

# ВПРОВАДЖЕННЯ ФІСКАЛЬНИХ ПРАВИЛ ЯК ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ БОРГОВОЮ СТІЙКІСТЮ В УКРАЇНІ В УМОВАХ ПРОЦИКЛІЧНОСТІ ФІСКАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ

© 2016 АНТОНОВ М. С.

УДК 336.27(477)

## Антонов М. С. Впровадження фіскальних правил як основи управління борговою стійкістю в Україні в умовах проциклічності фіскальної політики

Мета статті полягає у розробці концептуальних засад імплементації фіскальних (боргових) правил в Україні з урахуванням світового досвіду та з орієнтацією на відновлення її боргової стійкості в умовах значної проциклічності вітчизняної економіки та фіскальної політики. Розглянуто сутність, цілі та завдання фіскальних (боргових) правил. Визначено роль боргового правила, правила збалансованого бюджету, доходів та витрат у формуванні проциклічної фіскальної політики. Встановлено, що правило збалансування бюджету з урахуванням циклу чи з використанням структурного сальдо має найбільший ациклічний ефект. На основі порівняння з розвиненими країнами світу та країнами світу, що розвиваються, доведено значну проциклічність фіскальної політики України та обґрунтовано необхідність впровадження механізму фіскальних правил для підвищення її боргової стійкості. Його деталізацію запропоновано здійснювати з урахуванням конкретних фіскальних (боргових) цільових та супутніх заходів щодо впровадження фіскальних правил. Перспективою подальших досліджень у даному напрямі є проведення математичного моделювання впливу окремих фіскальних (боргових) цільових на економічне зростання та боргову стійкість України.

**Ключові слова:** фіскальні правила, боргові правила, фіскальна політика, боргова стійкість, проциклічність.

**Рис.:** 4. **Табл.:** 1. **Бібл.:** 9.

**Антонов Максим Сергійович** – аспірант, кафедра фінансів, Навчально-науковий інститут бізнес-технологій «УАБС» СумДУ (вул. Петропавлівська, 57, Суми, 40030, Україна)

**E-mail:** inhardwork@mail.ru

УДК 336.27(477)

## Антонов М. С. Внедрение фискальных правил как основы управления долговой устойчивостью в Украине в условиях проциклличности фискальной политики

Цель статьи заключается в разработке концептуальных основ имплементации фискальных (долговых) правил в Украине с учетом мирового опыта и с ориентацией на восстановление ее долговой устойчивости в условиях значительной проциклличности отечественной экономики и фискальной политики. Рассмотрены сущность, цели и задачи фискальных (долговых) правил. Определены роль долгового правила, правила сбалансированного бюджета, доходов и расходов в формировании процикллической фискальной политики. Установлено, что правило сбалансирования бюджета с учетом цикла или с использованием структурного сальдо имеет наибольший ацикллический эффект. На основе сравнения с развитыми странами мира и развивающимися странами доказана значительная проциклличность фискальной политики Украины и обоснована необходимость внедрения механизма фискальных правил для повышения ее долговой устойчивости. Его детализацию предложено осуществлять с учетом конкретных фискальных (долговых) целевых и сопутствующих мероприятий по внедрению фискальных правил. Перспективой дальнейших исследований в данном направлении является проведение математического моделирования влияния отдельных фискальных (долговых) целевых на экономический рост и долговую устойчивость Украины.

**Ключевые слова:** фискальные правила, долговые правила, фискальная политика, долговая устойчивость, проциклличность.

**Рис.:** 4. **Табл.:** 1. **Библ.:** 9.

**Антонов Максим Сергеевич** – аспірант, кафедра фінансов, Учебно-науковий інститут бізнес-технологій «УАБД» СумГУ (вул. Петропавлівська, 57, Суми, 40030, Україна)

**E-mail:** inhardwork@mail.ru

UDC 336.27(477)

## Antonov M. S. Introducing Fiscal Rules as the Basis for Managing the Debt Sustainability in Ukraine in Terms of Proccyclicity of the Fiscal Policy

The article is aimed at developing the conceptual foundations for implementing the fiscal (debt) rules in Ukraine taking into account the world experience and directing towards rebuilding its debt sustainability in the face of significant proccyclicity of the domestic economy and fiscal policy. Nature, goals and tasks of the fiscal (debt) rules have been considered. The article determines the role of a debt rule, rules of the balanced budget, income and expenses in the formation of the proccyclical fiscal policy. It has been found that a rule for balancing a budget in accordance with cycle or using the structural balance brings the greatest acyclic effect. On the basis of comparison with both the developed countries and the developing countries, significant proccyclicity of the fiscal policy of Ukraine has been proved, the necessity of introducing a mechanism of fiscal rules to enhance its debt sustainability has been substantiated. It has been proposed that its detailization should go along with the consideration of specific fiscal (debt) targets and together with the related activities to implement fiscal rules. Prospect for further research in this direction is to carry out mathematical modeling of the influence of certain fiscal (debt) targets on both the economic growth and the debt sustainability of Ukraine.

**Keywords:** fiscal rules, debt regulations, fiscal policy, debt sustainability, proccyclicity.

**Fig.:** 4. **Tabl.:** 1. **Bibl.:** 9.

**Antonov Maksim S.** – Postgraduate Student, Department of Finance, Scientific-Educational Institute of Business Technologies «UABD» of Sumy State University (57 Petropavlivska Str., Sumy, 40030, Ukraine)

**E-mail:** inhardwork@mail.ru

Поліпшення архітектури бюджетних (фіскальних) правил виступає ключовим трендом у реформуванні підходів до управління фіскальною стійкістю держав світу. Перехід до правил «другого покоління», які вирізняються гнучкістю і контрциклічною спрямованістю в багатьох країнах є складовою антикризових заходів. Особливого значення ці заходи у світлі необхідності фіскальної консолідації набувають у краї-

нах з високим рівнем суверенних боргів у цілому та у країнах ЄС зокрема, які мають неоднорідні економічні та інституційні структури, але прагнуть до утворення фіскального союзу.

Із запровадженням фіскальної реформи, яка ознаменувалася в березні 2012 р. прийняттям Фіскального пакту ЄС (*Fiscal compact* – Договір про стабільність, координацію та регулювання в Економічному та Моне-

тарному союзі) ряд діючих фіскальних правил з 2014 р. у співтоваристві було модифіковано.

Зокрема для країн-учасниць встановлено такі оновлені фіскальні правила: обов'язкове таргетування циклічно скоригованого сальдо бюджету на рівні 0,5 % ВВП та 1 % для країн із квотою державного боргу до 60 % (правило збалансованого бюджету) зобов'язання постійного зниження державного боргу до 60 % ВВП на величину не менше 5 % відхилення між фактичною та граничною величиною боргу через 3 роки після подолання надмірного бюджетного дефіциту до 3 % ВВП (боргове правило), таргетування темпів зростання державних витрат, які не повинні бути більшими за темпи довгострокового зростання ВВП (правило витрат) [7, 6].

**Н**абуття Україною статусу асоційованого члена ЄС загострює увагу до виконання нею стандартів боргової стійкості, бюджетної дисципліни та фіскальної консолідації, що ставить нові виклики перед системою управління державним боргом взагалі та вимоги до запровадження дієвих фіскальних правил.

Питання сутності, ролі у підтриманні боргової стійкості, механізму імплементації широко розглядалися у працях таких зарубіжних вчених, як А. Schaechter, Т. Kinda, N. Budina, А. Weber [2]. Доробок українських науковців у цій сфері є не настільки ґрунтовним. У працях Гладченко Л. [3], Дмитренка Г. [4] Кудряшова В. [5], Лондара С. Л. [6], Онишко С. [7], Савченка Т. [8], Цицика Р. [9] окреслені загальні теоретичні аспекти визначення і класифікації фіскальних правил.

Поряд з цим не було детального висвітлення обґрунтування доцільності застосування окремих фіскальних (боргових) правил; не вироблено детального механізму їх відбору, імплементації, законодавчого закріплення, моніторингу виконання. Крім того, зусилля щодо фіскальної консолідації та досягнення боргової стійкості в Україні є недостатніми. Механізми розробки та імплементації фіскальних (боргових) правил чітко не встановлені, а окреслена нормативна база потребує коригування з огляду на хибність обраної експансивної боргової політики.

За даними МВФ станом на кінець березня 2014 р. вони у тій чи іншій формі використовувались у 89 країнах, світу у той час як у 1990 р. лише 5 країн заявили про їх прийняття [2]. Отже, вагомість механізму фіскальних правил як основи для модернізації діючих фіскальних моделей та систем управління борговою стійкістю підтверджується безпрецедентними темпами їх поширення в світі та необхідністю встановлення обмежень для фіскальної політики, орієнтованої на нарощування боргу в Україні, а також зменшення проциклічності фіскальної політики.

*Мета* статті полягає у розробці концептуальних заasad імплементації фіскальних (боргових правил) в Україні з урахуванням світового досвіду та з орієнтацією на відновлення її боргової стійкості в умовах значної проциклічності вітчизняної економіки та фіскальної політики.

Неоінституціональна фінансова теорія визначає фіскальні правила як конкретні правила і процедури, які відіграють роль обмежень для фінансової діяльності

держави та певною мірою раціоналізують її. З процедурного боку фіскальні правила є невід'ємною частиною норм фінансового права, що створюють організаційно-правові засади формування та регулювання державної фінансової (бюджетно-податкової) політики у середньо- та довгостроковому періоді. За визначенням фахівців МВФ, фіскальні правила є довгостроковими (понад 3 роки) обмеженнями фіскальної політики у вигляді граничних значень бюджетних агрегатів [2]. Боргові правила є частковим випадком у системі фіскальних правил і обмежень і стосуються таргетування насамперед таких бюджетних агрегатів абсолютного обсягу та квоти державного боргу у ВВП та дефіциту бюджету до ВВП.

Незважаючи на наявність аргументів «проти» застосування фіскальних правил, які стосуються складності дотримання і моніторингу комплексних обмежень, звуження фіскального простору та можливості дискреційного управління державним боргом, низький рівень маневреності застосування у відповідь на дію кризових явищ та макроекономічних шоків, фіскальні правила відіграють важливу роль в управлінні борговою стійкістю. Їх мета – утримання прийнятного з урахуванням темпів економічного зростання рівня державного боргу та боргової стійкості.

Ключові завдання, що дозволяють досягти вказаної мети, можна згрупувати за їх відношенням до цілей фіскальної політики та макроекономічної політики загалом.

**Т**ак, реалізація фіскальної політики за допомогою фіскальних правил поєднується з підвищенням довіри до фіскальної політики уряду з огляду на її формалізованість та сприянню зменшенню рівня боргу, зменшенню хаотичності у прийнятті рішень щодо її виконання, зниження її проциклічної спрямованості та дискреційності, забезпечення фіскальної консолідації, виваженості й послідовності у фінансуванні довгострокових витрат інфраструктурного характеру, зменшення наслідків старіння нації, вичерпання корисних копалин.

Потенціал фіскальних правил у реалізації макроекономічної політики реалізується через сприяння загальній макроекономічній стабілізації через досягнення боргової стійкості та бюджетних таргетів, зближення рівнів бюджетних агрегатів різних країни в межах політичних, економічних (валютних) об'єднань з метою мінімізації впливу макроекономічних шоків, досягнення довгострокових орієнтирів при плануванні державної фінансової політики, коригування обсягів державних витрат та непродуктивного нарощування боргу у період спаду з метою підвищення фіскальної відповідальності та стійкості державних фінансів.

Виконання означених завдань необхідно розглядати у зв'язку з необхідністю забезпечення дієвості фіскальних правил протягом усіх стадій економічного циклу. Таким чином, фіскальні правила мають виконувати як рестриктивні функції на стадії економічного буму, так і експансивні – на стадіях економічного пригнічення за рахунок розширення фіскального простору та потенціалу. Такий підхід до фіскальних правил характерний для Канади, Нової Зеландії, Чилі, країн ЄС [7].

У багатьох країнах світу напрацьовано широкий досвід розробки та застосування різних видів боргових (фіскальних) правил.

Базовою роботою у класифікації фіскальних правил можна назвати роботу фахівців Міжнародного валютного фонду (А. Schaechter, Т. Kinda, N. Budina, А. Weber) [2], які виділяють власне боргові правила (*Debt rule*, (DR), правила збалансування бюджету (обмеження дефіциту – *Balanced budget rule* (BBR)), обмеження витрат (*Expenditure rule* (ER)) та обмеження доходів (*Revenue rule* (RR)).

Розгляд світового досвіду застосування фіскальних правил необхідно доповнити аналізом обмежень для фіскальної політики та їх роллю в управлінні борговою стійкістю в Україні. В умовах значної дискреційності, що характеризує систему управління державним боргом, борговою стійкістю та фіскальну політику України, низького рівня розвитку автоматичних стабілізаторів, архітектура фіскальних правил і стан їх дотримання є доволі дискусійними. На цей факт вказують Г. Дмитренко [4], Т. Савченко [8], Р. Цицик [9].

**А**налізуючи стан впровадження та виконання фіскальних правил в Україні, слід відмітити, що вони знаходяться на етапі свого становлення: існують окремі норми бюджетного законодавства, що мають обмежувальний вплив на обсяги державного боргу, проте стан їх виконання та механізми дотримання є недостатніми.

Національне законодавство (Бюджетний кодекс України) містить лише початкові елементи архітектури таких фіскальних (боргових) правил як правила боргу, правила збалансованості бюджету, правила доходів (резервів).

Зважаючи на низьку інституційну якість та дієвість розглянутих обмежень у борговій сфері України, необхідно звернути увагу на ще один важливий момент, що характеризує їх цільову спрямованість.

Одним із ключових завдань фіскальних правил, розглянутих на початку підрозділу є зменшення проциклічності фіскальної політики, її вирівнювання в межах економічного циклу. Кожне правило впливає на проциклічність фіскальної політики неоднаковою мірою (рис. 1).

**Т**ак, розглядаючи кожне правило окремо, найбільш ефективним з погляду проведення антициклічної фіскальної політики є застосування модифікованого правила збалансованого бюджету на основі структурного (скоригованого на циклічну компоненту, вираховану на основі «розриву випуску» між фактичним та потенційним ВВП) чи циклічного збалансування (виконання балансу протягом певної фази економічного циклу). Часто такі правила мають назву правил «другого покоління», які носять двобічний характер: демонструючи рестриктивний характер фіскальної політики на стадіях економічного підйому та експансивний – на стадіях економічного спаду. Встановлення структурних чи циклічних таргетів при збалансуванні бюджету доволі поширене в різних країнах світу, які реалізують виважену політику управління борговою стійкістю через мінімізацію розривів між надходженнями і видатками бюджету і нівелювання можливостей виникнення державного боргу. Згідно з базою даних фіскальних правил МВФ до країн, що здійснюють макроекономічну стабілізацію з урахуванням циклу, належать 22 країни: Австралія, Чилі, Колумбія, Хорватія, Данія, Естонія, Фінляндія, Німеччина, Італія, Латвія, Монголія, Нідерланди, Норвегія, Панама, Перу, Румунія, Сербія, Словаччина, Іспа-

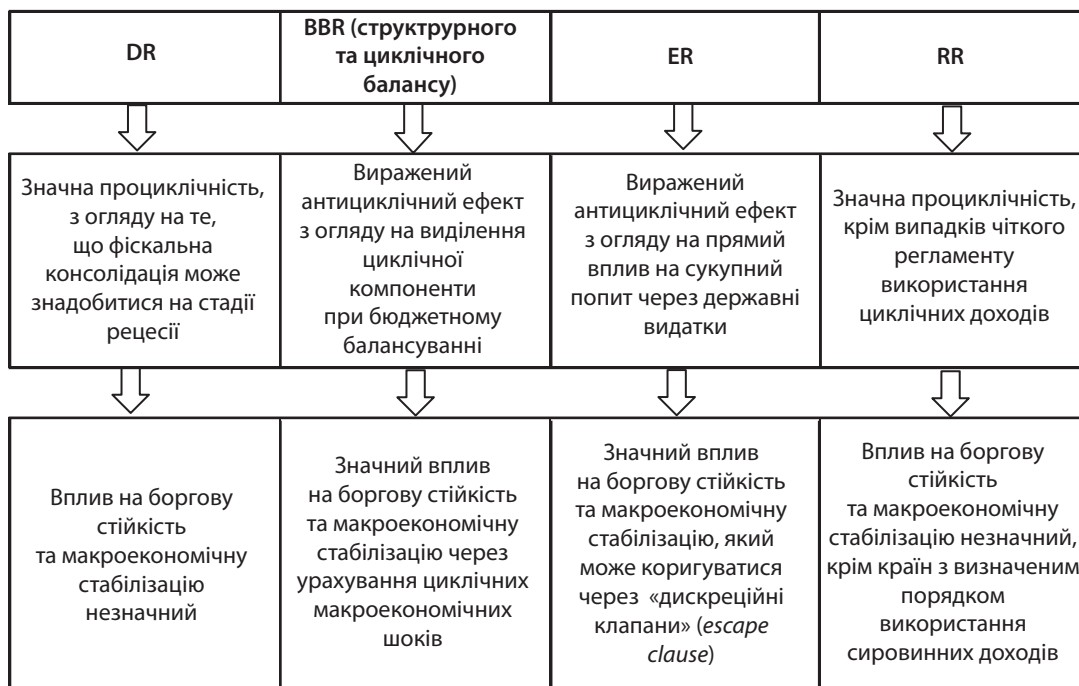


Рис. 1. Вплив фіскальних (боргових) правил на проциклічність фіскальної політики та боргову стійкість

Джерело: розробка автора.

нія, Швеція, Швейцарія та Сполучене Королівство [2]. У цілому, ж пріоритетність застосування правила збалансування бюджету «кризь цикл» та його поєднання з борговим правилом і правилом витрат є вищою у розвинених країнах, зорієнтованих на комплексне використання потенціалу фіскального регулювання, аніж у країнах, що розвиваються. У цих країнах впровадження правила витрат чи доходів наштовхується на низьку інституційну спроможність урядів та не виваженість їх політик, і ключовим правилом залишаються боргові.

**С**вітовий досвід свідчить, що позитивний ефект для боргової стійкості і контрциклічного потенціалу фіскальної політики держави має поєднання правила боргу та правила витрат, і більшою мірою – правила боргу та правила збалансування бюджету з урахуванням циклу.

Актуальність імплементації цих двох правил в Україні, формування бюджетних агрегатів якої вирізняється на противагу іншим країнам значною проциклічністю (рис. 2) є безсумнівною. Боргова та фіскальні політики в умовах бездіяльності автоматичних стабілізаторів та ручного управління посилювали циклічні коливання – як на етапі економічного пожвавлення – до 2008 р., так і у посткризовий період.

На фоні США, ЄС та інших розвинених країн світу (рис. 3, рис. 4) динаміка доходів і видатків яких узагальнена і спрогнозована МВФ, Україна має високий ступінь проциклічності цих бюджетних агрегатів. На зазначених рисунках чітко прослідковується прагнення розвинених країн до фіскальної консолідації у довгостроковому періоді з допущенням невисоких значень дефіциту.

Загалом, навіть у кризові періоди 2008–2010 рр., що супроводжувалися значним перевищенням видатків над доходами, у цих країнах не спостерігалось ознак циклічності. Більше того, країни із середнім рівнем доходу та ринками, що формуються, хоча й мають більший дефіцит (див. рис. 4), ніж розвинені країнами, проте вони не демонструють явно виражених ознак циклічності, притаманних Україні.

Серед ключових вимог до механізму фіскальних правил як основи для управління борговою стійкістю України з огляду на проведений аналіз світового та вітчизняного досвіду його функціонування можна назвати:

- ✦ забезпечувати максимальну прозорість використання через здійснення контролю та аудиту ефективності;
- ✦ мати постійну основу для використання з огляду на необхідність довіри економічних агентів, суспільства;
- ✦ бути гнучкими з позиції фіскального регулювання протягом економічного циклу;
- ✦ бути придатними для використання не лише на рівні державного бюджету для регламентації боргу уряду, але й використовуватись на рівні місцевих бюджетів як основи фіскальної консолідації та регулювання муніципального боргу за принципом «знизу – вгору»;
- ✦ враховувати показники боргу (для боргових правил) у найбільш повний спосіб: включно з боргом державних цільових фондів, національних компаній-монополістів (НАК «Нафтогаз Україна», «Укрзалізниця») та муніципальних утворень;
- ✦ мати вбудований механізм відповідальності для їх дотримання, зокрема окремі штрафні санкції та попереджувальні заходи для уряду (заморожування заробітної плати, висловлення недовіри, прийняття бездефіцитного бюджету, детальний план заходів щодо зниження боргу);
- ✦ підлягати моніторингу з боку НФІ – Національного фіскального агентства України з метою своєчасності виявлення відхилень від цільових бюджетних та боргових таргетів;
- ✦ відповідати вимогам фіскальних правил, встановлених у ЄС (Маастрихтські критеріями конвергенції, Пактом стабільності та розвитку, «Пактом шести» та Угодою про стабільність, координацію і управління) з огляду на зобов'язання з євроінтеграції.

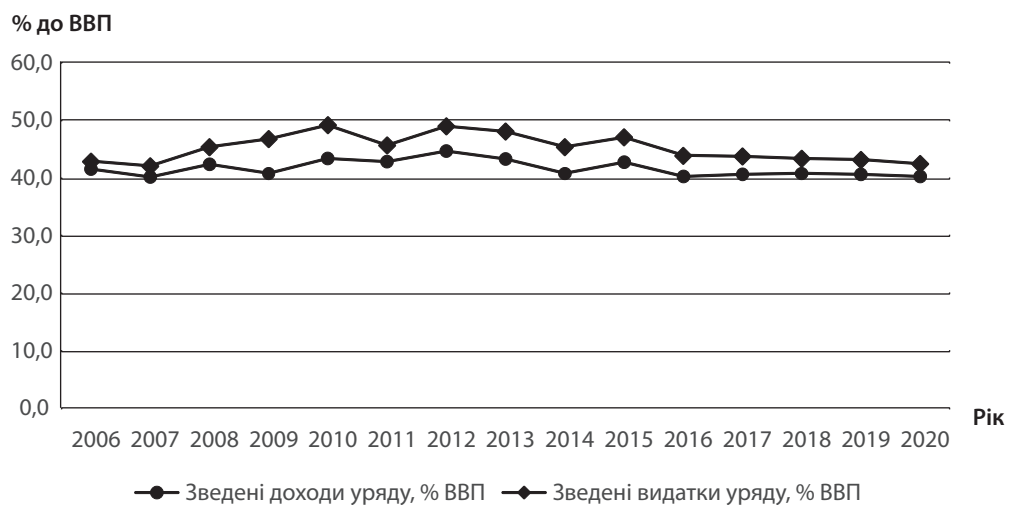
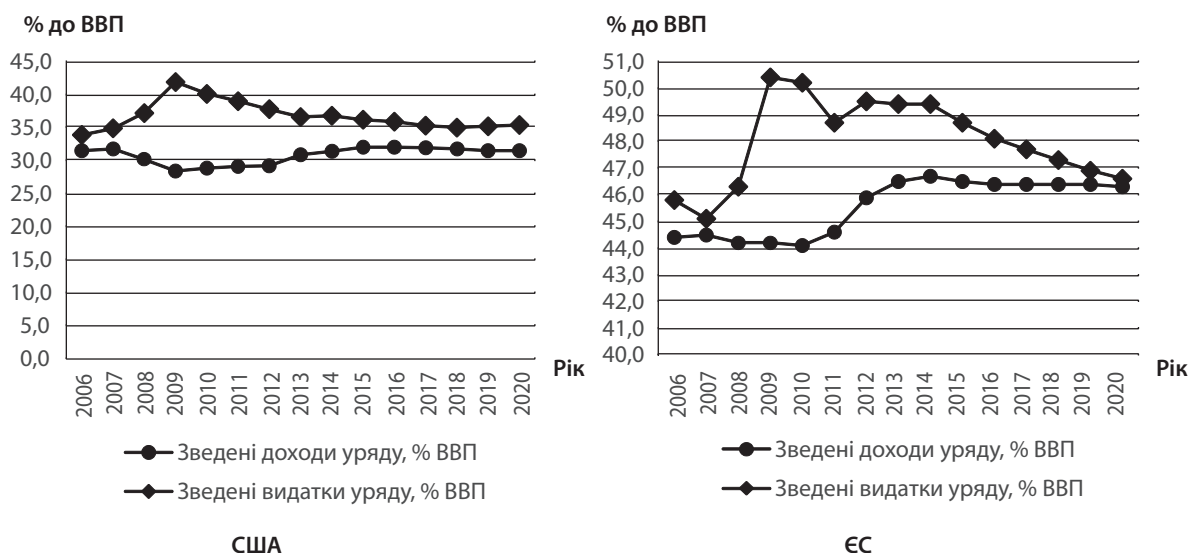


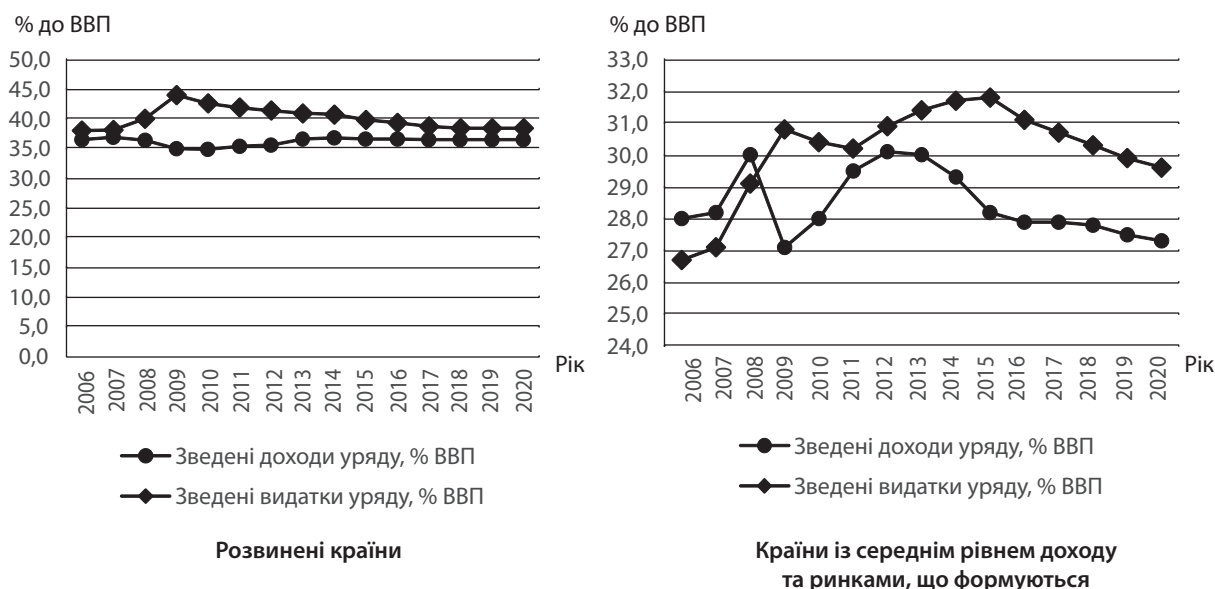
Рис. 2. Динаміка доходів та видатків уряду України у 2006–2020 рр., % до ВВП

Джерело: складено автором за [1].



**Рис. 3.** Динаміка доходів та видатків державного бюджету у США та ЄС у 2006–2020 рр., % до ВВП

Джерело: складено автором за [1].



**Рис. 4.** Динаміка доходів та видатків державного бюджету країн світу у 2006–2020 рр., % до ВВП

Джерело: усереднені показники, складено автором за [1].

Зокрема, найбільш вдалим на даному етапі розвитку системи державних фінансів до застосування в Україні з урахуванням необхідності комплексного вирішення проблем системи управління борговою стійкістю нами вбачається поєднання ряду фіскальних (боргових) правил: «золотого» правила з борговим правилом обмеження рівня квоти боргу у ВВП та структурного дефіциту до ВВП (табл. 1).

Правила витрат та правила доходів можуть виявитися передчасним з огляду на низький рівень бюджетної та боргової дисципліни в Україні. На нашу думку, їх впровадження слід відкласти до повноцінної реалізації уже названих правил, і у табл. 1 вони диференційовані за часовими орієнтирами їх впровадження. Так, першочерговими для імплементації у середньостро-

ковій перспективі (1–3 роки) є боргове правило, правило структурного збалансування бюджету та «золоте» правило. У довгостроковому періоді (3–5 років) доцільними для застосування вбачаються більш складні з позиції виконання і дотримання правила доходів та витрат.

Запропоновані правила супроводжуються окремими супутніми заходами щодо їх впровадження, які, по суті, є напрямками розробки організаційно-економічного забезпечення моделі фіскальної політики на основі фіскальних правил.

Завпровадження цілісної системи фіскальних (боргових) правил та супутніх заходів у різних часових горизонтах дозволить комплексно та гнучко регулювати систему управління борговою стійкістю України, розробити детальний сценарій дій щодо регламентації фіскальної політики, нівелювати вплив макроекономічних шоків та циклічних коливань на боргову сферу.

## Запропоновані середньострокові і довгострокові орієнтири у впровадженні механізму фіскальних (боргових) правил в Україні

Орієнтири	Вид заходів	Сутність	Правила	Таргети	
Середньострокові	Впровадження фіскальних правил	Запровадження на усіх рівнях сектора загальнодержавного управління включно з державними позабюджетними фондами, державними компаніями і банками	Правила боргу (боргового гальма)	Суворе обмеження квоти боргу на рівні 60% ВВП з поступовим її зниженням до 45% від ВВП	
			Правила збалансованого бюджету на основі структурного сальдо	Досягнення середньострокової бюджетної мети на рівні дефіциту 1% від ВВП з поступовим її зниженням до 0,5% від ВВП	
			«Золоте» правило фінансування витратів бюджету	Спрямування залучених ресурсів на фінансування виключно інвестиційно-інноваційних витрат, інфраструктурних проєктів, а не поточних витрат бюджету	
	Заходи з формування забезпечення дотримання фіскальних правил	Розробка та впровадження системи індикативного та процесного моніторингу за дотримання боргових таргетів фіскальних правил	Розробка та впровадження системи прогнозування і моніторингу стадій бізнес-циклу, завчасної ідентифікації та попередження шоків та макроекономічних вразливостей для точного визначення меж балансування бюджету та виділення циклічної компоненти бюджетних таргетів		
			Створення комплексної системи нормативно-правового, організаційного та комунікаційного забезпечення впровадження моделі фіскальної політики на основі фіскальних (боргових) правил та оновлення системи управління борговою стійкістю на принципово нових засадах		
			Обмеження випадків та ситуацій порушення правил (залучення боргового фінансування для усунення наслідків стихійних лих та катастроф національного масштабу) та передбачення чіткої підзвітності та прозорості урядових структур, відповідальних за реалізацію фіскальної політики, управління борговою стійкістю (Міністерство фінансів України)		
Впровадження всеохоплюючого нагляду, контролю та аудиту ефективності реалізації фіскальної політики та управління борговою стійкістю на основі фіскальних правил					
Довгострокові	Впровадження фіскальних правил	Запровадження на усіх рівнях сектору загальнодержавного управління включно з державними позабюджетними фондами, державними компаніями і банками	Правила витрат	Обмеження витрат бюджетів усіх рівнів та розпорядників бюджетних коштів з огляду на стан макроекономічної кон'юнктури та стадії бізнес-циклу з застосуванням дискреційних клапанів	
			Правила доходів	Спрямування частини надлишкових циклічних доходів, надзвичайних доходів, доходів отриманих від реалізації невідновлювальних корисних копалин до спеціального державного стабілізаційного фонду з суворою регламентацією напрямів їх витрачання	
	Заходи з формування забезпечення дотримання фіскальних правил	Підвищення ролі вбудованих автоматичних стабілізаторів (скорочення податкових пільг, впровадження прогресивних систем оподаткування, прозорості формування та використання дохідної частини бюджету з метою скорочення «ручного впливу» на виконання бюджету на дефіцитній основі			
		Підвищення ефективності системи управління борговою стійкістю на основі лонгації боргових зобов'язань, орієнтації на внутрішні ресурси, поліпшення інституційної якості управління			

## ВИСНОВКИ

Таким чином, з урахуванням світової практики врегулювання суверенних боргових криз, зміни існуючих фіскальних моделей у бік впровадження фіскальних правил набувають значного поширення у різних країнах світу. Диференціюючи фіскальні правила на правила боргу, збалансування бюджету, доходів і витрат, необхідно відмітити тенденцію до комплексного їх застосування для досягнення середньострокових бюджетних таргетів та підкреслити виключну важливість правил збалансування бюджету на циклічній основі чи на основі структурного сальдо. Означені правила мають вагомий проциклічний ефект, чим і обумовлюється доцільність їх імплементації в Україні поряд з борговим правилом у середньостроковій перспективі. Недослідженими залишилися підходи щодо економіко-математичного моделювання впливу того чи іншого виду фіскальних (боргових) правил на боргову стійкість і проциклічність фіскальної політики України. ■

## ЛІТЕРАТУРА

1. Fiscal Monitor: Now Is the Time Fiscal Policies for Sustainable Growth. – IMF. – April 2015 [Electronic resource]. – Mode of access : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2015/01/fmindex.htm>
2. **Schaechter, A.** Fiscal rules in response to crisis – toward the «Next-Generation» rules (IMF WP) [Electronic resource] / A. Schaechter, T. Kinda, N. Budina, A. Weber. – Mode of access : <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12187.pdf>
3. **Гладченко Л. П.** Критичний погляд на фіскальні правила діяльності уряду в українському бюджетному законодавстві / Л. П. Гладченко // Фінанси, облік і аудит. – 2012. – Вип. 19. – С. 39–46.
4. **Дмитренко Г.** Роль фіскальної політики в антициклічному регулюванні економіки / Г. Дмитренко // Вісник Національної академії державного управління при Президентові України. – 2009. – Вип. 3. – С. 79–86.
5. **Кудряшов В. П.** Фіскальні дисбаланси і заходи щодо їх обмеження в ЄС / В. П. Кудряшов // Економіка України. – 2014. – № 10. – С. 79–96.
6. **Лондар С. Л.** Європейська фіскальна консолідація: який досвід варто використати Україні? European fiscal consolidation: which experience should Ukraine consider? [Електронний ресурс] / С. Л. Лондар // Фінанси України. – 2014. – № 1. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu\\_2014\\_1\\_5](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2014_1_5)
7. **Онишко С. В.** Перспективи впровадження фіскальних правил в Україні та їх інституційне забезпечення / Світлана Василівна Онишко, Олександра Анатоліївна Лактіонова // Економічний аналіз : зб. наук. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2015. – Том 22. – № 1. – С. 138–150.
8. **Савченко Т. Г.** Дилема дискретності та правила у фіскальній і монетарній політиці / Т. Г. Савченко // Вісник Житомирського державного технологічного університету. Серія : Економічні науки. – 2015. – № 3. – С. 170–176.
9. **Цицик Р. В.** Напрями підвищення фіскальної стійкості в Україні / Р. В. Цицик // Наукові праці НДФІ. – 2014. – Вип. 3. – С. 89–103.

**Науковий керівник: Леонов С. В.,** доктор економічних наук, професор кафедри фінансів Навчально-наукового інституту бізнес-технологій «УАБС» Сумського державного університету, заступник директора інституту з наукової роботи та бізнес-процесів

## REFERENCES

- Dmytrenko, H. "Rol fiskalnoi polityky v antytsyklichnomu rehuliuванні ekonomiky" [The role of fiscal policy in anticyclones regulation of the economy]. *Visnyk Natsionalnoi akademii derzhavnoho upravlinnia pry Prezidentovi Ukrainy*, no. 3 (2009): 79-86.
- "Fiscal Monitor: Now Is the Time Fiscal Policies for Sustainable Growth". <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2015/01/fmindex.htm>
- Hladchenko, L. P. "Krytychnyi pohliad na fiskalni pravyla diialnosti uriadu v ukrainskomu biudzhethnomu zakonodavstvi" [A critical look at the fiscal rules the government's activities in the Ukrainian budget legislation]. *Finansy, oblik i audyt*, no. 19 (2012): 39-46.
- Kudriashov, V. P. "Fiskalni dysbalansy i zakhody shchodo yikh obmezhenia v YeS" [Fiscal imbalances and measures for their restriction in the EU]. *Ekonomika Ukrainy*, no. 10 (2014): 79-96.
- Londar, S. L. "Yevropeiska fiskalna konsolidatsiia: yakyyi dosvid varto vykorystaty Ukraini?" [European fiscal consolidation: which experience should Ukraine consider?]. *Finansy Ukrainy*, no. 1 (2014): 39-53.
- Onyshko, S. V., and Laktionova, O. A. "Perspektyvy vprovadzhennia fiskalnykh pravyl v Ukraini ta yikh instytutsiine zabezpechennia" [Prospects for the introduction of fiscal rules in Ukraine and their institutional support]. *Ekonomichnyi analiz*, vol. 22, no. 1 (2015): 138-150.
- Schaechter, A. et al. "Fiscal rules in response to crisis - toward the «Next-Generation» rules". <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12187.pdf>
- Savchenko, T. H. "Dylema dyskretnosti ta pravyla u fiskalnii i monetarnii politytsii" [The dilemma of confidentiality, and rules of fiscal and monetary policy]. *Visnyk Zhytomyrskoho derzhavnoho tekhnolohichnoho universytetu. Seriia "Ekonomichni nauky"*, no. 3 (2015): 170-176.
- Tsytsyk, R. V. "Napriamy pidvyshchennia fiskalnoi stiikosti v Ukraini" [The areas of improvement of fiscal sustainability in Ukraine]. *Naukovi pratsi NDFI*, no. 3 (2014): 89-103.