рр., коли державними фінансовими інститутами було помилково визнано, що країна уже вийшла зі стану рецесії. Відповідно до цього, держава скасувала низку податкових пільг, зменшила обсяги державних інвестицій в економіку,

підвищила ставки прямих податків, що було спрямовано на обмеження обсягу дефіциту бюджету. Це призвело до значного зниження темпів економічного зростання та кризових трансформацій фінансового сектору, що потребував значних обсягів рекапіталізації системних фінансових установ.

На основі дослідження теоретико-методологічних засад управління бюджетним дефіцитом можна дійти висновку про доцільність запобігання дефіциту бюджету як заходу стимулювання економічного зростання в умовах кризових трансформацій. Натомість у період стійкого економічного зростання та постстабілізаційного розвитку економіки пріоритетним напрямом реалізації фінансової політики на середньострокову перспективу є не тільки зменшення, а й недопущення дефіциту бюджету, що зумовлює боргове навантаження на бюджет [4].

Фінансування дефіциту бюджету є вагомою складовою фінансової політики країни з урахуванням різного ступеня впливу бюджетного дефіциту на економічне зростання. Від вибору джерел фінансування дефіциту бюджету та формування їх цілісної структури залежить подальший стан економіки. На сучасному етапі розвитку фінансових відносин можливим є фінансування бюджетного дефіциту шляхом залучення державних запозичень, надходжень від приватизації державного майна, нагромадження залишків бюджетних коштів. На казначейському рахунку накопичення державного боргу зумовлює зростання видатків на його обслуговування та погашення, що впливає на збалансованість бюджетної системи у наступних бюджетних періодах. Американський дослідник у сфері державних фінансів, професор Ф. Лангдана зазначає, що у випадку, коли темпи економічного зростання нижчі, ніж зміна середньозваженої величини процентної ставки, за якою здійснюються виплати по державному боргу, відбувається зростання величини частки державного боргу у ВВП, що може призвести до зростання обсягів боргу до критичних значень [7].

Аналогічного висновку дійшли Нобелівський лауреат Т. Сарджент та Н. Уоллес. Вони зазначили, що у випадку реалізації неефективної боргової політики та надмірних обсягів дефіциту бюджету кінцевим результатом буде значне зростання рівня інфляції та поглиблення негативних процесів у національній економіці [8].

Установлено, що, за умови досягнення критичних значень величини частки державного боргу у ВВП, можливими економічними сценаріями є підвищення податків, зменшення соціальних виплат, зростання темпів індексу споживчих цін. Необхідним стає формування та реалізація збалансованої фінансово-бюджетної політики, у тому числі в частині дефіциту бюджету та державного боргу.

В умовах обмежених можливостей залучення державних запозичень важливим є формування прогнозних показників бюджетного дефіциту виходячи з принципів макроекономічної стабільності, достатнього рівня обґрунтованості обсягу та структури фінансових джерел покриття дефіциту бюджету, пріоритетності внутрішніх запозичень. Водночас на сучасному етапі розвитку внутрішнього фінансового ринку доцільним є врахування впливу ефекту витіснення кредитування економіки при залученні державою кредитних ресурсів як внутрішніх запозичень. При розробці та реалізації ефективної системи управління дефіцитом бюджету держава повинна виходити з необхідності встановлення оптимальної структури зовнішніх та внутрішніх запозичень, оцінки впливу потенційних ризиків залучення державних запозичень на подальший стан державного боргу. Боргова політика має визначатися з огляду на циклічність економічного зростання, запас стійкості бюджетної системи та стан державних фінансів.

Бюджетний дефіцит має безпосередній вплив на соціально-економічний розвиток суспільства [1]. Важливим є визначення особливостей вітчизняної системи регулювання дефіциту бюджету в умовах становлення та розвитку фінансової системи. Досвід такого регулювання є актуальним і важливим для формування

збалансованої фінансової політики держави на даному етапі економічних перетворень. Із становленням незалежності України відбувалось постійне вдосконалення й модернізація механізму бюджетного регулювання, спрямованого на підвищення соціально-економічного розвитку країни.

Система регулювання дефіциту бюджету в Україні є вагомим інструментом фінансової політики держави. Визначено основні етапи її становлення:

- початковий етап становлення (1992–1994 рр.), який характеризувався значним розбалансуванням бюджету, дефіцит фінансується виключно за рахунок емісійних джерел, що посилювало інфляційний вплив негативних наслідків кризових трансформацій економіки;

- другий етап подальшого вдосконалення (1995–1999 рр.) характеризувався зменшенням розміру бюджетного дефіциту з використанням немонетарних джерел його покриття, державний борг досягає критичного значення внаслідок значних дефіцитів бюджету минулих періодів та впливу фінансово-економічної кризи, яка супроводжувалася девальвацією національної валюти;

- третій етап збалансованої бюджетної політики (2000–2007 рр.) характеризувався наявністю помірних обсягів дефіцитів бюджету, зниженням величини державного боргу у ВВП країни та процентних ставок за державними запозиченнями;

- четвертий етап адаптації до кризових умов економічного розвитку та стабілізаційного відновлення (з 2008 р.), характеризується нарощуванням обсягу державного боргу та дефіциту бюджету як заходів протидії наслідкам економічної рецесії.

З початком економічної рецесії відбулося зниження обсягу податкових надходжень до бюджету внаслідок зменшення рівня ділової активності, скорочення обсягів попиту та споживання, що, в свою чергу, зумовило зростання розміру дефіциту державного бюджету з 1,3% від валового внутрішнього продукту в 2008 р. до 5,9% в 2010 р. Крім того, відбулось значне збільшення величини частки державного боргу у ВВП, що було викликано передусім девальвацією національної валюти. Необхідність погашення раніше отриманих позик в умовах обмежених можливостей залучення державних запозичень на зовнішніх фінансово-кредитних ринках вплинуло на зростання рівня доходності за облігаціями внутрішньої державної позики та збільшило частку короткострокових запозичень у структурі внутрішнього державного боргу з 0% у 2007 р. до 66,19% у 2009 р. (табл. 1). Із наведених у табл. 1 даних видно, що середнє значення частки короткострокових запозичень у загальній структурі внутрішньої державної позики за період 2007-2012 рр. становило 32,16%.

Таблиця 1

Структура внутрішніх державних позик, залучених шляхом розміщення облігацій на первинному ринку

Роки	Короткострокові позики (до 1 року)			Середньострокові позики (1 – 3 роки)			Довгострокові позики (понад 3 роки)		
	млн. грн.	частка, %	Середньозважена дохідність, %	млн. грн.	частка, %	Середньозважена дохідність, %	млн. грн.	частка, %	Середньозважена дохідність, %
2007	-	-	-	3356	92,63	6,73	267	7,37	6,37
2008	1168	11,98	14,32	4443	45,56	14,98	4140	42,46	14,86
2009	12470	66,19	19,76	4967	26,36	22,10	1404	7,45	15,60
2010	22921	56,70	11,39	17503	43,30	14,38	-	-	-
2011	9726	33,65	7,93	14669	50,75	9,57	4511	15,60	8,96
2012	8791	24,46	13,55	9200	25,59	12,19	17956	49,95	14,26

Джерело: розраховано автором за даними <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=865700>

Як видно із даних табл.1, у структурі внутрішніх державних позик відбулися позитивні зрушення, що полягають у зменшенні частки коротко- та середньострокових позик і збільшенні довгострокових. Ураховуючи те, що обсяг державного боргу зростає, доцільним є спрямування фінансової політики країни на підвищення ліквідності державних цінних паперів, таргетування інфляції, залучення державних запозичень з фіксованою ставкою. Особливу увагу при формуванні економічної політики держави у сфері фінансування дефіциту бюджету слід приділяти управлінню ризиками, що покращить якість фінансово-економічного прогнозування та підвищить керованість управління. Важливим є вдосконалення системи управління борговими ризиками шляхом складання річних планів управління державним боргом у розрізі кварталів на наступні за плановим два бюджетні періоди відповідно до середньострокових пріоритетів бюджетної політики. Водночас слід удосконалити систему моніторингу, спрямовану на визначення результативності здійснюваної політики щодо залучення та використання державних запозичень.

Пріоритетним напрямом удосконалення структури джерел фінансування бюджетного дефіциту є використання внутрішніх

запозичень шляхом випуску облігацій внутрішньої державної позики (ОВДП) на довгостроковій основі, мінімізація вартості залучених коштів та обслуговування державного боргу. Разом з тим, співробітництво з міжнародними фінансовими організаціями у сфері державного кредиту позитивно впливатиме на макроекономічну ситуацію при ефективному використанні залучених фінансових ресурсів.

Важливим питанням є використання коштів, залучених на фінансування бюджетного дефіциту. Необхідно відмітити, що розвинені країни світу використовують при розробці фінансово-бюджетної політики «золоте правило» державних фінансів. Воно полягає в тому, що пріоритетним напрямом використання коштів від державних запозичень для покриття дефіциту бюджету визнано фінансування інвестиційних проектів, зокрема інфраструктурних та державних цільових програм, отриманий прибуток від яких буде погашати ці кредити. Фінансування ж поточних видатків за рахунок збільшення обсягів державного боргу сприяє збереженню дефіциту бюджету і тому є неефективним та може поглибити фінансово-економічні дисбаланси [3].

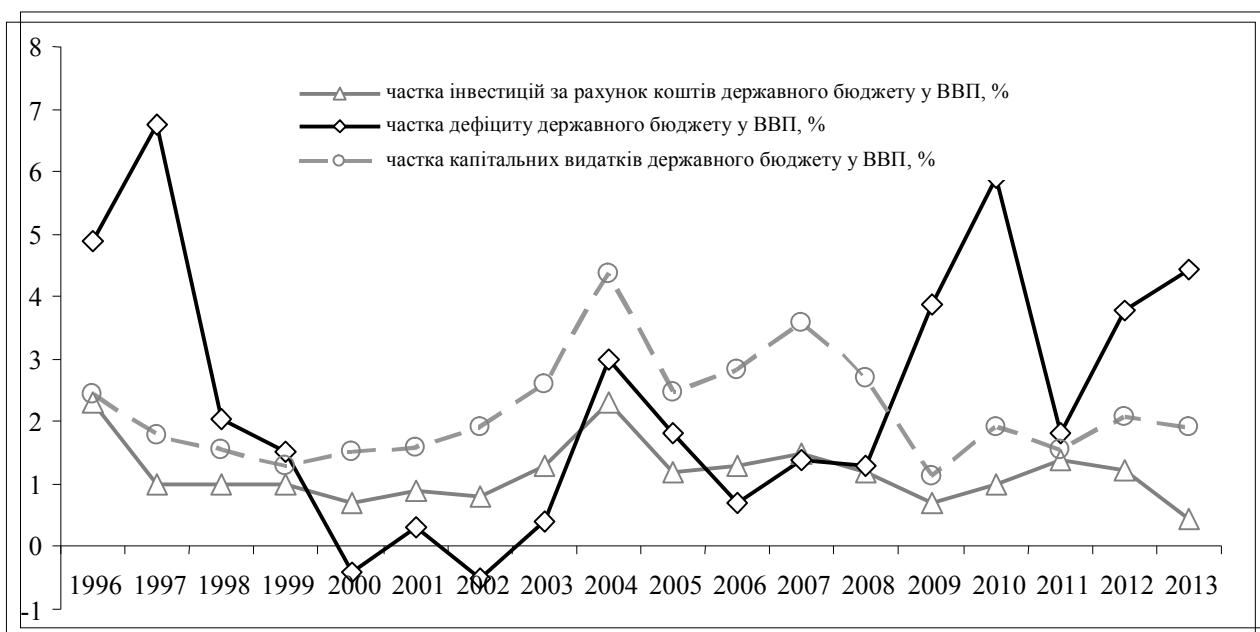


Рис. 1. Динаміка питомих ваг бюджетного дефіциту, капітальних видатків та частки інвестицій за рахунок коштів державного бюджету у ВВП, %
Джерело: розраховано автором на підставі даних www.minfin.gov.ua

Наведена на рис. 1 динаміка часток бюджетних інвестицій і капітальних вкладень та рівня дефіцитності державного бюджету дає підстави констатувати, що за рахунок використання бюджетного дефіциту, а саме джерел його покриття, було профінансовано, у тому числі поточні видатки, зокрема, у період 1996–1999 та 2009–2013 рр. (рис. 1). Слід зауважити, що фінансування поточних видатків мало місце в умовах кризових трансформацій економіки. Проте у період економічного зростання 2000–2008 рр. показник рівня бюджетного дефіциту у ВВП був вищим, аніж показник частки капітальних видатків державного бюджету у ВВП. Враховуючи те, що капітальні видатки - це видатки на фінансування інвестиційної та інноваційної діяльності, доцільним є аналіз динаміки інвестицій в основний капітал за рахунок коштів державного бюджету як вагової складової видатків розвитку.

Варто зазначити, що при перевищенні показника дефіциту бюджету над обсягом капітальних видатків державного бюджету в період 2000–2008 рр., у 2004, 2005 та 2008-му рр. обсяг інвестицій в основний капітал за рахунок коштів бюджету був нижчим за відповідний показник дефіциту бюджету. Доволі незначний рівень інвестицій за рахунок коштів державного бюджету в основний капітал не в повній мірі реалізує завдання бюджетної політики як інструменту стимулювання соціально-економічного розвитку. З урахуванням зазначеного, необхідним є переосмислення ролі дефіциту бюджету у процесі регулювання економіки та вдосконалення механізму його застосування. Доцільною є встановлена норма бюджетного кодексу України, що державні запозичення мають бути використані виключно на розвиток, а не на фінансування поточних потреб.

З урахуванням сучасних економічних умов, підвищення ефективності управління бюджетним дефіцитом необхідно здійснювати шляхом оптимізації

співвідношення фіскального тиску податкової системи та раціоналізації бюджетних видатків. З метою оптимізації видаткової частини бюджету доцільним є удосконалення процедури державних закупівель, упорядкування та оптимізація кількості соціальних пільг, а також їх поетапна монетаризація, що підвищить прозорість бюджетного процесу, вдосконалення критеріїв ефективності та результативності видатків бюджету. Важливим є запровадження перспективного планування бюджету зі встановленням граничних значень видатків на наступні за плановим два бюджетні періоди відповідно до темпів зростання ВВП, формування довгострокових прогнозів показників бюджетної стійкості, що посилює обґрунтованість рішень щодо розміру дефіциту бюджету та структури джерел його фінансування.

Висновки. Дефіцит бюджету є вагомим інструментом фінансової політики, що суттєво впливає на збалансованість бюджетної системи та стан соціально-економічного розвитку суспільства. Формування й реалізація фінансової політики у сфері управління дефіцитом бюджету потребує концептуальних підходів до визначення оптимального розміру, джерел фінансування бюджетного дефіциту та механізму його застосування з урахуванням запасу боргової стійкості, циклічності економічного розвитку та необхідності фінансування видатків бюджету для виконання державою відповідних функцій. Визначено основні етапи становлення вітчизняної системи регулювання дефіциту бюджету, що є важливим у процесі формування збалансованої фінансової політики держави на даному етапі економічних перетворень. Обґрунтовано, що пріоритетним напрямом використання державних позик на покриття дефіциту бюджету є капіталовкладення розвитку, за рахунок прибутку від яких здійснюється його погашення.

ВИКОРИСТАНА ЛІТЕРАТУРА

1. *Лисяк, Л.В.* Бюджетна політика у системі державного регулювання соціально-економічного розвитку України : монографія / Л. В. Лисяк. – К. : ДННУ АФУ, 2009. – 594 с.
2. *Макконнелл, К.Р.* Экономикс : принципы, проблемы и политика / К. Р. Макконнелл, С.Л. Брю ; пер. с англ. – М. : ИНФРА-М, 2003. – 972 с.
3. *Пасічний, М.Д.* Механізм управління дефіцитом бюджету в умовах соціально-економічних перетворень / М.Д. Пасічний // Економіка та держава. – 2011. – № 9. – С. 46 – 50.
4. *Федосов, В.М.* Управління державним боргом у контексті ризик-менеджменту / В.М. Федосов, О.А. Колот // Фінанси України. – 2008. – № 3. – С. 3 – 33.
5. Фінанси України: інституційні перетворення та напрями розвитку : монографія / І.Я. Чугунов, В.І. Міщенко та ін. ; за ред. І.Я. Чугунова. – К. : ДННУ АФУ, 2009. – 848 с.
6. *Чугунов, І.Я.* Дефицит бюджета как важный инструмент системы бюджетного регулирования / И.Я. Чугунов, Н.Д. Пасечный // Бізнес Інформ. – 2010. – № 5 (1). – С. 171 – 174.
7. *Langdana, F.K.* Sustaining budget deficit in open economies / F.K. Langdana. – L.: Routledge. – 1990. – 200 p.
8. *Sargent, T.J.* Some unpleasant monetarist arithmetic / T. J. Sargent, N. Wallace // Quarterly Review. – Federal Reserve Bank of Minneapolis. – 1981. – № 5. – P. 1 – 17.

REFERENCES

1. *Lisyak, L.V.* Byudzhetna polityka u sistemI derzhavnogo regulyuvannya sotsialno-ekonomichnogo rozvitku UkraYini : monografiya / L.V. Lisyak. – K. : DNNU AFU, 2009. – 594 s.
2. *Makkonnel, K.R.* Ekonomiks: printsipyi, problemyi i politika / K.R. Makkonnel, S.L. Bryu; per. s angl. – M. : INFRA-M, 2003. – 972 s.
3. *PasIchniy, M.D.* Mehanizm upravlinnya defitsitom byudzhetu v umovah sotsialno-ekonomichnih peretvoren / M.D. PasIchniy // Ekonomika ta derzhava. – 2011. – # 9. – S. 46 – 50.
4. *Fedosov, V.M.* Upravlinnya derzhavnim borgom u kontekstI rizik-menedzhmentu / V.M. Fedosov, O.A. Kolot // FInansi UkraYini. – 2008. – # 3. – S. 3 – 33.
5. FInansi UkraYini : InstitutslynI peretvorenniya ta napryami rozvitku: monografiya / I.Ya. Chugunov, V.I. MIschenko ta In.; za red. I.Ya. Chugunova. – K.: DNNU AFU, 2009. – 848 s.
6. *Chugunov, I.Ya.* Defitsit byudzheta kak vazhnyiy instrument sistemyi byudzhetnogo regulirovaniya / I.Ya. Chugunov, N.D. Pasechnyy // Biznes Inform. – 2010. – # 5 (1). – S. 171 – 174.
7. *Langdana, F.K.* Sustaining budget deficit in open economies / F.K. Langdana. – L. : Routledge. – 1990. – 200 p.
8. *Sargent, T.J.* Some unpleasant monetarist arithmetic / T.J. Sargent, N.Wallace // Quarterly Review. – Federal Reserve Bank of Minneapolis. – 1981. – # 5. – P. 1 – 17.

Стаття надійшла до редакції 07.04.2014 р.