**ДЕРЖАВНА ФІСКАЛЬНА СЛУЖБА УКРАЇНИ**

**НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ДЕРЖАВНОЇ ПОДАТКОВОЇ СЛУЖБИ УКРАЇНИ**

**КАПЕЛЮШ АННА АНАТОЛІЇВНА**

УДК 336.02: 336.71 (477)

**ВЗАЄМОДІЯ ФІСКАЛЬНОЇ ТА МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛІЗАЦІЇ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

**АВТОРЕФЕРАТ**

дисертації на здобуття наукового ступеня

кандидата економічних наук

ІРПІНЬ – 2014

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана в Національному університеті державної податкової служби України.

Науковий керівник кандидат економічних наук, доцент Серебрянський Дмитро Миколайович,

Національний університет державної податкової служби України,

директор Науково-дослідного інституту

фінансового права

Офіційні опоненти: доктор економічних наук, старший науковий співробітник

Зимовець Владислав Вікторович,

ДУ «Інститут економіки та прогнозування НАН України»,

завідувач відділу фінансів реального сектору;

кандидат економічних наук, доцент

Сущенко Олександр Миколайович,

ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»,

доцент кафедри фінансів.

Захист відбудеться «24» «грудня» 2014 р. о 14 годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 27.855.01 у Національному університеті державної податкової служби України за адресою: 08201, м. Ірпінь Київської обл., вул. Садова, 53.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Національного університету державної податкової служби України за адресою: 08201, м. Ірпінь Київської обл., вул. К. Маркса, 31.

Автореферат розісланий «22» листопада 2014 р.

В.о. ученого секретаря

спеціалізованої вченої ради Д 27.855.01

д.е.н., професор С. П. Ріппа

**ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ**

**Актуальність теми.** У сучасних умовах фінансової стабілізації економіка України перебуває у стані постійного збалансування між деструктивними наслідками фінансово-економічної кризи 2008–2009 рр. та стимулами від реалізації антикризового пакета заходів. Забезпечення фінансової стабільності та наступного економічного зростання вимагає концептуального переосмислення проведення державної фінансової політики, що базується на взаємодії фіскальної та монетарної політики (далі – ФП та МП). Фіскальна та монетарна складові державної фінансової політики мають різний, а в деяких випадках протилежний характер впливу на економічні процеси. Тому можливі два варіанти наслідків взаємодії ФП та МП: порушення макроекономічної рівноваги та загострення прояву деструктивних чинників кризи; або формування ефективної державної фінансової політики, спрямованої на забезпечення фінансової стабільності.

Вагомий внесок у дослідження питань взаємодії ФП та МП зробили такі зарубіжні науковці, як Т. Андерсен, Ф. Шнейдер (використання теоретико-ігрових моделей взаємодії ФП та МП); М. Карлберг, А. Діксіт, Л. Ламбертіні (вплив різних варіацій поєднання стратегій ФП та МП на суспільні втрати); С. Пекарський, М. Атаманчук, С. Мерзляков (взаємодія ФП та МП в умовах експортноорієнтованої економіки); Дж. Стігліц, Г. Шиназі (умови фінансової стабілізації).

В Україні проблемі взаємоузгодженого формування і реалізації ФП та МП присвячені праці В. Зимовця (концептуальні засади реалізації державної фінансової політики економічного розвитку); В. Міщенка, В. Лагутіна, Я. Белінської (координація ФП та МП у довго- та короткостроковому періодах); І. Радіонової, Є. Алімпієва (канали фіскальної та монетарної трансмісії); О. Сущенка (принципи та пріоритети макрофінансової стабілізації); М. Савлука, В. Козюка, О. Береславської, Т. Унковської (регулюючий потенціал МП); А. Соколовської, Ю. Іванова, Д. Серебрянського (формування та реалізація ФП) та ряду інших науковців.

Разом з тим у цих роботах головна увага приділяється регулюючому аспекту фіскального та монетарного впливу на економічні процеси, у той час, як комплексного дослідження потребує взаємодія ФП та МП у вимірі розробки концептуальних засад її методичного, інституційно-правового та операційного забезпечення. Крім того, додаткової уваги потребує питання взаємодії складових фінансової політики в умовах фінансової стабілізації національної економіки, що супроводжується високою волатильністю економічних макропоказників. Ефективна взаємодія ФП та МП у період фінансової стабілізації є необхідною умовою для забезпечення фінансової стабільності та перспективного економічного зростання. Тому обрана тема є не тільки актуальною з наукової точки зору, а й практично значущою і відповідно потребує системного дослідження з огляду на існуючі питання в системі наукових знань, які потребують відповіді.

**Зв’язок роботи з науковими програмами, планами, темами.** Дисертаційна робота виконана відповідно до плану науково-дослідних робіт Науково-дослідного центру з проблем оподаткування Національного університету державної податкової служби України, а саме тем: «Удосконалення організаційних та інформаційних механізмів координації взаємодії центрального апарату Міністерства фінансів України з фіскальними органами» (номер державної реєстрації 0112U006347), у межах якої автором розроблено пропозиції щодо підвищення ефективності взаємодії центрального апарату Міністерства фінансів України з фіскальними органами держави; «Шляхи підвищення ефективності податково-бюджетної підтримки окремих галузей економіки» (номер державної реєстрації 0111U006968), у межах якої автором проаналізовано бюджетно-податкову підтримку національної економіки в розрізі видів економічної діяльності.

**Мета і завдання дослідження.** Метою дисертаційної роботи є поглиблення теоретичних засад взаємодії ФП та МП і розробка науково-практичних рекомендацій щодо її вдосконалення в умовах фінансової стабілізації економіки України.

Досягнення поставленої мети зумовило необхідність вирішення таких завдань:

* узагальнити теоретичні підходи щодо трактування сутності фінансової стабілізації та визначити її індикатори;
* розглянути світову практику взаємодії фіскальної та монетарної політики в умовах фінансової стабілізації;
* дослідити економічну сутність взаємодії фіскальної та монетарної політики та її необхідність в умовах фінансової стабілізації;
* проаналізувати тенденції фінансової стабілізації в Україні та оцінити регулюючий вплив фіскальних та монетарних інструментів на індикатори фінансової стабілізації;
* визначити діючу форму взаємодії фіскальної та монетарної політики в Україні;
* розробити науково-практичні рекомендації щодо вдосконалення взаємодії фіскальної та монетарної політики відповідно до умов фінансової стабілізації.

*Об’єктом дослідження*є економічні відносини, що виникають у процесі формування і реалізації фіскальної та монетарної політики.

*Предметом дослідження* є взаємодія фіскальної та монетарної політики в Україні в умовах фінансової стабілізації.

*Методи дослідження.* Для вирішення поставлених завдань у дисертаційній роботі використані такі загальнонаукові методи та прийоми аналізу: метод наукової абстракції, системний та структурний методи (застосовувались для визначення сутності ключових категорій предметної галузі дослідження, теоретичного обґрунтування особливостей реалізації ФП та МП); методи наукового узагальнення, аналізу та порівняння (використані при визначенні індикаторів фінансової стабілізації); метод єдності історичного та логічного (обґрунтувано форму взаємодії ФП та МП, що є доцільною в умовах фінансової стабілізації); статистичні та економетричні методи (проведено оцінку умов фінансової стабілізації, а також аналіз впливу інструментів ФП та МП на економіку). Для реалізації статистичних та економетричних методів використано прикладні програми Statistica та Microsoft Excel.

*Інформаційною базою дослідження* слугували законодавчі та нормативно-правові акти України, аналітичні та інформаційні матеріали Державної служби статистики України, Міністерства фінансів України, Національного банку України, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг (далі – Нацкомфінпослуг), Міжнародного валютного фонду, Організації економічного співробітництва та розвитку, наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених.

**Наукова новизна одержаних результатів.** Основні положення, що визначають новизну дослідження, полягають у наступному:

*удосконалено:*

– теоретичну модель фінансової стабілізації шляхом доповнення переліку її індикаторів, які, з одного боку, сигналізують про її кількісні та якісні характеристики, а з іншого – перебувають у діапазоні впливу ФП та МП. На відміну від існуючих підходів, враховується взаємозв’язок фінансового та реального секторів. До переліку індикаторів фінансової стабілізації включено такі показники: ВВП, кінцеві споживчі витрати населення, ІСЦ, інвестиції в довгострокові нефінансові активи та сальдо експортно-імпортних операцій. Це сприятиме підвищенню ефективності фінансової політики та оцінці перебігу фінансової стабілізації у динаміці;

– концептуальні засади взаємодії ФП та МП, що передбачають реалізацію системи економіко-правових перетворень з такими складовими: а) інституційно-правова, особливостями якої є вдосконалення нормативної бази щодо врегулювання окремих аспектів взаємодії; б) методична, що характеризується визначенням цільових векторів для реалізації ФП та МП; в) операційна, що полягає у визначенні переліку та порядку застосування інструментів ФП та МП;

– теоретичні підходи до визначення сутності фінансової стабілізації. На відміну від наявних підходів, проведено розмежування понять «фінансова стабілізація» та «фінансова стабільність», виокремлено короткострокові та довгострокові фактори, що створюють передумови фінансової стабілізації, а також наголошено на застосуванні інструментів ФП та МП, що становить основу стабілізаційних заходів. Це дасть змогу в умовах фінансової стабілізації вдосконалити методичні засади формування та реалізації ФП та МП, спрямованих на забезпечення фінансової стабільності;

*набули подальшого розвитку:*

– термінологічний апарат фінансової науки шляхом уточнення поняття «фіскальна трансмісія» як процесу зміни уповноваженими органами ФП умов розвитку для реального сектору економіки з наступним впливом на фінансовий сектор шляхом передачі трансмісійними каналами імпульсів, що сформовані реалізацією визначеної для кожного каналу комбінацією інструментів. Врахування у трактуванні поняття інституційного та організаційного аспектів, а також пропозиція розподілу фіскальних інструментів за трансмісійними каналами дає змогу підвищити точність оцінки впливу фіскальних інструментів на національну економіку, що забезпечить додатковий регулятивний потенціал ФП;

– методичний підхід координаційного застосування фіскальних та монетарних інструментів в умовах фінансової стабілізації, що передбачає два етапи: а) проведення канонічного аналізу щільності взаємозв’язку між групами фіскальних та монетарних інструментів з урахуванням наявності часових лагів у їх застосуванні; б) дослідження зміни характеру інструментальних зв’язків залежно від того, інструменти якої політики будуть застосовуватись першими. Це дозволило обґрунтувати напрями підвищення ефективності фіскального та монетарного впливу на національну економіку, а також розробити алгоритм взаємодії ФП та МП у формі координації;

– підходи до інституційного забезпечення взаємодії ФП та МП, що передбачають створення консультаційно-експертної ради з питань макропруденційної політики та фінансової стабілізації. Враховуючи досвід країн з розвиненою та трансформаційною економікою, функціонування такого дорадчого органу усуне дублювання пруденційної функції державних органів та забезпечить скоординовану реалізацію державної фінансової політики.

**Практичне значення одержаних результатів.** Окремі висновки та практичні рекомендації, що містяться у дисертаційній роботі, використано у діяльності:

– Міністерства фінансів України при підготовці пропозицій щодо формування та реалізації державної фінансової політики на середньо- та довгострокову перспективу (довідка № 11000-07/1459 від 20.10.2014 р.);

– Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, при розробці плану діяльності на 2013 рік та 2014–2015 роки в частині обґрунтування необхідності вдосконалення координації діяльності регуляторних органів фінансового сектору та посилення інституціональної спроможності Нацкомфінпослуг (довідка № 9542/05-10 від 04.12.2013 р.);

– Громадської організації «Асоціація податкових радників» при підготовці пропозицій до Концепції реформування податкової системи України в рамках проекту закону про внесення змін до Податкового кодексу та деяких інших законів України (щодо податкової реформи) № 5079 від 15.09. 2014 року (довідка № 23/14-34 від 15.10.2014 р.).

Окремі результати дисертації використовуються у навчальному процесі Національного університету державної податкової служби України при викладанні дисципліни «Фінанси» (довідка № 681 / 01-12 від 13.03.2014 р.).

**Особистий внесок здобувача.** Наукові результати дисертаційної роботи одержані автором самостійно. Особистий внесок дисертанта у працях, опублікованих у співавторстві, наведено окремо у списку публікацій.

**Апробація результатів дисертації.** Результати дисертаційної роботи пройшли апробацію на міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях та засіданнях круглих столів, семінарів, зокрема: «Фіскальна політика України в умовах фінансової та економічної кризи» (м. Ірпінь, 2009); «Реформування податкової служби України відповідно до європейських стандартів» (м. Ірпінь, 2010–2013); «Економічний і соціальний розвиток України в ХХ столітті: національна ідентичність та тенденції глобалізації» (м. Тернопіль, 2011); «Страны с развивающимися рынками в условиях финансово-экономического кризиса» (м. Москва, 2011); «Проблеми впровадження та перспективи вдосконалення Податкового кодексу України» (м. Чернігів, 2011); «Актуальные проблемы налоговой политики» (м. Єкатеринбург, 2012); «Реструктуризація глобального простору: історичні імперативи та виклики» (м. Київ, 2012); «Напрями підвищення конкурентоспроможності податкової політики в Україні» (м. Ірпінь, 2012); «Теоретические и прикладные исследования социально-экономических систем в условиях интеграции России в мировую экономику» (м. Тюмень, 2012, 2013); «Грошово-кредитне регулювання у механізмі забезпечення макроекономічної стабілізації і ефективності функціонування банківської системи України» (м. Тернопіль, 2013); «Устойчивое развитие: общество и экономика» (м. Санкт-Петербург, 2014); «Реформування податкової cистеми україни в контексті глобалізаційних викликів» (м. Ірпінь, 2014).

**Публікації.** За темою дисертації опубліковано 24 наукові праці загальним обсягом 9,8 д. а., з яких автору належить 8,7 д. а., у т. ч.: параграфи у 3 колективних монографіях (4,3 д. а.), 2 статті у зарубіжних наукових виданнях, 7 статей у вітчизняних наукових фахових виданнях і 12 публікацій в інших виданнях.

**Структура та обсяг дисертації.** Дисертаційна робота складається із вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Повний обсяг дисертації становить 284 сторінок. Основний зміст роботи викладено на 200 сторінок. Робота містить 9 таблиць і 29 рисунків, список використаних джерел налічує 246 найменувань і займає 28 сторінок, 7 додатків розміщено на 56 сторінках.

**ОСНОВНИЙ ЗМІСТ**

У **вступі** розкрито актуальність теми дисертаційної роботи, визначено її мету, завдання, об’єкт, предмет, методи дослідження, обґрунтовано наукову новизну та практичне значення отриманих результатів.

**У першому** **розділі 1** «**Теоретичні засади взаємодії фіскальної та монетарної політики в умовах фінансової стабілізації**» розкрито сутність фінансової стабілізації та визначено її індикатори; проаналізовано світовий досвід взаємодії ФП та МП в умовах фінансової стабілізації; досліджено теоретико-методичні аспекти взаємодії ФП та МП.

На основі аналітично-теоретичних узагальнень існуючих наукових підходів до трактування сутності фінансової стабілізації зроблено висновок, що вона має такі характерні риси: 1) динамічність її процесу з цільовою орієнтацією на досягнення фінансової стабільності; 2) обумовленість у стратегічному аспекті дією структурних факторів внаслідок системних економіко-правових перетворень у державі, у тактичному аспекті – дією кон’юнктурних факторів внаслідок циклічних коливань економіки; 3) застосування фіскальних та монетарних інструментів за умови домінування однієї зі складових фінансової політики, або їх рівноправності; 4) неможливість визначити універсальний і сталий у довгостроковій перспективі перелік інструментів ФП та МП стабілізаційного характеру через специфіку та динамічність соціально-економічних процесів у кожній країні; 5) обов’язковість врахування впливу світових економічних тенденцій при визначенні переліку стабілізаційних інструментів ФП та МП.

За характером динаміки макроекономічних показників запропоновано три етапи фінансової стабілізації: 1) відновлення (часткова регенерація постраждалих від кризи секторів економіки); 2) волатильність (збалансування економіки між діями стабілізуючих та деструктивних чинників); 3) перспективи зростання (зменшення амплітуди коливань значень макроекономічних показників і формування стимулів економічному зростанню). Виділення етапів фінансової стабілізації дозволило визначити перелік дієвих фіскальних та монетарних інструментів для кожного етапу. На основі розкриття характерних рис фінансової стабілізації та виділення її етапів удосконалено системне визначення поняття «фінансова стабілізація», у якому проведено чітку межу між поняттями «фінансова стабільність» та «фінансова стабілізація»; визначено характер факторів, що зумовлюють умови фінансової стабілізації, залежно від часового виміру; наголошено на застосування інструментів ФП та МП.

Запропоновано теоретичну модель фінансової стабілізації на основі врахування етапів її перебігу та визначення переліку індикаторів, що включає: ВВП, кінцеві споживчі витрати домогосподарств, інвестиції в довгострокові нефінансові активи, ІСЦ, сальдо експортно-імпортних операцій (рис. 1).

****



























****











Рис. 1. Теоретична модель фінансової стабілізації

*Джерело*. Розроблено автором.

Встановлено, що аналіз динаміки індикаторів дозволяє кількісно та якісно оцінювати процес фінансової стабілізації, а також забезпечує ефективність ФП та МП за рахунок підвищення цілеспрямованості агрегованого впливу їх інструментів на індикатори.

Проведений аналіз світової практики взаємодії ФП та МП в умовах фінансової стабілізації дозволив зробити висновок, що вибір форми такої взаємодії залежить від особливостей соціально-економічних умов конкретної країни та якості її інституційного середовища. Загальним трендом у зарубіжних країнах є встановлення взаємодії ФП та МП шляхом рівноправного розподілу сфер впливу між складовими фінансової політики та чіткого розмежування повноважень між фіскальними та монетарними органами. Взаємодія на основі або фіскального, або монетарного домінування є неефективною в умовах фінансової стабілізації. Корисним для вітчизняної практики є досвід США у забезпеченні інформаційного взаємозв’язку між державою та економічними агентами, що є необхідною умовою досягнення фінансової стабільності та економічного зростання. Визначено, що в умовах фінансової стабілізації у багатьох країнах відбувається реформування інституційно-правового середовища взаємодії ФП та МП у напрямі макропруденційного регулювання.

У процесі теоретичного аналізу праць вітчизняних та зарубіжних учених виділено два основні наукові підходи до дослідження проблематики взаємодії ФП та МП: 1) взаємодія ФП та МП вивчається як важливий цільовий вектор фінансової політики; 2) дослідження внутрішньої природи взаємодії ФП та МП, а саме організаційні та операційні її засади. Обґрутовано доцільність розгляду взаємодії складових фінансової політики у більш широкому контексті: на рівні показників цільових векторів ФП та МП, що відображають перебіг економічних явищ і процесів, та на рівні операційної діяльності уповноважених органів (рис. 2).













Рис. 2. Схема взаємодії фіскальної та монетарної політики

*Джерело*. Розроблено автором.

Зв’язки під номером 1 відображають взаємодію ФП та МП на етапі визначення цілей за умови участі Мінфіну та НБУ у державному прогнозуванні. Зв’язки під номером 2 відображають якісний та кількісний вплив фіскальних та монетарних інструментів на показники цільових векторів ФП та МП. Номеру 3 відповідає взаємодія між монетарними та фіскальними показниками цільових векторів під дією економічних законів. Існуючі перехресні зв’язки під номером 4 відображають здатність інструментів однієї складової фінансової політики впливати на динаміку цільових показників іншої.

Визначено можливі форми взаємодії складових фінансової політики, а саме: координація, що передбачає рівноправність органів у повноваженнях та узгодженість у діях; взаємодія за моделлю Штакельберга, в якій агенти обирають один з можливих варіантів поведінки – лідера або послідовника (відповідно можливі два варіанти: Мінфін – лідер, НБУ – послідовник; або НБУ – лідер, Мінфін – послідовник); взаємодія за моделлю Курно, що передбачає абсолютну неузгодженість у формуванні та реалізації ФП та МП, відсутність спільних стратегічних цілей та інформаційного взаємообміну між уповноваженими органами.

Враховуючи, що економіка реагує на імпульси від застосування інструментів ФП та МП, обґрунтовано доцільність визначення фіскальної трансмісії як невід’ємного елементу механізму ФП. У трактуванні змісту фіскальної трансмісії враховано інституційний (суб’єктність фіскальних дій) та організаційний (зазначена етапність передачі імпульсів) аспекти. Запропоновано розподіл інструментів ФП та МП за трансмісійними каналами, враховуючи, що інструменти в межах одного трансмісійного каналу формують однорідні за характером імпульси в економіці. Для ФП виділено бюджетний (видатковий), податковий та борговий трансмісійні канали. Розподіл інструментів за трансмісійними каналами забезпечить транспарентність формування та реалізації ФП та МП в Україні, що є необхідною умовою забезпечення фінансової стабільності.

**У другому розділі «Взаємодія фіскальної та монетарної політики в умовах фінансової стабілізації економіки України»** проведено аналізтенденцій фінансової стабілізації в Україні; здійснено оцінку впливу інструментів ФП та МП на індикатори фінансової стабілізації; досліджено діючу форму взаємодії фіскальної та монетарної складових фінансової політики в Україні.

На основі аналізу динаміки індикаторів фінансової стабілізації визначено, що у 2010 році національна економіка перебувала на першому етапі фінансової стабілізації (етапі відновлення). Для більшості індикаторів характерна зростаюча тенденція: темп приросту номінального ВВП становив 18,5 %, для кінцевих споживчих витрат – 23,9 %. У випадку інвестицій етап відновлення відображається зменшенням глибини спаду, темп приросту індикатора становить –0,7 %, коли у 2009 році – –34,9 %. Встановлено, що станом на 2013 р. національна економіка перебуває на етапі волатильності, про що свідчить збільшення амплітуди коливань та розширення меж варіації значень індикаторів. Для оцінки волатильності динаміки індикаторів фінансової стабілізації проведено розрахунок показників розмаху варіації, дисперсії та середньої абсолютної швидкості динаміки. Визначено, що протягом 2010–2013 рр. дисперсія значень індикаторів у середньому у 2,4 рази перевищує відповідний показник у докризовий період (2004–2007 рр.). Зниження швидкості щорічної зміни значень індикаторів виявлено лише у випадку сальдо експортно-імпортних операцій: значення швидкості динаміки у період фінансової стабілізації зменшилось у 1,9 разів порівняно з періодом докризового зростання.

З метою визначення характеру причинно-наслідкових зв’язків між інструментами ФП та МП, з одного боку, та індикаторами фінансової стабілізації – з іншого, побудовано ряд лінійних регресійних моделей, у яких індикатори фінансової стабілізації є ендогенними змінними, а фіскальні та монетарні інструменти – екзогенними. Результати розрахунків щодо наявності у ФП та МП інструментів, що є значимими факторами впливу на індикатори фінансової стабілізації, подано в таблиці 1.

Таблиця 1

**Результати оцінки регулюючого впливу інструментів фіскальної та монетарної політики на індикатори фінансової стабілізації**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | **Характер впливу інструментів** | **Інвестиції в довгострокові нефінансові активи** | **ВВП** | **Кінцеві споживчі витрати домогосподарств** | **ІСЦ** | **Сальдо експортно-імпортних операцій** |
| Фіскальна політика | стимулюючий | + | + | + | + | + |
| стримуючий | + | – | – | – | – |
| Монетарна політика | стимулюючий | + | + | + | + | + |
| стримуючий | + | + | + | – | – |

*Джерело.* Розраховано автором на підставі статистичних даних Державної служби статистики України, Міністерства фінансів України, Національного банку України за період 2001–2012 рр. у квартальному розрізі.

На основі проведеної оцінки визначена неефективна взаємодія ФП та МП, що обумовлює незбалансованість регулюючого впливу їх інструментів на індикатори фінансової стабілізації. Так, лише у випадку інвестицій у довгострокові нефінансові активи фіскальні та монетарні інструменти є значимими факторами стимулюючого та стримуючого впливу.

Встановлено, що у випадку індикаторів ВВП та кінцевих споживчих витрат населення регулюючий потенціал ФП обмежений, оскільки значимими факторами є лише стимулюючі інструменти. Інструменти МП є значимими факторами як стимулюючого, так і стримуючого впливу.

Визначено, що на індикатори інфляції та сальдо експортно-імпортних операцій значимими факторами впливу є лише стимулюючі інструменти ФП та МП. Без взаємодії ФП та МП, спрямованої на збалансування стримуючими інструментами, стимулюючий вплив фіскальних і монетарних інструментів здатний загострити наслідки кризи. Отримані результати аналізу свідчать, що ФП та МП підтримують споживання національною економікою імпорту, що провокує зростання дефіциту торговельного балансу. Встановлено, що через наявність тіньового сектору у національній економіці та проблем з адмініструванням податки не виконують регулюючої функції.

Аргументовано, що критерієм ефективності взаємодії ФП та МП є функція суспільних втрат, що будується як сума квадратів відхилень економічних показників (ВВП, інфляції, дефіциту бюджету) від планових значень. Побудовано функції суспільних втрат з включенням показника обмінного курсу та грошової бази, враховуючи перехід до режиму керованого плавання обмінного курсу.

π-π0)2 +(x-x0)2 +(Y-Y0)2 +(k)2 ] у випадку обмінного курсу (1)

π-π0)2 +(x-x0)2 +(Y-Y0)2 +(m-m0)2 ] у випадку грошової бази (2)

де, π, π0 – фактичні та планові значення інфляції;

x, x0– фактичне та планове значення бюджетного дефіциту (у % до ВВП);

Y, Y0 – фактичні та планові темпи зростання ВВП;

k– відношення амплітуди коливання обмінного курсу до його середнього значення за період;

m, m0 – фактичні та планові темпи зростання грошової бази.

Розрахунки здійснювалися на основі відносних даних, тому отримані результати є коефіцієнтами, що вимірюються в умовних одиницях – балах. Чим вищий коефіцієнт, тим нижча ефективність форми взаємодії ФП та МП та більші суспільні втрати. Досить волатильна динаміка суспільних втрат до 2011 р. і зростаюча у період 2012–2013 рр. свідчить про неефективну взаємодію ФП та МП (рис. 3).

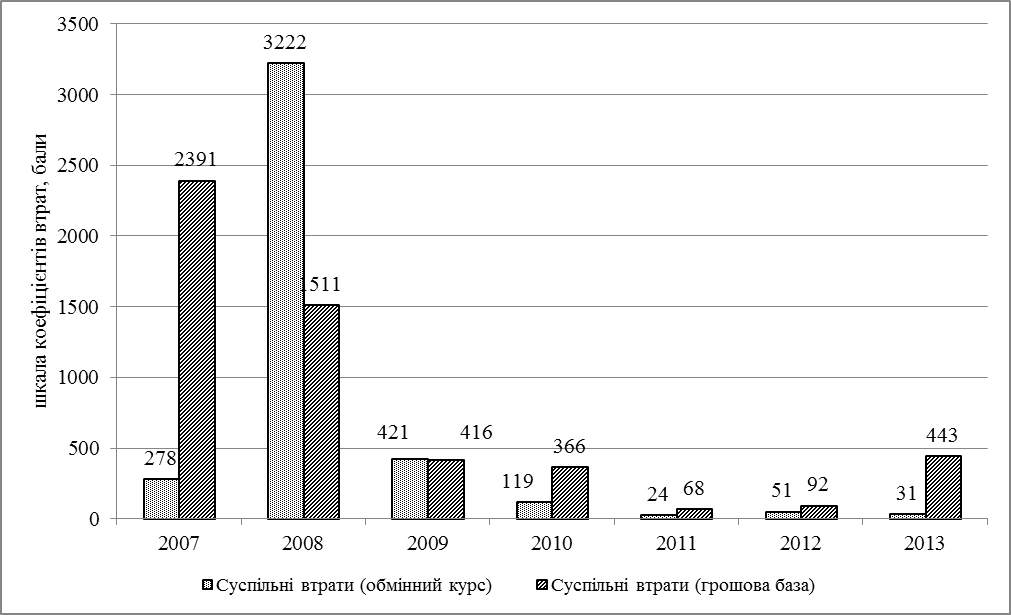


Рис. 3. Динаміка суспільних втрат протягом 2007–2013 рр.

*Джерело*. Побудовано автором.

З метою визначення напрямів удосконалення взаємодії ФП та МП досліджено діючу форму взаємодії у поточному періоді. Обґрунтовано методичний підхід дослідження, що полягає у проведенні регресійного аналізу взаємозв’язку проміжних цілей ФП та МП, а саме: дефіциту бюджету як фіскальної цілі, обмінного курсу та грошової бази як цілей МП. Встановлено, що на сучасному етапі спостерігається взаємодія фіскальної та монетарної складових фінансової політики за моделлю Курно. Дана форма взаємодії, порівняно з рештою, є найменш ефективною та зумовлює високі суспільні втрати, що засвідчують функції суспільних втрат.

**У третьому розділі «Перспективи вдосконалення взаємодії фіскальної та монетарної політики в Україні»** зосереджено увагу на розробці концептуальних засад взаємодії ФП та МП, пропозиціях щодо вдосконалення відповідного інституційно-правового забезпечення, а також моделюванні застосування інструментів для забезпечення взаємодії ФП та МП за формою координації.

З урахуванням світових тенденцій у проведенні фінансової політики, а також вітчизняної практики доведено, що в умовах фінансової стабілізації доцільною є взаємодія ФП та МП у формі координації. Розроблено концептуальні засади вдосконалення взаємодії ФП та МП, відповідно до яких система забезпечення форми координації передбачає такі складові: а) інституційно-правову, що передбачає вдосконалення нормативної бази щодо врегулювання окремих аспектів взаємодії; б) методичну, що характеризується визначенням цільових векторів для ФП та МП, а також основних параметрів їх реалізації; в) операційну, що полягає у визначенні переліку та порядку застосування інструментів фіскальної та монетарної складових фінансової політики.

Інституційно-правова складова передбачає внесення змін до нормативно-правових актів, що визначають правові, економічні та організаційні засади формування цілісної системи прогнозних і програмних документів економічного і соціального розвитку України. Обґрунтовано доцільність створення консультаційно-експертної ради з питань макропруденційної політики та фінансової стабілізації. Склад Ради повинен формуватися з представників Міністерства фінансів України, Міністерства з економічного розвитку та торгівлі, НБУ, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Антимонопольного комітету України – як уповноважених органів здійснювати пруденційний нагляд на ринках фінансових послуг. Проведення макропруденційної політики в умовах фінансової стабілізації у такому інституційному форматі забезпечить ряд переваг: по-перше, економія бюджетних коштів, оскільки членами Ради є представники в межах штатних розписів вищезазначених органів; по-друге, унеможливлення дублювання функцій державних органів; по-третє, забезпечення колегіальності у прийнятті рішень.

У контексті реалізації методичної складової в умовах фінансової стабілізації цілі повинні відповідати таким вимогам: 1) перебування в діапазоні фіскального та монетарного впливу; 2) обмеженості за кількістю; 3) взаємопов’язаності, яка забезпечить ланцюговий ефект передачі імпульсів від фіскальних та монетарних інструментів до індикаторів фінансової стабілізації. На основі відповідності зазначеним вимогам встановлено, що цільовими векторами координації ФП та МП є споживчий попит та інвестиції. Враховуючи дискреційність МП, для підвищення ефективності координаційної форми взаємодії запропоновано проведення дискреційної ФП.

Операційна складова передбачає впровадження методичного підходу координаційного застосування інструментів ФП та МП. На першому етапі впровадження методичного підходу за допомогою канонічного аналізу визначається щільність взаємозв’язку між групами фіскальних та монетарних інструментів з урахуванням наявності часових лагів у їхньому застосуванні. Визначено, що інструменти МП більше пояснюють дисперсію фіскальних інструментів. Найвищий рівень щільності зв’язку монетарних інструментів спостерігається з інструментами бюджетного каналу (фіскальної трансмісії), а враховуючи часовий лаг – у другому кварталі. У такий період монетарні інструменти пояснюють дисперсію бюджетних інструментів на 60,7 %. На другому етапі реалізації методичного підходу досліджено зміни характеру інструментальних зв’язків залежно від того, інструменти якої політики будуть застосовуватися першими. Встановлено, що в режимі, коли першість в реалізації інструментів належить МП, спостерігається тісний взаємозв’язок між інструментами лише експансивного характеру. За умови, що перший крок належить ФП в частині застосування бюджетних інструментів, щільний взаємозв’язок простежується з лагом в 1 рік, однак монетарні інструменти продовжують впливати на волатильність значень фіскальних інструментів. Ураховуючи отримані результати, змодельовано координаційну форму взаємодії ФП та МП у межах одного року з застосуванням інструментів, що попередньо були виділені як значимі фактори впливу (рис. 4).

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | Характер впливу інструментів | |  | |
| основний | підсилюючий |  |
| Споживчий попит | І квартал | | Інвестиції |
| Х 10; Х 11; Х 13 | Х 3; Х 4 (застосовувалися у попередньому періоді) |
| ІІ квартал | |
| Х 2; Х 3; Х 4; Х 9 |  |
| ІІІ квартал | |
| Х 2; Х 4 | Х 11; Х 12; Х 14 |
| ІV квартал | |
| Х 3; Х 4; Х 9 | прояв впливу Х 10; Х 11, що застосовувалися у ІІІ кварталі |

Рис. 4. Алгоритм координації фіскальної та монетарної політики в умовах фінансової стабілізації

*Джерело.* Складено автором на основі аналізу квартальних даних за період 2001–2012 рр.

де Х2 – постійно діюча лінія рефінансування (кредити овернайт); Х3 – проведення тендерів з підтримання ліквідності банків; Х4 – операції прямого РЕПО; Х9 – облікова ставка НБУ; Х10 – субсидії (трансферти); Х11 – державні закупівлі; Х12 – кредитування; Х13 – фінансування науки; Х14 – доходи від приватизації державного майна.

Використання розробленої схеми передбачено на середньостроковий період. Регулюючий потенціал інструментів, а також внутрішні зв’язки між ними можуть змінюватися. Тому кожні три роки потрібно проводити відповідні дослідження, за результатами яких алгоритм координаційного застосування фіскальних і монетарних інструментів буде уточнюватися.

**ВИСНОВКИ**

У дисертаційній роботі вирішено наукове завдання, що полягає у поглибленні теоретичних засад і розробці науково-практичних рекомендацій щодо взаємодії ФП та МП в умовах фінансової стабілізації економіки в Україні. Проведене дослідження дозволило зробити такі висновки:

1. На основі узагальнення наукового доробку вітчизняних та зарубіжних вчених виділено два підходи до трактування поняття фінансової стабілізації: 1) визначає фінансову стабілізацію як особливий режим реалізації фінансової політики після кризи; 2) ґрунтується на дослідженнях фінансової стабілізації як певного проміжного періоду між фінансовою кризою та фінансовою стабільністю. Визначено характерні риси фінансової стабілізації щодо її цільової спрямованості, особливостей факторів, вплив яких формує передумови фінансової стабілізації, а також специфіки відбору дієвих інструментів ФП та МП залежно від соціально-економічних умов у країні та у світовому економічному просторі. Виділено етапи фінансової стабілізації, а саме: відновлення, волатильність та перспективи зростання, а також вказано характерні ознаки для кожного етапу. Запропоновано авторське розуміння сутності фінансової стабілізації як динамічного процесу проміжного характеру, що потребує впровадження комплексу інструментів ФП та МП, визначених соціально-економічними особливостями кожної країни, з чіткою цільовою орієнтацією на досягнення фінансової стабільності економіки після деструктивного на неї впливу кон’юнктурних та структурних факторів. Запропоновано теоретичну модель фінансової стабілізації, що включає доповнений перелік індикаторів, а саме: ВВП, кінцеві споживчі витрати населення, ІСЦ, інвестиції в довгострокові нефінансові активи, сальдо експортно-імпортних операцій. Застосування даних індикаторів сприятиме кращій оцінці процесу фінансової стабілізації та забезпечуватиме її кількісну та якісну характеристику у динаміці.

2. У контексті аналізу сучасних світових тенденцій взаємодії ФП та МП в умовах фінансової стабілізації встановлено відсутність єдиної форми взаємодії фіскальної та монетарної складових фінансової політики, що ефективна для всіх країн, з огляду на соціально-економічні особливості кожної країни. Обґрунтовано, що взаємодія ФП та МП на основі несиметричного розподілу функціональних обов’язків між уповноваженими органами не здатна забезпечити фінансову стабільність та економічне зростання. В умовах фінансової стабілізації необхідним є проведення комунікативної та інформаційної політики уповноваженими органами ФП та МП через залучення економічних агентів до трьохстороннього діалогу. Виявлено, що у більшості країн взаємодія фіскальної та монетарної складових фінансової політики в умовах фінансової стабілізації здійснюється шляхом проведення макропруденційної політики, що супроводжується створенням спеціально уповноважених органів, або перегляду розподілу функцій пруденційного нагляду між існуючими органами.

3. Взаємодію ФП та МП доцільно розглядати як систему прямих та опосередкованих зв’язків на рівні значень цільових векторів ФП та МП та на рівні операційної діяльності уповноважених органів, що супроводжується проведенням інституційних і процедурних заходів з періодичним повторенням, враховуючи динамічність економічних процесів. Виділено форми взаємодії, а саме: координація, взаємодія за моделлю Штакельберга та взаємодія за моделлю Курно. Доведено доцільність розподілу методів та інструментів ФП та МП за трансмісійними каналами, що підвищить транспарентність формування та реалізації складових фінансової політики. Визначено фіскальну трансмісію як процес передачі трансмісійними каналами імпульсів, що сформовані реалізацією визначеної для кожного каналу комбінації інструментів згідно з рішеннями уповноважених органів, та послідовно змінюють умови розвитку для реального сектору економіки, з наступним впливом на фінансовий сектор.

4. У період 2010–2013 рр. національна економіка перебуває на другому етапі фінансової стабілізації – етапі волатильності. Так, нині, порівняно з докризовим зростанням (2002–2007 рр.), у динаміці всіх індикаторів фінансової стабілізації встановлено збільшення амплітуди коливань. Проведено комплексний аналіз впливу фіскальних та монетарних інструментів на ендогенні індикатори фінансової стабілізації. Зроблено висновок, що лише у випадку інвестицій у довгострокові нефінансові активи і ФП, і МП володіють дієвими інструментами стимулюючого та стримуючого впливу, що забезпечує комплексний характер регулювання інвестиційної динаміки. У випадку ВВП та кінцевих споживчих витрат ФП спроможна чинити лише стимулюючий вплив на динаміку індикаторів, що може спровокувати негативні наслідки для економіки, особливо без відповідного збалансування стримуючими чинниками. Тому в даному випадку важливе значення має взаємодія фіскальної та монетарної складових фінансової політики, адже МП може або підсилити дію фіскальних стимулів, або зрівноважити їх вплив шляхом застосування рестрикційних інструментів. Взаємодія ФП та МП також актуалізується при регулюванні індикаторів ІСЦ та сальдо експортно-імпортних операцій, враховуючи, що фіскальні і монетарні інструменти є результативними лише у стимулюючому напрямі.

5. Для оцінки ефективності взаємодії ФП та МП запропоновано використовувати функції суспільних втрат. За результатами розрахунків встановлено, що діюча форма взаємодії ФП та МП є неефективною, що зумовлює зростаючу динаміку суспільних втрат. Для ідентифікації форми взаємодії використано методичний підхід, що базується на оцінці взаємозв’язку проміжних цілей фіскальної (дефіциту бюджету) та монетарної (обмінного курсу і грошової бази) політики. Зроблено висновок, що в Україні у поточному періоді фіскальна та монетарна складові фінансової політики взаємодіють за моделлю Курно, що, враховуючи її неефективність за суттю, провокує високі суспільні втрати.

6. В Україні необхідним є вдосконалення взаємодії ФП та МП у напрямі забезпечення форми координації. Комплексний підхід вдосконалення взаємодії ФП та МП передбачає систему економіко-правових перетворень. У межах інституційно-правової складової системи запропоновано вдосконалення порядку прогнозування та розроблення програм економічного і соціального розвитку, а також обґрунтовано доцільність створення в Україні консультаційно-експертної ради з питань макропруденційної політики та фінансової стабілізації. Цільовими векторами взаємодії фіскальної та монетарної складових фінансової політики в умовах фінансової стабілізації має бути стимулювання споживчого попиту та інвестицій у довгострокові нефінансові активи. Необхідним параметром взаємодії ФП та МП визначено дотримання режиму дискреційності у проведенні ФП.

7. З метою досягнення ФП та МП спільних цільових векторів у середньостроковому періоді запропоновано методичний підхід координаційного застосування фіскальних та монетарних інструментів. Використання методичного підходу передбачає проведення аналізу щільності взаємозв’язку між інструментами ФП та МП та дослідження зміни характеру інструментальних зв’язків залежно від того, інструменти якої політики будуть застосовуватись першими. За результатами реалізації першого етапу методичного підходу встановлено, що монетарні інструменти більше впливають на дисперсію інструментів ФП, за мірою щільності взаємозв’язку з монетарними інструментами виділено групу бюджетних інструментів. На другому етапі дослідження визначено, що ефективність взаємодії ФП та МП забезпечується у випадку, коли першість у реалізації інструментів належить МП. Запропоновано алгоритм реалізації форми координації взаємодії фіскальної та монетарної складових фінансової політики, що при умові періодичного проведення досліджень за даним методичним підходом, забезпечить фінансову стабільність та економічне зростання в країні.

**СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ**

*Участь в колективних монографіях:*

1. Науково-практичний коментар до Податкового кодексу України : в 3 т. / кол. авторів [заг. редакція, передмова Ф. О. Ярошенка]. – Ірпінь : НУДПСУ, 2010. − Т. 2. − 1052 с. (61,15 д.а., особ. внесок – 1,1 д.а.: cтаття 168).
2. Бюджетна підтримка та податкове стимулювання національної економіки України : [монографія] / за заг. ред. Л. Л. Тарангул / Нац. унів-т ДПС України. − Ірпінь, К.: Фенікс, 2012. − 532 с. [пункти 1.4, 3.3] (41,75 д.а., особ. внесок – 2 д.а.: підрозділ 1.4. Координація бюджетно-податкової та монетарної політики: макроекономічний аспект; підрозділ 3.3. Аналіз бюджетної підтримки реального сектору національної економіки в розрізі видів економічної діяльності).
3. Актуальні проблеми теорії і практики оподаткування : [монографія] / за ред. Новицького А. М., Лисенка В. В., Швабія К. І. – Ірпінь : Видавництво НУДПСУ, 2013. – 556 с. [пункт 1.6] (35,2 д.а., особ. внесок – 1,2 д.а.: підрозділ 1.6. Фіскальна політика та її вплив на економіку України).

*У наукових фахових виданнях інших держав:*

1. Галюта А. А. Монетарная политика и особенности ее реализации в Украине / А. А. Галюта // Уральский научный вестник − 2013. − № 8 (56). − С. 65–75 (0,51 д.а.).
2. Капелюш А. А. Оценка влияния фискальной и монетарной политики на уровень общественных потерь в условиях финансовой стабилизации / Д. Н. Серебрянский, А. А. Капелюш // Вестник УрФУ. − 2013. – № 6. – С. 141–153. – (Серия «Экономика и управление») (0,51 д.а., особ. внесок – 0,26 д.а.: аналіз регулюючого потенціалу інструментів ФП та МП).

*У наукових фахових виданнях:*

1. Галюта А. А. Формування видаткової частини бюджету за програмно-цільовими підходами як умова економічного оздоровлення України / Т. В. Бугай, А. А. Галюта // Вісник НУВГП. – 2011. − С. 25–36 (0,54 д.а., особ. внесок – 0,3 д.а.: аналіз доходів та видатків бюджету).
2. Галюта А. А. Програмно-цільовий метод у бюджетному процесі: зарубіжний досвід і можливості його використання в Україні / Т. В. Бугай, А. А. Галюта // Вісник ЖДТУ. – 2011. – № 3(57). – С. 206–210 (0,41 д.а., особ. внесок – 0,2 д.а.: визначення перспектив використання зарубіжного досвіду в Україні).
3. Галюта А. А. Цільові орієнтири та інструменти реалізації монетарної та фіскальної політики / А. А. Галюта // Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України. – 2012. – № 2. – С. 57–72 (1,1 д.а.).
4. Галюта А. А. Інституційні особливості проведення фіскальної політики в Україні / А. А. Галюта // Науковий вісник НУДПСУ. − 2012. − № 4. − С. 32–40 (0,34 д.а.).
5. Галюта А. А. Аналіз взаємозв’язків між показниками економічного розвитку України / А. А. Галюта // Вісник Хмельницького національного університету. − 2013. − № 2. − С. 219–224 (0,48 д.а.).
6. Капелюш А. А. Оцінка впливу монетарної політики на основні економічні макропоказники України / А. А. Капелюш // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. – 2013. − Вип. 2(15). – С. 239–247 (0,49 д.а.).
7. Капелюш А. А. Світові тренди фіскально-монетарної взаємодії / Д. М. Серебрянський, А. А. Капелюш // Науковий вісник Буковинського державного фінансово-економічного університету. Економічні науки : збірник наукових праць. – Чернівці : БДФЕУ, 2014. – Вип. 26. – С. 266–275 (0,4 д.а., особ. внесок – 0,2 д.а.: визначення особливостей взаємодії ФП та МП в країнах з розвиненою економікою).

*У інших виданнях:*

1. Галюта А. А. Вектор фіскальної політики в умовах фінансової кризи / А. А. Галюта // Фіскальна політика України в умовах фінансової та економічної кризи: зб. матер. наук.-практ. круглого столу, 29 травня 2009 р. / ДПАУ, НУДПСУ, НДЦ ПО.— Ірпінь: НУДПСУ, 2009. – С. 39–40. – 125 с.
2. Галюта А. А. Монетарная и фискальная политика: взаимодействие, сотрудничество или координация / А. А. Галюта // Страны с развивающимися рынками в условиях финансово-экономического кризиса : материалы Х Международной научно-практической конференции студентов, аспирантов и молодых учёных, (17–18 марта 2011, г. Москва), экономический факультет Российского университета дружбы народов / Отв. ред. И. А. Айдрус. – М.: РУДН, 2011.– С. 350–355.
3. Галюта А. А. Монетарна та фіскальна політики: аспект взаємодії / Д. М. Серебрянський, А. А. Галюта // Фінансова політика в контексті глобальних перетворень суспільного розвитку: зб. матер. міжнарод. наук.-практ. конференції, 23 березня 2011 р. / Держ. подат. адмін. України, Нац. унів. ДПС України. – Ірпінь; 2011. – С. 240–242. – 362 c.
4. Галюта А. А. Правове забезпечення архітектоніки фінансової політики / А. А. Галюта // Фінансове право у ХХІ сторіччі: здобутки та перспективи: міжнарод. наук.-практ. конференції, 23 березня 2011 р. / Держ. подат. адмін. України, Нац. унів. ДПС України. – Ірпінь ; 2011. – С. 82–87. – 296 c.
5. Галюта А. А. Взаємодія монетарної і фіскальної політики: макроекономічний аспект / А. А. Галюта, О. О. Капелюш // Проблеми впровадження та перспективи вдосконалення Податкового кодексу україни : зб. матер. наук.-практ. круглого столу, 7 жовтня 2011 р. / Держ. подат. адмін. України, Нац. унів. ДПС України, Наук.-досл. центр проблем оподатк. – Ірпінь. – 2011. – С. 25–29. – 116 с.
6. Галюта А.А. Бюджетно-податкова підтримка національної економіки / А.А. Галюта // Економічний і соціальний розвиток України в ХХ столітті: національна ідентичність та тенденції глобалізації: зб. матер. ІХ міжнар. наук.-практ. конференції, 24–25 лютого 2012 р. – Тернопіль: ТНЕУ, 2012. – С. 38–40. – 371 c.
7. Галюта А. А. Монетарная и фискальная политика: проблемы теории и методологии [Электронный ресурс] / Д. Н. Серебрянский, А. А. Галюта // Теоретические и прикладные исследования социально-экономических систем в условиях интеграции России в мировую экономику : сб. научных статей участников Международ. науч.-практ. конференции, (30.10.2012 г., г. Тюмень) / Тюменский государственный университет, ООО «ИПЦ «Экспресс», 2012. − С. 221–224. – 671 с.
8. Галюта А. А. Теоретические аспекты взаимодействия фискальной и монетарной политики / А.А. Галюта // Актуальные проблемы налоговой политики: сб. стат. участников IV Международной научно-практической конференции молодых налоговедов. − Екатеринбург: УрФУ, 2012. − С. 117–122. – 450 с.
9. Галюта А. А. Особливості застосування інструментів монетарної політики в Україні / Д. М. Серебрянський, А. А. Галюта // Грошово-кредитне регулювання у механізмі забезпечення макроекономічної стабілізації і ефективності функціонування банківської системи України: зб. всеукр. матер. наук.-практ. конференції, 19–20.03.2013 р. –Тернопіль: Вектор, 2013 – С. 56–59. – 298 с.
10. Капелюш А. А. Особливості впливу фіскальної політики на економіку України / А. А. Капелюш // Реформування податкової служби України відповідно до європейських стандартів: зб. матер, наук.-практ. конференції, 31.10.2013 р. / Мін. дох. і зб. України, Нац. унів. ДПС України, Наук.-досл. центр проблем оподатк. – Ірпінь, 2013. – С. 227–229. – 558 с.
11. Капелюш А. А. Фискально-монетарная взаимосвязь в реалиях Украины [Электронный ресурс] / Д. Серебрянский, А. Капелюш // Теоретические и прикладные исследования социально-экономических систем в условиях интеграции России в мировую экономику: сб. научных статей участников Международ. науч.-практ. конференции, (30–31.10.2013, г. Тюмень) / Тюменский государственный университет, ООО «ИПЦ «Экспресс», 2013. – С.810–816. – 671 с.
12. Капелюш А. А. Мировые тенденции фискально-монетарного взаимодействия / А. А. Капелюш // Устойчивое развитие: общество и экономика: сб. матер. международ. науч.-практ. конференции, 23–26.04.2014 г. – Санкт-Петербург, 2014. – С. 154–155. – 392 с.

**АНОТАЦІЯ**

**Капелюш А. А. Взаємодія фіскальної та монетарної політики в умовах фінансової стабілізації національної економіки України. – Рукопис.**

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Національний університет ДПС України. – Ірпінь, 2014.

У дисертації представлено результати дослідження теоретичних засад та обґрунтування науково-практичних рекомендацій щодо взаємодії ФП та МП в умовах фінансової стабілізації в Україні. Узагальнено наукові підходи до трактування поняття фінансової стабілізації, запропоновано доповнений перелік її індикаторів, а також визначено етапи фінансової стабілізації. Розкрито економічну сутність взаємодії ФП та МП і визначено можливі форми взаємодії.

Проаналізовано тенденції фінансової стабілізації. Встановлено, що на сучасному етапі спостерігається взаємодія ФП та МП за моделлю Курно, що зумовлює високі суспільні втрати. Розроблено концептуальні засади вдосконалення взаємодії ФП та МП, спрямовані на забезпечення форми координації.

*Ключові слова:* державна фінансова політика, фіскальна політика, монетарна політика, фінансова стабілізація, індикатори стабілізації, фінансова стабільність, функція суспільних втрат, взаємодія, координація.

**АННОТАЦИЯ**

**Капелюш А.А. Взаимодействие фискальной и монетарной политики в условиях финансовой стабилизации национальной экономики Украины. – Рукопись.**

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – деньги, финансы и кредит. – Национальный университет ГНС Украины. – Ирпень, 2014.

Диссертация посвящена исследованию теоретических аспектов и научно-практическому обеспечению взаимодействия ФП и МП в условиях финансовой стабилизации национальной экономики.

В ней обобщены научные подходы к трактовке понятия финансовой стабилизации. Определены характерные черты финансовой стабилизации, а также выделены ее этапы. Построена теоретическая модель финансовой стабилизации на основе дополнения перечня ее индикаторов. Установлено, что анализ динамики индикаторов позволяет количественно и качественно оценивать процесс финансовой стабилизации. Проведен анализ мировой практики взаимодействия ФП и МП в условиях финансовой стабилизации. Сделан вывод, что выбор формы взаимодействия зависит от особенностей социально-экономических условий конкретной страны и ее институциональной истории. На основе анализа работ отечественных и зарубежных ученых выделены основные подходы к исследованию проблематики взаимодействия ФП и МП. Доказана целесообразность рассматривать взаимодействие составляющих финансовой политики на уровне показателей целевых векторов ФП и МП и на уровне операционной деятельности уполномоченных органов. Определены возможные формы взаимодействия ФП и МП. Обоснована целесообразность определения фискальной трансмиссии как неотъемлемого элемента механизма фискальной политики.

Установлено, что по состоянию на 2013 год национальная экономика находится на этапе волатильности. Проанализирован регулирующий потенциал ФП и МП на индикаторы финансовой стабилизации. Сделан вывод о том, что только в случае инвестиций в долгосрочные активы ФП и МП способны обеспечивать комплексный характер (стимулирующий и сдерживающий) регулирования инвестиционной динамики. Актуализируется взаимодействие ФП и МП в случае ВВП и конечных потребительских расходов, поскольку ФП способна оказывать только стимулирующее влияние на динамику индикаторов. Необходимо взаимодействие ФП и МП также при регулировании индикаторов инфляции и сальдо экспортно-импортных операций, учитывая, что фискальные и монетарные инструменты являются результативными только в стимулирующем направлении.

Аргументировано, что критерием эффективности взаимодействия ФП и МП является функция общественных потерь. Для идентификации формы взаимодействия использован методический подход, который основан на оценке взаимосвязи промежуточных целей фискальной (дефицита бюджета) и монетарной (обменного курса и денежной базы) политики. Установлено, что на современном этапе наблюдается взаимодействие фискальной и монетарной составляющих финансовой политики по модели Курно, которая является наименее эффективной и приводит к росту общественных потерь.

Доказана необходимость усовершенствования взаимодействия ФП и МП в направлении обеспечения формы координации. Разработаны концептуальные основы усовершенствования взаимодействия ФП и МП, которые включают институционально-правовую, методическую и операционную составляющие. Институционально-правовая составляющая предполагает усовершенствование порядка прогнозирования и разработки программ экономического и социального развития, а также создание в Украине консультационно-экспертного совета по вопросам макропруденциальной политики и финансовой стабилизации. В пределах реализации методической составляющей обосновано необходимость в условиях финансовой стабилизации взаимодействия ФП и МП в направлении стимулирования потребительского спроса и инвестиций. Основным параметром взаимодействия ФП и МП определено проведение дискреционной ФП. В контексте операционной составляющей разработаны методические подходы координационного применения инструментов ФП и МП для достижения общих целевых векторов в среднесрочном периоде, на основе реализации которых предложен алгоритм взаимодействия фискальной и монетарной составляющих финансовой политики за формой координации.

*Ключевые слова:* государственная финансовая политика, фискальная политика, монетарная политика, финансовая стабилизация, индикаторы стабилизации, финансовая стабильность, функция общественных потерь, взаимодействие, координация.

**ANNOTATION**

**Kapeliush A. A. The interaction of fiscal and monetary policies in the financial stabilization of the national economy of Ukraine. – Manuscript**.

Thesis for Candidate Degree in Economics Sciences, Speciality 08.00.08 – Money, Finance and Credit. – National University of State Tax Service of Ukraine. – Irpin, 2014.

The dissertation presents the results of research in theoretical basis and justification of scientific recommendations for the interaction between FP and MP in terms of financial stabilization in Ukraine. It includes generalization of theoretical approaches to interpretation of financial stabilization, it was offered a list of indicators, and the stages of financial stabilization, formulation of list of its indicators and description financial stabilization stages. There are investigation of economic nature of interaction between FP and MP and identification of possible forms of such interaction in the dissertation.

The tendencies of financial stabilization are analyzed. It is established that present form of interaction between FP and MP under Cournot model leads to high social losses. The concept of improvement of interaction between FP and MP to promote the forms of coordination is proposed.

*Keywords*: state financial policy, fiscal policy, monetary policy, financial stabilization, indicators of stabilization, financial stability, social losses function, cooperation, coordination.

Підписано до друку 21.11.2014 року. Формат 60х90/16

Папір офсетний. Друк офсетний.

Друк. арк. 0,9. Тираж 100 прим.

Зам. № 582

Видруковано в Національному університеті державної податкової

служби України

08201, Київська область, м. Ірпінь, вул. К. Маркса, 31