

## РОЗДІЛ 5

### Макроекономічні механізми

#### Квазіфіскальні операції центрального банку: сутність, види та наслідки застосування

С. В. Лєонов<sup>i</sup>, В. Н. Гланц<sup>ii</sup>

Досліджено природу квазіфіскальних операцій центрального банку та визначено, що він має домінуючий характер у процесі здійснення квазіфіскальних операцій через його вирішальну роль у забезпеченні макроекономічної стабільності та значних можливостях щодо акумуляції прибутку у вигляді сеньйоражу. Конкретизовано та систематизовано наслідки квазіфіскальних операцій для економіки країни у контексті їх макроекономічного та фінансового впливу. Виділено ключові види квазіфіскальних операцій, які розподілено на операції у фінансовій сфері та операції у сфері валютного регулювання, які, в свою чергу, можна поділити на: такі, що пов'язані з системою множинних валютних курсів, і такі, що виникають внаслідок прийняття центральним банком на себе ризику зміни валютного курсу. Розглянуто приклади квазіфіскальної діяльності НБУ із наведенням характеристик та особливостей проведення конкретної квазіфіскальної операції.

*Ключові слова:* банк; законодавче регулювання діяльності центрального банку; квазіфіскальна діяльність; квазіфіскальні операції; податкова політика; центральний банк;

*Абревіатури:*

- НБУ – Національний банк України
- УМВБ – Українська міжбанківська валютна біржа
- ОВДП – облігації внутрішньої державної позики

УДК 336.77

JEL коди: E43, E58, G28

**Вступ.** В умовах активізації глобалізаційних тенденцій та посилення явища конвергенції між різними секторами економічної системи досить актуальним є дослідження окремих суб'єктів економічних відносин у нетипових для них ролях, виникнення яких було спровоковане саме зазначеними вище процесами. Ключовим завданням органів державної влади у сфері економічних відносин є забезпечення макроекономічної стабільності держави, яка, у свою чергу, базується на стабільному та ефективному функціонуванні фінансової системи. Одним із найвпливовіших регуляторів фінансового сектору є центральний банк країни, основним завданням якого є підтримання стабільності національної грошової одиниці, а також здійснення виваженої монетарної політики. Однак необхідно зазначити, що деякі операції, які

<sup>i</sup> Лєонов Сергій Вячеславович, доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів Державного вищого навчального закладу «Українська академія банківської справи Національного банку України», м. Суми;

<sup>ii</sup> Гланц Володимир Наумович, аспірант кафедри фінансів Державного вищого навчального закладу «Українська академія банківської справи Національного банку України», м. Суми.

© С. В. Лєонов, В. Н. Гланц, 2013



реалізуються центральним банком мають не лише монетарний, а й фіскальний характер, тобто демонструють тісний взаємозв'язок із формуванням дохідної частини державного бюджету, збалансованість якого є необхідною передумовою фінансової безпеки країни. Таким чином, дослідження фіскальної ролі центрального банку є досить важливим та актуальним питанням сучасної економічної науки. Проте справедливо зауважити, що з'ясуванню природи та механізму таких операцій у країнах із перехідною економікою приділяється недостатньо уваги, що, з урахуванням їх важливості є суттєвим недоліком, а тому обумовлює перспективність подальших досліджень у цьому напрямку.

**Постановка проблеми.** Справедливо зазначити, що проблемі дослідження сутності квазіфіскальних операцій, їх ролі у контексті реалізації як бюджетної, так і податкової політики не приділяється достатньо уваги серед вітчизняних та російських науковців, що і обумовлює відсутність ґрунтовних публікацій. Так, окремі аспекти квазіфіскальної діяльності центрального банку було розглянуто у працях Данилової Є. І. [6], Акімової І., Бетлій О., Вахненко Т., Лещенко Н., Полтавець І. [7]. Однак серед закордонних науковців дослідженню квазіфіскальних операцій приділяється значно більше уваги. Зокрема, серед дослідників зазначеної проблематики доцільно виділити наступних: Джона Ховкінса (John Hawkins) [1], Малґоржата Маркевич (Małgorzata Markiewicz) [8], Рамон Морено (Ramon Moreno) [3], Петер Стелла (Peter Stella) [4] та ін. Проте попри наявність фундаментальних наукових праць закордонних авторів виникає необхідність дослідження сутності квазіфіскальних операцій, виявлення їх ролі у фінансовій політиці держави та адаптації провідного іноземного досвіду до специфіки національної економіки.

**Метою роботи** є дослідження природи квазіфіскальної діяльності центрального банку у контексті реалізації податкової політики держави.

**Виклад основного матеріалу.** У процесі реалізації поставленого у даному дослідженні завдання варто зазначити, що фіскальні аспекти діяльності центрального банку лише опосередковано належать до податкової системи, а тому у світовій практиці такі операції називаються квазіфіскальними, адже на відміну від прямих фіскальних операцій вони вводяться на основі адміністративних рішень, не відображаються у бюджетній звітності та не виступають, як правило, об'єктом законодавчих перевірок.

Відповідно до ст. 2 Бюджетного Кодексу України квазіфіскальні операції – це операції органів державної влади і місцевого самоврядування, Національного банку України, фондів загальнообов'язкового державного страхування, суб'єктів господарювання державного і комунального секторів економіки, що не відображаються у показниках бюджету, але можуть призвести до зменшення надходжень бюджету та/або потребувати додаткових витрат бюджету в майбутньому [5].

Як можна помітити наведеного визначення, здійснення квазіфіскальних операцій не є виключним повноваженням НБУ, однак роль даного інституту як головного регулятора грошово-кредитної системи обумовлює домінуючий характер центрального банку у цьому процесі. Значні можливості центрального банку для здійснення квазіфіскальних операцій обумовлюються тим, що цей інститут не є звичайною фінансовою установою, оскільки, з одного боку, його головною метою є забезпечення макроекономічної стабільності, проте, з іншого боку, володіючи виключним правом на емісію грошових знаків, центральний банк має значні можливості щодо акумуляції прибутку у вигляді сеньйоражу, а тому уряди країн досить часто прагнуть використати економічний дохід центрального банку для виконання покладених на державу функцій та покриття дефіциту бюджету.

Однак, відсутність чіткого розмежування між монетарною та фіскальною роллю центрального банку, відмінність у методах бухгалтерського обліку призводить до необхідності конкретизації форм та інструментів квазіфіскальних операцій саме центрального банку у порівнянні з іншими суб'єктами.

Актуальність та важливість дослідження квазіфіскальних операцій центрального банку обумовлені наслідками їх реалізації, а саме:

- втрати від квазіфіскальних операцій можуть бути дуже масштабними і, як наслідок, стати однією з найсуттєвіших причин фінансової нестабільності в державі; така ситуація може виникнути тоді, коли розмір витрат для реалізації такої операції значно перевищує сеньйораж, отриманий від її застосування;
- існування квазіфіскальних операцій допускає можливість існування ситуації, за якої реалізація урядом стандартних заходів для збалансування фінансової системи може призвести до неадекватного, помилкового розуміння меж та ролі фіскальної діяльності, а також її впливу на макроекономічні показники, тобто масштабні квазіфіскальні операції призводять до скорочення задекларованого дефіциту бюджету, оскільки такі операції не відображаються у складі доходів і видатків органів державного управління, однак фактично рівень дефіциту державного бюджету є вищим, а тому стан державного бюджету не відображає реальної макроекономічної ситуації в країні;
- податки та субсидії, які виникають унаслідок проведення квазіфіскальних операцій можуть мати значний деструктивний вплив на перерозподіл ресурсів;
- квазіфіскальні операції можуть мати не фондову форму або перебувати у вигляді умовних зобов'язань, які, у свою чергу, можуть бути масштабними за обсягами, досить невизначеними, а тому складними для обліку і контролю [4].

Перераховані вище аспекти є основою для розуміння макроекономічного та фінансового впливу квазіфіскальних операцій центрального банку.

У контексті дослідження природи квазіфіскальних операцій центрального банку необхідно відмітити, що їх можна поділити на дві групи: операції у фінансовій системі та операції у сфері валютного регулювання.

До квазіфіскальних операцій у фінансовій системі належать такі квазіфіскальні операції:

- субсидування кредитів (адміністративне встановлення відсоткової ставки по кредитах; політика преференційного рефінансування; кредити з недостатнім забезпеченням та сумнівні кредити; гарантії по кредитах);
- безпроцентні обов'язкові резерви;
- ліміти кредитування;
- операції з фінансової підтримки.

До квазіфіскальних операцій у сфері валютного регулювання належать:

- система множинних валютних курсів;
- імпортні депозити;
- депозити на придбання іноземних активів;
- гарантії валютного курсу;
- субсидування хеджування від ризику зміни валютного курсу [2].

Зупинимося більш детально на характеристиці окремих операцій. Отже, першою такою операцією є субсидування кредитів, тобто надання банком кредитів на преференційних умовах переважно за дорученням уряду. Крім того, елемент

субсидування також може міститися у кредитах, які надаються центральним банком уряду за демпінговими ставками, або ж у випадку надання центральним банком грошової позики фінансовим посередникам з вимогою про наступне надання кредитів уряду. Загалом надання центральним банком кредитів за демпінговими ставками можна вважати фіскальною субсидією. Так, у таблиці 1 наведені значення ставок, встановлених НБУ за різними операціями.

Таблиця 1 – Ставки НБУ за різними видами кредитних операцій [9]

Період	Облікова ставка НБУ	У тому числі					
		кредити, надані шляхом проведення тендера	кредити овернайт	операції репо	кредити, надані для підтримання довгострокової ліквідності банків	кредити рефінансування під заставу майнових прав	інші кредити
1993	240,0	–	–	–	–	–	<b>68,5</b>
1994	252,0	264,0	–	–	–	–	<b>115,2</b>
1995	110,0	<b>83,0</b>	110,0	–	–	–	<b>60,4</b>
1996	40,0	52,6	64,4	–	–	–	41,0
1997	35,0	<b>21,7</b>	<b>31,4</b>	<b>21,8</b>	–	–	<b>19,7</b>
1998	60,0	–	<b>54,4</b>	<b>54,1</b>	–	–	<b>47,8</b>
1999	45,0	–	61,1	59,7	–	–	<b>33,0</b>
2000	27,0	–	30,9	28,0	–	–	–
2001	12,5	16,5	20,4	22,0	–	–	21,0
2002	7,0	9,2	10,7	11,7	8,0	–	–
2003	7,0	8,3	8,0	8,0	<b>7,0</b>	–	–
2004	9,0	13,0	17,1	13,5	<b>7,0</b>	–	–
2005	9,5	12,9	14,9	12,0	–	–	–
2006	8,5	10,4	12,1	10,7	–	<b>8,5</b>	–
2007	8,0	10,0	11,1	–	–	8,3	–
2008	12,0	16,6	16,0	13,8	–	–	14,1
2009	10,25	20,6	18,1	21,6	–	–	16,0
2010	7,75	11,1	11,3	9,4	–	–	11,9
2011	7,75	11,4	10,7	12,1	–	–	–
10.2012	7,5	7,5	8,8	7,6	–	–	–

На основі даних таблиці 1 можна відзначити, що НБУ також досить широко використовував преференційне кредитування, оскільки протягом досліджуваного періоду, особливо у 1993–1998 рр., можна помітити значний перелік кредитних операцій, за якими встановлювалася ставка, нижча за облікову, яка є базовою ставкою, що визначається НБУ. Однак справедливо також зауважити, що у процесі становлення вітчизняної банківської системи та посилення інтеграційних і глобалізаційних тенденцій НБУ відмовився від використання даного виду квазіфіскальних операцій, що підтверджується відповідними статистичними даними таблиці 1.

Операції з обов'язкового резервування комерційних банків мають квазіфіскальний характер, коли вони здійснюються за відмінною від ринкової ставкою.

Варто зауважити, що НБУ проводить обов'язкове резервування комерційних банків і при цьому не здійснює сплату відсотків за фактичне тимчасове користування даними коштами, саме тому така діяльність є квазіфіскальною. Динаміка та обсяг коштів комерційних банків, які вилучає НБУ, наведено на рисунку 1.

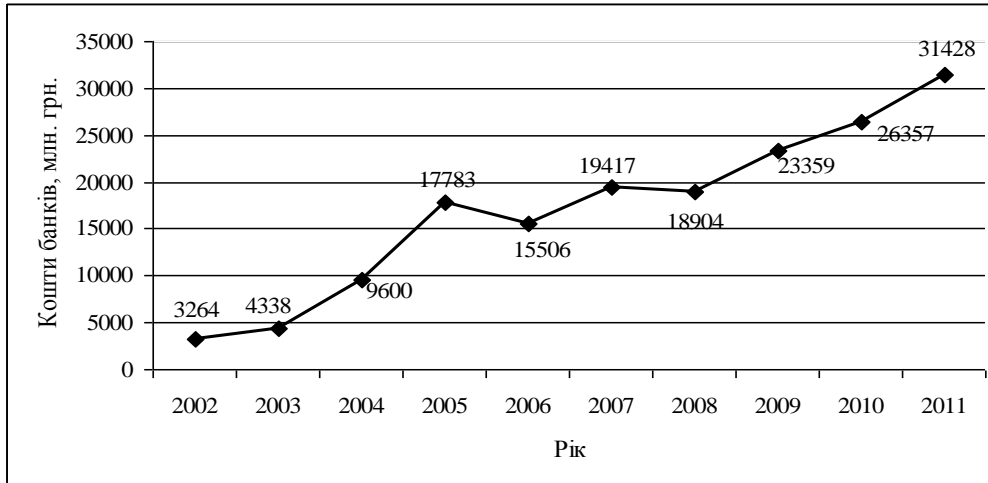


Рис. 1. Динаміка вилучення НБУ коштів комерційних банків [9]

На основі рисунка 1 можна відзначити, що відбувається постійне зростання обсягу фінансових ресурсів, вилучених НБУ у комерційних банків, домінуючу частку серед яких займають саме кошти обов'язкових резервів, які зберігаються на безоплатній основі на кореспондентських рахунках НБУ.

Встановлення лімітів кредитування дозволяє уряду отримувати додатковий дохід від сеньйоражу, тобто акумулювати квазіфіскальні доходи за рахунок банківської системи.

Найбільш вагомою та витратною складовою у структурі квазіфіскальних операцій фінансового сектору є операції з фінансової підтримки, оскільки вони передбачають вливання капіталу у діяльність підприємств чи банків, які знаходяться на межі банкрутства або ж одержання контролю над їх проблемними активами.

Квазіфіскальні операції у сфері валютного регулювання можна поділити на дві групи: такі, що пов'язані із системою множинних валютних курсів, і такі, що виникають унаслідок прийняття центральним банком на себе ризику зміни валютного курсу.

Варто зазначити, що режими множинних валютних курсів виникають за наявності більш як одного курсу для купівлі і продажу валюти або коли курси купівлі та продажу різняться більше ніж на 2%. Загалом множинні валютні курси використовуються урядами країн, що розвиваються для отримання доходів у вигляді позитивної курсової різниці між ціною продажу іноземної валюти імпортерам та ціною покупки іноземної валюти у експортерів. Множинні валютні курси також використовуються в окремих країнах для субсидіювання або оподаткування певних секторів економіки, оскільки варіювання валютних курсів досить суттєво впливає на рівень рентабельності експортерів та імпортерів.

Необхідно відмітити, що система множинних валютних курсів діяла в Україні на початкових стадіях становлення банківської системи. Так, до кінця березня 1993 року в нашій державі існувало три валютні курси: офіційний, який був завищеним та використовувався у юридичній та бухгалтерській звітності; комерційний, що застосовувався при укладанні торгівельних угод та ринковий. Однак, у березні 1993 року офіційний валютний курс було уніфіковано за курсом торгів на Українській міжбанківській валютній біржі (УМВБ). Проте, справедливо зазначити, що нестабільність фінансового сектору у пореформений та кризовий періоди призводила до виникнення розбіжностей між офіційними та ринковим валютними курсами, що призвело до існування латентної форми множинних валютних курсів і в більш пізні періоди.

Таблиця 2 – Законодавче регулювання фінансування центральним банком уряду [1]

Країна	Овердрафт	Позики	Купівля урядових зобов'язань на первинному ринку	Купівля урядових зобов'язань на первинному ринку
Китай	Заборонено законодавством	Заборонено законодавством	Заборонено законодавством	Дозволено
Індія	Обмежено, за ставкою +2% до банківської	Дозволено короткострокові позики	Дозволено	Дозволено
Індонезія	Заборонено законодавством	Заборонено законодавством	Заборонено	Дозволено
Корея	Дозволено	Обмежено за обсягом, ставками	Дозволено	Дозволено
Бразилія	Заборонено конституцією	Заборонено конституцією	Заборонено	Дозволено
Чилі	Заборонено конституцією	Заборонено конституцією	Заборонено конституцією	Заборонено конституцією
Мексика	Обмежено, лише за ринковими ставками	Заборонено законодавством	Заборонено законодавством	Дозволено
Перу	Заборонено конституцією	Заборонено конституцією	Заборонено конституцією	Обмежено
Чехія	Обмежено законом	Обмежено законом	Обмежено за обсягом	Дозволено за короткостроковими облігаціями
Туреччина	Заборонено законодавством	Заборонено законодавством	Заборонено законодавством	Дозволено
Канада	Обмежено за обсягом	Обмежено за обсягом, ставками	Дозволено	Дозволено
Євро зона	Заборонено законодавством	Заборонено законодавством	Заборонено законодавством	Дозволено
Японія	Заборонено законодавством	Обмежено за обсягом	Дозволено	Дозволено
Велико-британія	Обмежено	Заборонено Маастрихтськими критеріями	Заборонено Маастрихтськими критеріями	Дозволено

Гарантії валютного курсу часто надаються безкоштовно. Прийняття на себе центральним банком ризику змін валютного курсу є еквівалентом субсидії

позичальнику. Премія за ризик штучно зменшується, а платить за це центральний банк. Крім того, привабливість гарантій зростає пропорційно до збільшення ризику девальвації національної валюти. Якщо виплати за гарантіями відбуваються на фоні девальвації національної валюти, іноземні активи зменшуються набагато більше, ніж грошова база, а різницю між ними складає сума зменшення чистої вартості [8].

У контексті даного дослідження справедливо зазначити, що квазіфіскальна діяльність є типовою для перехідних економік і є забороненою або жорстко лімітованою міжнародними організаціями. Крім того, становлення та розвиток держав із перехідною економікою, посилення їх фінансових позицій призводить до депопуляризації цього інструменту. Так, пряме фінансування центральним банком уряду є забороненими і майже не використовується. Надання центральним банком урядам своїх країн овердрафту у певних випадках дозволено, однак не широко використовується. Купівля центральним банком зобов'язань уряду на первинному ринку досить жорстко обмежена, тоді як на вторинному – дозволена і широко використовуються. Україна, у свою чергу, також належить до країн, де заборонено пряме фінансування уряду, можливим є лише варіант купівлі-продажу центральним банком ОВДП на вторинному ринку або посередництво НБУ у процесі їх первинного розміщення через мережу комерційних банків [3].

Узагальнюючу інформацію щодо фінансування центральним банком потреб уряду наведено у таблиці 2.

На основі даних таблиці 2 можна зауважити, що на сьогоднішній день пряме фінансування уряду центральним банком є досить часто, нелегальним та непопулярним інструментом, а тому втрачає свій квазіфіскальний зміст.

**Висновки та перспективи подальших досліджень.** Як висновок у контексті даного дослідження варто зазначити, що квазіфіскальні операції центрального банку є невід'ємним елементом його функціонування, оскільки майже неможливою є ситуація, за якої головний банк країни здійснює свою діяльність абсолютно незалежно від уряду. Крім того, хоча центральний банк і виступає головним регулятором реалізації монетарної політики, однак окремі аспекти його діяльності, а зокрема квазіфіскальні операції, мають фіскальний характер, однак досить часто їх масштаби та наслідки не враховуються у контексті податкової політики держави, що, з нашої точки зору, є нелогічним. Саме тому існує необхідність об'єктивної оцінки та визначення квазіфіскальних операцій центрального банку як повноправного податкового інструменту і, як наслідок, врахування його у процесі визначення загального податкового навантаження, що дозволить частково нівелювати негативні наслідки квазіфіскальної діяльності та, як наслідок, забезпечити макроекономічну стабільність. Саме розроблення науково-методичного підходу до кількісної оцінки квазіфіскальних операцій та їх врахування у рамках загального податкового навантаження можуть стати об'єктом подальших досліджень.

#### **Література**

1. *Hawkins, John.* Central bank balance sheets and fiscal operations [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://home.student.bi.no/~s0514465/Central%20Bank%20Balance%20Sheet%20and%20Fiscal%20Operations.pdf>. – 20.12.2012. – Назва з екрану.
2. *Manual on Fiscal Transparency* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/fad/trans/manual/toc.htm>. – 20.12.2012. – Назва з екрану.
3. *Moreno, Ramon.* Fiscal issues and central banking in emerging economies: an overview [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap20a.pdf>. –

- 20.12.2012. – Назва з екрану.
4. *Quasi-Fiscal Operations of Public Financial Institutions* / Mackenzie G. A., Peter Stella. – International Monetary Fund, 1996. – 38 p. – ISBN-1-55775-583-3.
  5. *Бюджетний Кодекс* України [Електронний ресурс] : від 08.07.2010 № 2456-VI [зі змін та доп.]. – Режим доступу : <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>. – 20.12.2012. – Назва з екрану.
  6. *Данилова, Е. И. Влияние квазифискальных операций центральных банков на финансовую политику государства* / Е. И. Данилова // *Культура народов Причерноморья*. – 2004. – № 56, Т. 1. – С. 113–117.
  7. *Звіт «Відкритість та прозорість суспільних фінансів в Україні: спроба оцінки та рекомендації»* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.ier.com.ua/files/Projects/Projects\\_2003/2003\\_01/Project%20output/2003\\_01\\_ukr\\_3.pdf](http://www.ier.com.ua/files/Projects/Projects_2003/2003_01/Project%20output/2003_01_ukr_3.pdf). – 20.12.2012. – Назва з екрану.
  8. *Маркевич, Малгоржата. Квазифискальные операции НБУ* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://www.cisp.org.ua/cisp/cisp\\_uk.nsf/35ebc50181cc490bc225753c00576fc0/60c5a9a1a8afcbd2c225754a0065fdaa?OpenDocument&Start=1&Count=1000&Expand=7](http://www.cisp.org.ua/cisp/cisp_uk.nsf/35ebc50181cc490bc225753c00576fc0/60c5a9a1a8afcbd2c225754a0065fdaa?OpenDocument&Start=1&Count=1000&Expand=7). – 20.12.2012. – Назва з екрану.
  9. *Офіційний сайт Національного банку України* [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>. – Назва з екрану.

*Отримано 20.12.2012 р.*

**Квазифискальные операции центрального банка:  
сущность, виды и последствия применения**

**СЕРГЕЙ ВЯЧЕСЛАВОВИЧ ЛЕОНОВ\*,  
ВЛАДИМИР НАУМОВИЧ ГЛАНЦ\*\***

*\* доктор экономических наук, профессор, заведующий кафедрой финансов  
Государственного высшего учебного заведения «Украинская академия банковского дела  
Национального банка Украины»,  
ул. Петропавловская, 57, г. Сумы, 40030, Украина  
тел. 066-158-30-31, e-mail: SVL76@mail.ru*

*\*\* аспирант кафедры финансов Государственного высшего учебного заведения  
«Украинская академия банковского дела Национального банка Украины»,  
ул. Петропавловская, 57, г. Сумы, 40030, Украина  
e-mail: SVL76@mail.ru*

Исследовано природу квазифискальных операций центрального банка и определено, что он имеет доминантный характер в осуществлении квазифискальных операций из-за его ключевой роли в обеспечении макроэкономической стабильности и значительных возможностях относительно аккумуляции прибыли в виде сеньйоража. Конкретизировано и систематизировано последствия квазифискальных операций для экономики страны в контексте их макроэкономического и финансового влияния. Выделено ключевые виды квазифискальных операций, которые распределены на операции в финансовой сфере и операции в сфере валютного регулирования, которые, в свою очередь, можно разделить: на те, что связаны с системой множественных валютных курсов, и те, что возникают вследствие принятия центральным банком на себя риска изменения валютного курса. Рассмотрено примеры квазифискальной деятельности НБУ с приведением характеристик и особенностей проведения конкретной квазифискальной операции.

*Ключевые слова:* банк; законодательное регулирование деятельности центрального банка; квазифискальная деятельность; квазифискальные операции; налоговая политика; центральный банк.



**Quasi-fiscal Operations of Central Bank: Essence, Types and Consequences of Implementation**

**SERHIY V. LEONOV\*,  
VOLODYMYR N. HLANTS\*\***

*\* Dr. (Economics), Professor, Head of Department of Finance, State Higher Educational Institution  
Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine,  
Petropavlivs'ka Street, 57, Sumy, 40030, Ukraine, phone: 00-380-66-158-30-31, e-mail: SVL76@mail.ru*

*\*\* Postgraduate student of Department of Finance, State Higher Educational Institution  
Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine,  
Petropavlivs'ka Street, 57, Sumy, 40030, Ukraine, e-mail: SVL76@mail.ru*

*Manuscript received 20 December 2012.*

The essence of central bank' quasi-fiscal operations is researched. It is determined that central bank has dominant character during realization of quasi-fiscal operations because of its decisive role in supporting macroeconomic stability and substantial possibilities to accumulate profit. Their consequences on economic development are concretized and systematized in the context of its macroeconomic and financial influence. Key types of quasi-fiscal operations are investigated. They are divided into two groups: operations in financial sphere and operations in sphere of exchange control. Operations in sphere of exchange control are divided into those, which are connected with system of multiply exchange rates, and those, which arise as a result of taking risk of change in exchange rate by central bank. Quasi-fiscal activity experience of the National Bank of Ukraine is examined with providing characteristics and features of specific quasi-fiscal operation.

*Keywords:* bank; central bank; fiscal policy; quasi-fiscal operations; quasi-fiscal activity; state regulation of central bank activity.

*JEL Codes:* E43, E58, G28

*Tables:* 2; *Figures:* 1; *References:* 9

*Language of the article:* Ukrainian

*References*

1. *Hawkins, John* (2012) “Central bank balance sheets and fiscal operations”, <http://home.student.bi.no/~s0514465/Central%20Bank%20Balance%20Sheet%20and%20Fiscal%20Operations.pdf>. (In English)
2. *International Monetary Fund* (2012) “Manual on Fiscal Transparency”, <http://www.imf.org/external/np/fad/trans/manual/toc.htm>. (In English)
3. *Moreno, Ramon* (2012) “Fiscal issues and central banking in emerging economies: an overview”, <http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap20a.pdf>. (In English)
4. *Quasi-Fiscal Operations of Public Financial Institutions / Mackenzie G. A., Peter Stella.* – International Monetary Fund, 1996. – 38 p. – ISBN-1-55775-583-3. (In English)
5. *Budgetary Code of Ukraine* (2012), 08.07.2010 № 2456-VI [with changes and additions], <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>. (In Ukrainian)
6. *Danilova, E. I.* (2004) “Influence of Quasi-fiscal Operations of Central Banks On Financial Policy of Government”, *Kultura narodov Prichernomor'ya*, 56, v. 1, 113–117. (In Russian)
7. *Report “Openness and Transparency of Social Finances in Ukraine: Approaches for Measurement and Recommendations”* (2012), [http://www.ier.com.ua/files/Projects/Projects\\_2003/2003\\_01/Project%20output/2003\\_01\\_ukr\\_3.pdf](http://www.ier.com.ua/files/Projects/Projects_2003/2003_01/Project%20output/2003_01_ukr_3.pdf). (In Ukrainian)
8. *Markevych, Malhorzhata* (2012), Quasi-fiscal Operations of NBU”, [http://www.cisp.org.ua/cisp/cisp\\_uk.nsf](http://www.cisp.org.ua/cisp/cisp_uk.nsf). (In Ukrainian)
9. *Official web-site of the National Bank of Ukraine*, <http://www.bank.gov.ua>. (In Ukrainian)