

В. С. Лисюк,
к. е. н., докторант, Університет "КРОК", м. Київ
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-3805-6937>

DOI: 10.32702/2306-6814.2024.14.221

ПРАВИЛА ТА НОРМАТИВИ В РЕАЛІЗАЦІЇ МОНЕТАРНОЇ ТА ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИК

V. Lysyuk,
Doctoral student, "KROK" University, Kyiv

RULES AND NORMS IN THE IMPLEMENTATION OF MONETARY AND FINANCIAL POLICY

Правила та нормативи політики стали важливим елементом системи сучасного публічного (державного) управління в багатьох країнах. Реалізація економічної політики передбачає визначення алгоритму дій інститутів економічної влади, взаємозв'язку між ними, визначення процедур та регламентів їх впровадження. У системі правил економіки традиційно використовують монетарні та фінансові (фіскальні), що стосуються відповідних сфер.

В статті проведений аналіз використання правил та нормативів у проведенні монетарної та фіскальної політик в Україні. Зокрема монетарні правила постійного економічного зростання грошової маси, правило темпу зростання грошової бази, Правило визначення короткострокової процентної ставки. Серед фінансових правил економічної політики найбільшої уваги привертає фіскальне правило обмеження частки державного боргу у ВВП, правило частки податків у ВВП, яке є похідним від правила обмеження частки державного боргу у ВВП, "золоте правило".

With the help of norms and regulations public management of the economy is carried out at the expense of changing the amount of progress in the desired direction. The entire set of norms and standards can be classified according to various characteristics, the main of which is belonging to the phase of the reproduction process and the object of management. At the same time, the number of isolated species will depend on the degree of detailing of the system of norms and standards necessary for the implementation of each management function.

Application of the system of norms and regulations increases the efficiency of public administration in all its functions. At the national, regional and municipal levels, norms and standards have a significant scope for expanding their use in the development and analysis of the implementation of the state budget, budgets of territorial units and territorial communities.

Political rules have become an important element of the system of modern public (state) management in many countries. At the same time, they are an element of the scientific toolkit of macroeconomic science. "Implementation of the rules" is determined by the specifics of the development of the sphere of the national economy to which these rules are applied.

Implementation of economic policy involves determining the algorithm of actions of institutions of economic power, the relationship between them, and determining the procedures and regulations for their implementation. In the system of economic rules, monetary and financial (fiscal) rules are traditionally used, relating to the respective fields.

The article analyzes the use of rules and regulations in the conduct of monetary and fiscal policies in Ukraine. In particular, the monetary rules of constant economic growth of the money supply, the rule of the rate of growth of the monetary base and the rule for determining the short-term interest rate.

Among the financial rules of economic policy, the following attract the most attention: the fiscal rule of limiting the share of public debt in GDP, the rule of the share of taxes in GDP, which is derived from the rule of limiting the share of public debt in GDP and the "golden rule".

Ключові слова: правила, економічна політика, монетарні правила, фінансові правила, облікова ставка, грошова маса, інфляція, правило Фрідмена, правило Б. Мак Каллума, правило Дж. Тейлора, модель IS-PC-MR, державний борг, дефіцит державного бюджету, модель IS-DC-FR, нормативи.

Key words: rules, economic policy, monetary rules, financial rules, discount rate, money supply, inflation, Friedman's rule, B. McCullum's rule, J. Taylor's rule, IS-PC-MR model, public debt, state budget deficit, IS-DC-FR model, regulations.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Світовий досвід здійснення економічної політики засвідчує, що в розвинених країнах успішне її проведення здійснювалося на чіткому впровадженні монетарних та фінансових правил, пріоритетність яких визначалися внутрішніми та зовнішніми чинниками, цілями економічної стратегії та системами контролю за їх виконанням.

Імплементация правил, нормативів, стандартів, процедур в економічну політику, програмування діяльності НБУ, уряду, уникнення негативних наслідків, запобігання ризиків в реалізації монетарної, фінансової політики задля економічного зростання та добробуту нації. У дослідженнях вітчизняних науковців недостатньо досліджується роль правил, нормативів, стандартів як інструментів публічного / державного управління задля реалізації ефективної монетарної та фінансової політики.

АНАЛІЗ ОСНОВНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Розкриттю суті основних монетарних і фінансових правил, обґрунтуванню нормативів та процедур їх впровадження присвячено багато монографій, наукових статей. Зокрема представляють інтерес наукові праці Радіонової І.Ф., Усік В., Малого І., Міненко М.А., Топал Н.А., Бурлай Т., Алімпієва Є. та ін.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Обґрунтувати необхідність впровадження основних правил, виділення основних оптимальних індикаторів, алгоритму дій національних / наднаціональних регуляторів задля успішної реалізації монетарної та фінансової політики, проаналізувати результати монетарної та фінансової політик в Україні.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Правила економічної політики як інструмент публічного управління передбачають визначення цільових показників та їх індикаторів — критичних оптимальних значень, меж допустимих відхилень, адміністративних процедур для їх виконання / невиконання, ідентифікації суб'єктів, відповідальності тощо.

Можливість реалізації правил забезпечується нормативно визначеними індикаторами, обмеженнями, алгоритмами дій національних / наднаціональних регуляторів. Нормативи — кількісний вираз економічних показників, які є об'єктом управління державної влади, контролю, моніторингу уряду. Головне призначення нормативів — визначення, що буде стимулювати / дестимулювати розвиток національної економіки.

Реалізація економічної політики передбачає визначення алгоритму дій інститутів економічної влади, взаємозв'язку між ними, визначення процедур та регламентів їх впровадження.

У системі правил економіки традиційно використовують монетарні та фінансові (фіскальні), що стосуються відповідних сфер.

Монетарні правила відображають певні вимоги щодо дій національного банку у монетарній сфері. Під монетарними правилами розуміють залежності, які визначають бажану реакцію центрального банку у відповідь на зміни декількох основних макроекономічних змінних за допомогою інструментів грошового регулювання. Монетарні правила подаються у вигляді рівнянь, ліві частини яких уявляють собою інструменти грошового регулювання (грошовий агрегат або процентна ставка, встановлена центральним банком), а праві — макроекономічні змінні, на який цей інструмент має реагувати. Зазвичай у правилах відображені кількісні залежності, отримані економетрично. Якщо конкретне правило відображає реальні зв'язки макроекономічних змінних, то воно стає правильним орієнтиром для дій Національного банку.

Найбільш відомими монетарними правилами є:

— монетарне правило постійного економічного зростання грошової маси М. Фрідмана;

— правило темпу зростання грошової бази Б. Мак-Каллума (1988 р.), відповідно до якого центральний банк змінює грошову базу. Коефіцієнт зміни грошової бази перебуває у прямій залежності від змін номінального продукту та в оберненій — від швидкості обігу грошової бази;

— правило визначення короткострокової процентної ставки Дж. Тейлора (1993 р.) використовується за режиму таргетування інфляції та є способом реагування монетарної влади на відхилення інфляції від таргетованого показника [1, с. 293; 2, с. 520—521].

Правило Тейлора досить точно пояснювало зміни кількісних значень — номінальної ставки відсотка у США в період 1987—1993 рр. з інфляцією як $2 \pm 1\%$ [1, с. 293]. Практика засвідчує значний розкид цільової інфляції в країнах ІТ. Так, у 2012 р. вона варіювала від $1\text{—}3\%$ в Ізраїлі та Новій Зеландії і 2% у Великобританії і Швеції до $8,7\% + 2\%$ в Гані. При цьому Чехія та Перу визначали цільову інфляцію як $2\% + 1\%$, а Канада — 2% . В інших країнах з ІТ цільова інфляція була вищою: Австралія — $2\text{—}3\%$, Вірменія — $4 \pm 1,5\%$, Південна Африка — $3\text{—}6\%$, Бразилія — $4,5 \pm 2\%$ тощо. При цільовій інфляції в 1% її, мабуть, можна вважати близькою до рівня стабільних цін при $4\text{—}5\%$ — вже складно, а при 10% — просто нелогічно. Проте для ІТ усі три випадки однаково прийнятні та можуть розглядатися як синонім цінової стабілізації [3].

Визначення центральними банками монетарних правил як мінімум має означати відмову від дискреційних непередбачуваних змін у монетарній сфері. Тож передбачуваною ставатиме і грошова політика, і реакція економічних суб'єктів на дії монетарної влади. Ця незаперечна перевага грошового регулювання за правилами може реалізуватися за умови досконалості самих правил, що передбачає відображення реальних кількісних залежностей та врахування повного набору впливових макроекономічних змінних.

Імплементація монетарного правила в модель IS-PC-MR, яке презентоване рівнянням $Y - Y^e = -b(\pi - \pi^T)$,

де: Y, Y^e — відповідно, фактичне і рівноважне (таке, що відповідає тренду) значення випуску (ВВП);

b — емпірично визначений параметр (коефіцієнт) залежності розриву інфляції фактичної й таргетованої та розриву випуску;

π — фактичне значення темпу інфляції;

π^T — таргетоване значення темпу інфляції, визначає певний алгоритм стабілізаційних дій монетарної влади. Якщо з певних причин інфляція відхиляється від тієї, що визначена центральним банком, то слід шляхом зміни ставки відсотку впливати на сукупний попит (AD) (за логікою IS), що через зміни попиту і випуску (за логікою PC) поверне інфляцію до таргетованого рівня [1, с. 50—52].

Якщо $\pi > \pi^T$, то $\begin{matrix} r \uparrow \rightarrow AD \downarrow \rightarrow Y \downarrow \rightarrow \pi \downarrow \rightarrow Y \uparrow \rightarrow \pi = \pi^T \\ \text{IS} \qquad \qquad \qquad \text{PC} \qquad \qquad \qquad \text{MR} \end{matrix}$

Слід відмітити, що аналіз дій банку в режимі інфляційного таргетування за допомогою моделі IS-PC-MR де-

монстрували Канада, Чехія. За твердженнями багаторічного віце-президента та члена Ради Національного банку Чехії пана Л. Нідермайєра, банк цієї країни керується трьома каналами трансмісії. Зміст основного каналу полягає у тому, що "зростання номінальної ставки відсотка спричиняє переоцінку курсу національної валюти, що зменшує ціни імпортованих товарів і послуг та за логікою кривої Філіпса, визначає зменшення внутрішньої інфляції за споживчими цінами" [4]. Для цього варіанту монетарної трансмісії акцент робиться на опосередковуючій ролі курсу валюти: $r \rightarrow q \rightarrow P_{IM} \rightarrow Y^{AD} \rightarrow \pi$. Але, в підсумку, йдеться про зв'язок тих самих — r, Y^{AD}, Y, π — змінних.

Два інших канали монетарної трансмісії враховують зв'язок ставки відсотка з розривом продуктивності, досягнутої Чехією та її основними торговельними партнерами, з граничною продуктивністю чеського капіталу, з премією на ризик у країні. На наш погляд, саме ідея врахування у монетарній трансмісії цих "опосередковуючих елементів", які репрезентують реальний сектор національної економіки, мало б стояти визначальною для українського регулятора монетарної сфери [1, с. 53].

Фінансові (фіскальні) правила, в яких відображаються певні вимоги щодо дій уряду у фінансовій сфері, є суттєвим інструментом аналізу фінансової політики уряду.

Міжнародний досвід свідчить, що основними причинами впровадження фінансових правил є:

- забезпечення макроекономічної стабільності;
- підвищення довіри до фіскальної політики уряду та проведення фіскальної консолідації;
- забезпечення довгострокової стійкості податково-бюджетної політики тощо [1, с. 264].

Фінансові правила відображаються у вигляді критичних значень важливих макроекономічних пропорцій. Вони законодавчо обмежують дефіцит державного бюджету та державний борг або містять норми про балансування дефіциту бюджету протягом економічного циклу тощо. Фіскальні правила охоплюють умови за яких допускаються відхилення від встановлених обмежень та допустимий розмір таких відхилень.

Фінансові правила було вперше обгрунтовано як специфічні нормативно-правові норми та процедури, які обмежують та раціоналізують фінансову діяльність держави. Практично застосування фінансових правил сприяє програмуванню діяльності уряду, інституціоналізації цих правил реалізації економічної політики у фінансовій сфері.

Дослідники виокремлюють декілька етапів практичного застосування фінансових правил. Перший етап, на думку Дж. Копіц, припадає на середину XIX ст. і пов'язаний з зобов'язаннями більшості урядів США та деяких кантонів Швейцарії в 1920-х роках підтримувати на певному рівні поточного балансу бюджету з метою отримання доступу до ринкового фінансування капітальних видатків [5].

Другий етап застосування фінансових правил припадає на проміжок часу після Другої світової війни, коли індустріальні країни (Німеччина, Італія, Японія, Нідерланди) впроваджували правила балансування бюджету задля підтримки програм економічної стабілізації. У 1960-х роках деякі країни, що розвиваються, зокрема Індонезія, країни зони франка, почали обмежувати або

забороняти фінансування дефіциту бюджету за рахунок діяльності центральних банків [6, с. 59].

Початком сучасного етапу застосування фінансових (фіскальних) правил вважаються 1990-ті роки, коли були прийняті Закон про фіскальну відповідальність (Нова Зеландія, 1994 р.) і пакт стабільності та зростання ЄС (Амстердам 1997 р.) [7].

Актуальність встановлення правил у цей період зумовлена істотною різницею в частці державного боргу у ВВП між країнами зі схожими економіками. У середині 1990-х років державний борг таких країн як Греція, Ірландія, Італія перевищував 95% ВВП, натомість у Німеччині, Франції та Великобританії він був меншим за 50% ВВП. На думку А. Алесіна та Р. Перотті, така різниця була спричинена насамперед розбіжностями в правилах регулювання бюджетного процесу та структурі державної влади цих країн [8].

Серед фінансових правил економічної політики найбільшої уваги привертає фіскальне правило обмеження частки державного боргу у ВВП, правило частки податків у ВВП, яке є похідним від правила обмеження частки державного боргу у ВВП, "золоте правило".

В Пакті стабільності та зростання ("Stability And Growth Pact" (1997 р.)) країн Європейського Союзу йдеться про правила обмеження річного дефіциту державного бюджету показником 3% ВВП та державного боргу — 60% ВВП.

Однак, реалії свідчать, що ці правила виконуються не завжди. Зокрема 2006 р. державний борг Франції становив 64,7% ВВП, Німеччини — 66,8%, Греції та Італії перевищував 100% ВВП. 2008 року державний борг Норвегії становив 83,1% ВВП. Визнається, що такі перевищення за певних умов обґрунтовані. Саме тому вже 2005 р. були зроблені послаблення щодо виконання обмежень у дефіциті та боргу.

Зміни у фіскальних правилах стали реакцією на зяви урядів країн ЄС про їх гальмівний вплив на соціальний розвиток, економічне зростання та здатність урядів здійснювати антициклічне регулювання. Послаблення щодо виконання правил утилилось у запровадженні переліку витрат, які можна не включати, обчислюючи частку державного боргу. До таких віднесені витрати на освіту, дослідження, соціальну допомогу, оборону [1, с. 324].

"Золоте правило" фіскальної політики є вимогою використовувати державний борг упродовж всього економічного циклу — як при спадах, так і при піднесеннях — лише для здійснення державних інвестицій, спрямованих на оновлення інфраструктури, а отже, на реформування економіки. Саме ці інвестиції визначають процес відтворення у майбутньому. Тому логічним є відшкодування витрат на такі інвестиції майбутніми поколіннями, які і сплачуватимуть борг. Натомість, державні витрати на фінансування поточних потреб мають фінансуватися за рахунок податків сьогоdnішніх платників.

Застосування "золотого правила" обґрунтовується тим, що за інших рівних умов на макроекономічному рівні реалізується наступна логіка зв'язків:

$$B \uparrow \rightarrow r \uparrow \rightarrow I^D \downarrow \rightarrow K \downarrow \rightarrow g_Y \downarrow$$

Де B — державний борг;

I^D — державні інвестиції;

g_Y — темп економічного зростання [1, с. 323].

Використання у фіскальній політиці "золотого правила" потребує чіткого визначення державних інвестиційних проектів, що будуть фінансувати за рахунок державного боргу, зіставлення витрат на їх здійснення та соціальної віддачі від їх реалізації.

"Золоте правило" фіскального регулювання було офіційно запроваджено у Великобританії наприкінці 1990-х років завдяки зусиллям Г. Брауна — прем'єр-міністра цієї країни з 2007р. та міністра фінансів у 1997—2007 рр. "Золоте правило" стало елементом лейбористської програми реформування британської економіки кінця 1990-х років [1, с. 324].

У багатьох країнах фіскальні правила відіграють важливу роль у системі заходів з подолання фіскальних дисбалансів і сприяють підтриманню довіри і досягненню політичного консенсусу щодо курсу бюджетно-податкової політики. Фінансові правила, зазвичай, презентуються у вигляді критичних, що не мають бути перейдені при реалізації фінансової політики — значень важливих макроекономічних балансів. Потенціал фіскальних правил у реалізації макроекономічної політики реалізується з метою мінімізації впливу макроекономічних шоків, досягнення довгострокових орієнтирів при плануванні державної фінансової політики, коригування обсягів державних витрат та непродуктивного нарощування боргу у періоди спаду з метою підвищення фіскальної відповідальності та стійкості державних фінансів [9].

Планування діяльності уряду на основі фіскальних правил — це створення стратегії розвитку урядових програм на основі обраних ним фіскальних правил при проведенні податково-бюджетної політики, як одного з напрямків публічного управління економікою.

З огляду на існуючий світовий досвід інституціоналізації фіскальних правил, можна стверджувати, що власне зміст фінансових правил фіксується у законодавстві вищого рівня: Конституції, законах про фіскальну відповідальність, Бюджетному кодексі. Технічні ж аспекти обчислення фіскальних показників, засоби контролю, порядок використання запобіжників при наближенні до критичних рівнів показників тощо регламентуються законодавством нижчого рівня [10].

Імплементация фінансових правил в макроекономічну модель IS-DC-FR передбачає врахування можливості офіційного визначення параметрів певних макроекономічних залежностей, що стосуються фінансової сфери, призводять до довгострокового планування, контролю та відповідальності відповідних інститутів, функціонуючих у цій сфері.

Модель IS-DC-FR представлена трьома функціями: IS — інвестиції-споживання, DC — функція державного боргу та MR — фінансові правила, взаємозв'язок між якими щодо впливу на макроекономічну стабільність можна представити наступним чином:

$$\text{якщо } b > b_s^T,$$

$$\text{то } Y^{AD} \uparrow \rightarrow Y \uparrow \rightarrow r \downarrow \rightarrow b \downarrow \rightarrow Y \uparrow \rightarrow b = b_s^T,$$

де Y — ВВП;

Y^{AD} — сукупний попит;

r — фактична відсоткова ставка;

b — фактична частка державного бюджету у ВВП;

b_s^T — таргетована частка державного боргу у ВВП [10].

Таблиця 1. Динаміка державного боргу України та його складових у період 2010—2020 рр., млрд. дол. США

Показники	Роки						
	2010	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Загальна сума державного боргу та гарантованого державного боргу	54,30	65,51	70,97	76,31	78,32	84,37	90,25
% до ВВП	28,75	60,93	65,16	58,24	51,35	48,2	51,4

Джерело: сформовано автором за джерелом [13].

Правила економічної політики втілюються в певних нормативах, залежностях між параметрами економіки, визначених урядом таргетах розвитку. Нормативи — кількісний вираз економічних показників, які є об'єктом уряду. Головне призначення нормативів — це визначити що безпечно для розвитку національної економіки, стимулює її розвиток.

Слід відмітити, жодне правило нездатне запобігти непередбачуваним ситуаціям, тому інститутам економічної влади потрібно враховувати певні як внутрішні, так і зовнішні ризики в короткостроковій та довгостроковій перспективі від запровадження правил.

Аналіз монетарної та фінансової політики в Україні за 2006—2020 рр. засвідчив зростаючу динаміку державного боргу за абсолютними показниками, показниками внутрішнього боргу до ВВП, показниками внутрішніх та зовнішніх складових державного боргу. За 2006—2020 рр. обсяг державного боргу зріс майже на 33% (32,6%), по відношенню до ВВП зріс більше як в 4 рази (з 12,1% до 51,4%), що вказує на вагому роль боргового каналу у вітчизняній практиці фінансового регулювання. У 2016 р. питома вага державного боргу до ВВП сягнула максимального значення 65,16%. У 2017—2019 рр. відбулося поступове її зниження з деяким незначним зростанням у 2020 р. (табл. 1).

За офіційною статистикою за час активної фази війни порівняно з 2020 р. загальний борг зріс в 1,6 рази і склав на 31.12.2023 р. 145,32 млрд. дол. США. [13].

Відповідно до Бюджетного кодексу України максимальний розмір співвідношення державного боргу і ВВП складає 60%. Згідно з методикою Світового банку ліміт складає 64% для країн, що розвиваються (кожний відсоток перевищення обмеження коштуватиме 0,02% ВВП [11, 7], МВФ розробив більш суворі критерії: критичне значення для країн, що розвиваються складає 42,8% [12, с. 19]. Отже, обсяг державного боргу в Україні у 2016р та у 2020 р. перевищував критичне значення відповідно більше як в 1,5 рази та 1,2 рази, незважаючи на тенденцію його зниження.

Внаслідок математичних перетворень даних стосовно державного боргу України за 2006—2020 рр. отримуємо лінійну функцію тренду:

$$Y_t = 164101,93 + 549871,4t,$$

яка показує, що щорічне зростання державного боргу складає 549871,4 млн грн.

За умов мирного часу у 2025 р. можна очікувати зростання державного боргу порівняно з 2020 р. більше як вдвічі (розрахунок автора).

В національній економіці існує пряма залежність між обсягами державного боргу і дефіциту державного

бюджету. За 2006—2021 рр. дефіцит бюджету зріс майже в 60 разів і майже вдвічі перевищував зростання державного боргу.

За даними офіційної статистики за час активної фази війни (2022 р.) дефіцит державного бюджету порівняно з 2021 р. зріс більше як в 1,5 рази і склав 314701,7 млн грн [14]. За розрахунками автора лінійна функція тренду дефіциту бюджету України свідчить, що щорічне зростання дефіциту бюджету становить 8288, 3971 млн грн.

Існує межа дефіциту державного бюджету, безпечна для економіки. Для країн розвинутої ринкової економіки — це 3% від ВВП. Для країн перехідної економіки — це більше як 1—1,5% [15, с. 187].

На жаль, в Україні рівень бюджетного дефіциту, починаючи з 2009 р. був вищим критичної межі для перехідної економіки за виключенням 2017 р. Так, у 2020 р. він перевищував критичний рівень майже в 4 рази (3,57 рази). Рівень бюджетного дефіциту в Україні перевищував також критичну межу дефіциту і для країн розвинутої ринкової економіки — в 2010 р. в 1,9 рази та в 1,8 рази в 2020 р. Починаючи з 2011 р., спостерігається тенденція нерівномірного скорочення цієї межі з різким зростанням в 2020 р.

Починаючи з 2009 р. дефіцит державного бюджету коливався в межах 3,42—5,74% до ВВП, за винятком 2011 р., 2015—2019 рр. В середньому за 7 років дефіцит Зведеного бюджету склав майже 4,5% до ВВП (4,37%), що свідчить про те, що Україна є "постстабілізаційною" країною.

За даними офіційної статистики за 2006—2020 рр. грошова маса за агрегатом М3 зросла в 7,1 рази. За виведеної нами на основі динаміки показника М3 за 2006—2020 рр. функції тренду М3, припускаємо, що у 2025р. порівняно з 2020 р. грошова маса М3 зросте майже в 1,5 рази (розрахунок автора).

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Аналіз монетарної та фінансової політики в Україні упродовж 2006—2021 рр. засвідчив про недостатню увагу з боку інститутів економічної влади щодо імплементації правил в проведенні фінансової та монетарної політики, про недостатню обґрунтованість оптимальних індикаторів, алгоритму дій відповідних інститутів, відповідальних за результативність монетарної та фінансової політики, чіткого проведення процедур, контролю за їх виконанням. Це свідчить про недостатній рівень державного управління, низьку професійну компетентність державних службовців відповідних економічних інститутів.

Література:

1. Радіонова І.Ф., Бурлай Т.В., Алімпієв Є.В. Макроекономіка — 2: Навчальний посібник. Київ: КНЕУ, 2009, 423 с.
2. Манків Грегори Н. Макроекономіка: Київ: Основа, 2000, 588 с.
3. Кораблін С. Монетарна політика: проблема цільових орієнтирів URL: <https://www.dt.ua/macroeconomy/monetarnapolitikaproblemaci-lovihorieyementriv>

4. Niedermayer L. Notes On The Monetary-Transmission Mechanism In Czech Economy. Bis Papers № 35. URL: <http://www.bis.org/publ/bppdt/bispar35j.pdf>

5. Kopits G. Fiscal Rules: Useful Policy Framework Or Unnecessary Ornament? IMF, Working Paper. wp/01/145 URL: http://www.citation.allacademic.com/.../p.178583_25.ph

6. Радіонова І.Ф. Правила фінансової політики та бюджетні обмеження уряду. Фінанси України. 2013. № 4. С. 58—69.

7. Stability and Growth. Pact Summaries of EU Legislation. EUR Lex. URL: http://www.eurlex.europa.eu/legalcontent/EN/TXT/?uri_LEGISSUM3A125021

8. Alesina A. Fiscal Expansion And Fiscal Adjustment In OECD Countries. NBER Working Paper Series, Working Paper 5214. 1995. August URL: <http://www.nber.org/papers/w5214>

9. Антонов М.С. Впровадження фінансових правил як основи управління борговою стійкістю в Україні в умовах циклічності фінансової політики. Бізнес-інформ. 2016. № 6. С. 197—203.

10. Усик В.І., Радіонова І.Ф. Теоретичний та прикладний аспекти правил політики в контексті фінансування освіти. Економічна теорія. 2018. № 4. С. 79—92.

11. Caner M., Grennes T., Koehler-Geib F. Finding the Tipping Point When Sovereign Debt Turns Bad. The World Bank Policy Research Working Papers. 2010. No. WPS 5391. URL: <http://hdl.handle.net/10986/3875>

12. Assessing Fiscal Stress / Prepared by Emanuele Baldacci, Iva Petrova, Nazim Belhocine, Gabriela Dobrescu, and Samah Mazraani. IMF Working Paper. May 2011. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11100.pdf>

13. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <http://www.mof.gov.ua> (дата звернення 25.04.2024).

14. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua> (дата звернення 25.04.2024).

15. Радіонова І.Ф. Макроекономіка: теорія і практика: Підручник: Київ: Таксон. 2004. 348 с.

References:

1. Radionova, I.F., Burlaj, T.V. and Alimpiiev, Ye.V. (2009), Makroekonomika — 2 [Macroeconomics — 2], KNEU, Kyiv, Ukraine.

2. Mankiv, H.N. (2000), Makroekonomika [Macroeconomics], Osnovy, Kyiv, Ukraine.

3. Korablin, S. (2015), "Monetary policy: the problem of target orientations", available at: <https://www.dt.ua/macroecolevel/monetarnapolitikaproblemaci-loviho-rieymentriv> (Accessed 25.04.2024).

4. Niedermayer, L. (2008), "Notes On The Monetary Transmission Mechanism In Czech Economy", Bis Papers, vol. 35, available at: <http://www.bis.org/publ/bppdt/bispar35j.pdf> (Accessed 25.04.2024).

5. Kopits, G. (2001), "Fiscal Rules: Useful Policy Framework Or Unnecessary Ornament?", IMF Working Paper. wp/01/145, available at: http://www.citation.allacademic.com/.../p.178583_25.ph (Accessed 25.04.2024).

6. Radionova, I.F. (2013), "Financial policy rules and government budget restrictions", Finansy Ukrainy, vol. 4,

pp. 58—69.

7. EUR Lex. (2017), "Stability and Growth. Pact Summaries of EU Legislation", available at: http://www.eurlex.europa.eu/legalcontent/EN/TXT/?uri_LEGISSUM3A125021 (Accessed 25.04.2024).

8. Alesina, A. (1995), "Fiscal Expansion And Fiscal Adjustment In OECD Countries", NBER Working Paper Series, Working Paper 5214, available at: <http://www.nber.org/papers/w5214> (Accessed 25.04.2024).

9. Antonov, M.S. (2016), "Implementation of fiscal rules as the basis of debt sustainability management in Ukraine in conditions of pro-cyclical fiscal policy", Biznes-inform, vol. 6, pp. 197—203.

10. Usik, V.I. and Radionova I.F. (2018), "Theoretical and applied aspects of policy rules in the context of education financing", Ekonomichna teoriia, vol. 4, pp. 79—92.

11. Caner, M. Grennes, T. and Koehler-Geib, F. (2010), "Finding the Tipping Point When Sovereign Debt Turns Bad", The World Bank Policy Research Working Papers. No. WPS 5391, available at: <http://hdl.handle.net/10986/3875> (Accessed 25.04.2024).

12. Baldacci, E. Petrova, I. Belhocine, N. Dobrescu, G. and Mazraani, S. (2011), "Assessing Fiscal Stress", IMF Working Paper, available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11100.pdf> (Accessed 25.04.2024).

13. Ministry of Finance of Ukraine (2024), available at: <http://www.mof.gov.ua>. (Accessed 25.04.2024).

14. State Statistics Service of Ukraine (2024), available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (Accessed 25.04.2024).

15. Radionova, I.F. (2004), Makroekonomika: teoriia i praktyka [Macroeconomics: theory and practice], Takson, Kyiv, Ukraine.

Стаття надійшла до редакції 10.07.2024 р.

<https://nayka.com.ua>

Електронне фахове видання

ДЕРЖАВНЕ УПРАВЛІННЯ
удосконалення та розвиток

Виходить 12 разів на рік

включено до переліку наукових фахових видань України
з питань **ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ**
(Категорія «Б»)

Наказ Міністерства освіти і науки України
від 28.12.2019 №1643

Спеціальність 281

e-mail: economy_2008@ukr.net

 viber: +38 050 3820663