
ФІНАНСИ. ПОДАТКИ. КРЕДИТ

УДК: 336.143

В. П. КУДРЯШОВ,
*професор, доктор економічних наук,
завідувач відділу державних фінансів ДННУ “Академія фінансового управління”
Міністерства фінансів України
(Київ)*

ФІСКАЛЬНА КОНСОЛІДАЦІЯ ТА ЇЇ ВПЛИВИ

Визначено зміст фіскальної консолідації та напрями її здійснення, а також заходи із збалансування фіскальної сфери у зарубіжних країнах. Складено характеристику впливів фіскальної консолідації на соціально-економічний розвиток різних країн. Розглянуто питання запровадження фіскальної консолідації в Україні.

Ключові слова: фіскальна консолідація, стійкість державних фінансів, сектор загального державного управління, державний борг, напрями фіскальної консолідації, фіскальні ризики.

V. P. KUDRYASHOV,
*Prof., Doctor of Econ. Sci.,
Head of the Department of State's Finances,
Academy of Financial Management of the Ministry of Finances of Ukraine
(Kyiv)*

FISCAL CONSOLIDATION AND ITS EFFECTS

The content of a fiscal consolidation, the directions of its realization, and the measures on the balancing of a fiscal sphere in foreign countries are determined. The characteristic of effects of the fiscal consolidation on the socio-economic development of various countries is presented. The question about the implementation of a fiscal consolidation in Ukraine is considered.

Keywords: fiscal consolidation, stability of state's finances, sector of general state administration, state's debt, directions of the fiscal consolidation, fiscal risks.

Подолання наслідків економічної кризи, недопущення погіршення економічної ситуації під впливом внутрішніх і зовнішніх викликів і забезпечення сталого поступального розвитку в посткризовий період належать до першочергових завдань державної фінансової політики. Це підтверджує і ситуація, що склалася протягом останніх років у більшості країн (як розвинутих, так і з ринками, що розвиваються). Водночас стабілізаційні заходи під час та після кризи 2008–2009 рр. мають певні особливості. Як правило, їх сукупність пов'язують з фіскальною консолідацією, впровадження якої вже привело до певних результатів, а деякі з них ще очікуються.

Мета статті – визначити зміст фіскальної консолідації, її напрями та інструменти, а також виявлені та можливі впливи на соціально-економічний розвиток України та інших країн світу.

У зарубіжних наукових працях і рекомендаціях міжнародних організацій, які стосуються змісту фіскальної консолідації, пропонуються різні її визначення. Зокрема, фахівці ОЕСР прирівнюють її до державної політики, спрямованої на зменшення дефіциту та накопичення державного боргу [1]. У першому випадку мають

на увазі не дефіцит державного (федерального) бюджету, а дефіцит сектору державного управління в цілому, у другому — боргові зобов'язання, накопичені в даному секторі. З іншого боку, фіскальна консолідація зводиться до покращення балансу бюджету шляхом застосування заходів дискреційної фіскальної політики протягом визначеного періоду (після якого вони запроваджуються). У цьому випадку відображається зменшення дефіциту (як правило, структурного первинного балансу) на фоні безперервного покращення [2]. При цьому під балансом бюджету розуміють баланс фінансових операцій сектору загального державного управління [3].

Більш широким є розгляд фіскальної консолідації як комплексу заходів, спрямованих на оптимізацію бюджетних видатків, здійснення структурних реформ, збільшення надходжень до бюджету не тільки шляхом змін у системі оподаткування, а й за рахунок стимулювання економіки та бізнесу [4].

Окремі науковці намагаються конкретизувати визначення фіскальної консолідації. Зокрема, С. Барріоз, С. Лангедик і Л. Пенч вважають, що фіскальна консолідація зводиться до покращення циклічно скоригованого первинного балансу: протягом 1 року — не менш як 1,5%, протягом 3 років — якщо кожного року такий баланс не погіршується більше, ніж на 0,5% ВВП (плавна консолідація). За такого підходу річна консолідація розглядається як епізод [5].

За визначенням Дж. Сакса, фіскальна консолідація зводиться до ліквідації основного фіскального та квазіфіскального дефіциту, який є причиною високої інфляції. Фіскальна консолідація завжди передбачає різке зменшення субсидій, а також державних видатків на інвестиції з переведенням більшої їх частини саме на підприємства [6].

Таким чином, можна зробити висновок, що фіскальна консолідація в більшості випадків зводиться до зменшення дефіциту сектору загального державного управління та боргу, накопиченого в рамках даного сектору. Проте такий підхід можна вважати дещо спрощеним, оскільки увага звертається на проміжні результати, а не на кінцеві орієнтири. На наш погляд, фіскальну консолідацію доцільно розглядати як систему реформування фіскальної сфери, спрямовану на підвищення стійкості державних фінансів [7]. До напрямів її реалізації належать обмеження дефіциту сектору загального державного управління, зменшення обсягів і покращення структури державного боргу. При цьому процес не повинен супроводжуватися посиленням негативних впливів на основні макроекономічні показники розвитку країни (темпи зростання ВВП, податкове навантаження, рівень споживання, величину платоспроможного попиту, рівень інфляції тощо).

Для оцінки впливу таких заходів на стійкість державних фінансів використовують декілька видів балансу сектору загального державного управління: фактичний, первинний, циклічно скоригований та структурний. Цей підхід застосовується в більшості розвинутих країн.

Під фактичним балансом, як правило, розуміють баланс операцій з мобілізації доходів, здійснення видатків та кредитування (залучення та надання позик) сектору загального державного управління. Первинний баланс цього сектору представляє ту його частину, в якій не відображено фінансові потоки, пов'язані зі здійсненням платежів, спрямованих на обслуговування державних боргових зобов'язань. Таким чином, враховуються лише обсяги доходів і видатків бюджету, які йдуть на виконання функцій органів державного управління в чистому вигляді, без урахування платежів з обслуговування державних боргових зобов'язань.

Циклічно скоригований баланс враховує надходження та видатки, які викликані циклічними факторами. Структурний баланс не враховує циклічно скориг-

гованих змін, одноразових і тимчасових виплат. Інакше кажучи – це загальний баланс бюджету за винятком виплат процентів по валовому державному боргу, впливу циклічних факторів на доходи і видатки бюджету, ефекту одноразових і тимчасових операцій в секторі державного управління.

Усі програми фіскальної консолідації спрямовано на збалансування обсягів доходів і видатків сектору загального державного управління (за умови обмеження використання механізмів запозичень), досягнення більш адекватних (з урахуванням тенденцій розвитку економіки) обсягів доходів, що надходять до бюджетної системи та державних цільових фондів, оптимізацію обсягів і покращення структури витрат органів державного управління, зменшення розміру та раціоналізацію структури фінансування видатків, які не покриті доходами, підвищення ефективності витрачання державних ресурсів, зменшення тиску державного і гарантованого державою боргу на бюджетну та монетарну системи.

Водночас виявилось, що запровадження таких програм не тільки веде до змін у фіскальній сфері, але й впливає на економічне зростання, рівень зайнятості, розвиток грошово-кредитної системи, фінансовий і реальний сектори економіки, фінансування соціальних програм тощо. В окремих випадках (якщо такі впливи не повністю враховано) позитивні результати, досягнуті в ході реалізації програм фіскальної консолідації, можуть навіть перекриватися негативними наслідками в багатьох сферах економічного і соціального розвитку країни.

Досягнення більш низьких обсягів державної заборгованості та дефіциту сектору загального державного управління є одним з факторів, які позитивно впливають на розвиток країни. Внаслідок зменшення витрат на погашення такої заборгованості вивільнюється ресурс, який можна спрямувати на розвиток економіки та вирішення соціальних проблем. Бюджет сектору загального державного управління з нижчими показниками дефіциту слугує основою обмеження державних запозичень і витрат державних активів на їх погашення та обслуговування у майбутньому. Це розширює можливості для більш збалансованої (спрямованої на забезпечення поступального розвитку) державної фінансової політики.

Проте такі заходи можуть мати і негативні наслідки, адже зазначені програми, як правило, реалізуються шляхом скорочення державних видатків або розширення ресурсної бази, що залучається до виконання бюджету сектору. Наслідком такої політики можуть стати зменшення попиту (через скорочення соціальних виплат), обмеження інвестиційних витрат держави або посилення фіскального тиску на платників податків. Тому реалізація заходів фіскальної консолідації передбачає проведення глибокого аналізу всіх можливих її впливів. Якщо виявиться, що негативні впливи нівелюють досягнуті позитивні результати, то такі програми вимагатимуть доповнення заходами, спрямованими на обмеження факторів дестабілізації економічного та соціального розвитку.

Досить актуальними є і питання запровадження заходів, спрямованих на проведення фіскальної консолідації за умов накопичення в таких обсягах дефіциту сектору загального державного управління та державного боргу, коли країна опиняється на межі неплатоспроможності. Загроза виникнення дефолту через державні боргові зобов'язання примушує уряди вводити програми прискореної фіскальної консолідації. Прикладом можуть бути Греція, Іспанія, Португалія, Кіпр. Проте і в державах, де не виникають такі фінансові ситуації, спрямованість на зниження рівня запозичень і загальної заборгованості уряду може мати позитивні результати.

Особливого значення набувають питання строків проведення фінансової консолідації. Такі заходи, як правило, дають позитивні результати протягом середньо- або довгострокових періодів (за умови нейтралізації їх можливих негативних впливів). Слід також звернути увагу на необхідність координації таких програм з іншими країнами в рамках економічної інтеграції.

Намагання реалізувати програми прискореної фінансової консолідації посилюють негативний вплив на соціально-економічний розвиток країни. Досягнення швидких результатів у фінансовій сфері (зменшення обсягів дефіциту сектору загального державного управління, зниження темпів нарощування державного боргу) передбачає скорочення державних витрат або підвищення податкового навантаження, що нерідко супроводжується зниженням темпів економічного зростання. У разі реалізації заходів фінансової консолідації шляхом зниження рівня публічних витрат загострюються соціальні проблеми, а також обмежується фінансування програм реформування економіки. Різке зменшення обсягів і внесення змін у структуру державних запозичень можуть призвести до змін на фінансових ринках.

Велике значення надається питанням співвідношення заходів, спрямованих на зменшення державних витрат і збільшення доходів шляхом посилення податкового навантаження. За визначенням зарубіжних науковців, фінансова консолідація, досягнута завдяки зменшенню державних витрат, є результативнішою порівняно з політикою підвищення оподаткування. У разі необхідності збільшення податкового навантаження пріоритети слід віддавати податкам, що здійснюють менш негативний вплив на економічне зростання, зокрема, податкам на власність і споживання. Доцільним також є поєднання заходів фінансової консолідації та діяльності, спрямованої на підвищення міжнародної конкурентоспроможності. Разом з тим слід також враховувати, що обмеження державних витрат і підвищення оподаткування призводять до стримування внутрішнього попиту. Заходами, спрямованими на покращення конкурентоспроможності держави, слугують дерегуляція та підвищення ефективності управління на всіх рівнях державної влади [8].

Нерідко реалізація планів фінансової консолідації призводить до зменшення обсягів сукупного попиту, виробництва та рівня зайнятості, тому окремі експерти критично ставляться до виконання таких програм. Вони наголошують на зацикленості європейських країн на питаннях фінансової консолідації, що є “результатом помилкової діагностики проблеми”. Запровадження жорстких бюджетних обмежень нерідко може стати причиною сповільнення розвитку країни, що підтверджується відсутністю історичних прикладів відновлення великих країн унаслідок фінансової консолідації [9].

Реалізація програм фінансової консолідації має доповнюватися заходами, спрямованими на підтримку економічного зростання, стабілізацію реального та фінансового секторів, обмеження інфляції, недопущення зниження рівня зайнятості, стримування негативного впливу фінансової ситуації на монетарну політику.

Процеси фінансового коригування існують як у розвинутих державах, так і в країнах з ринками, що розвиваються. Зокрема, у США були розроблені плани щодо значного зменшення бюджетних видатків і збільшення доходів з метою обмеження нових державних запозичень для уникнення “фінансового обриву”. Такі заходи передбачено для значного зменшення дефіциту федерального бюджету, який на початку 2013 р. становив 7% ВВП [10; 11; 12].

Заслужують на увагу і питання здійснення фінансової консолідації в країнах ЄС, де мали місце значне зростання обсягів дефіциту державних бюджетів країн-

учасниць і накопичення державного боргу. Причинами цього були програми з використання значного потенціалу державних коштів для фінансування соціальних програм, надання державної підтримки банківським установам і підприємствам реального сектору економіки, проведення структурних реформ (зокрема, пенсійної системи), створення стабілізаційних фондів і механізмів (на міждержавному рівні). Нагальною виявилася потреба в більш скоординованій фіскальній політиці і в ЄС [13].

Програми фінансового оздоровлення, запропоновані периферійним країнам єврозони, мають за основу істотне скорочення державних витрат. До того ж ці країни позбавлені можливості використовувати традиційні способи відновлення економічного зростання – девальвацію національної валюти та збільшення експортоорієнтованої продукції. Тому вони почали застосовувати “внутрішню девальвацію” – зниження вартості робочої сили до такого рівня, коли вироблена продукція стає конкурентною порівняно з товарами інших країн. Програми різкого скорочення державних витрат передбачають обмеження соціальних витрат, зменшення фінансування державних інвестицій і підвищення рівня оподаткування. Проте зменшення державних витрат нерідко перетворюється на фактор обмеження економічного зростання. Тому у 2012 р. дефіцит бюджету практично не зменшувався, а програми скорочення державних витрат фактично не мали позитивних результатів у країнах єврозони. Не виключено, що таку стратегію потрібно буде змінювати [14].

Заходи фіскальної консолідації запроваджуються і в країнах СНД. Зокрема, в Російській Федерації обмежуються державні витрати і підвищується рівень оподаткування. До пріоритетів фінансово-економічної політики уряду віднесено збалансування федерального бюджету та виконання його на бездефіцитній основі до 2015 р. Гострою проблемою розвитку бюджетної сфери став значний ненафтогазовий дефіцит (у 2011 р. становив 9,5% ВВП). Обмеження його обсягів передбачається шляхом зменшення розміру запозичень і державного боргу [15].

Проблеми бюджетної політики, її вплив на економічне зростання та стратегію бюджетної консолідації зайняли центральне місце в обговореннях на саміті ЄС у Брюсселі 14–15 березня 2013 р. Згідно з висновками Європейської Ради EUCO 23/13, здійснення диференційованої, сприятливої для економічного зростання фіскальної консолідації залишається одним з найважливіших пріоритетів його політики. Наразі багато країн ЄС досягли значного прогресу в складанні структурного балансу бюджету. Відповідно до висновків Європейської Ради така політика має впроваджуватися й надалі, але поточні проблеми ЄС вказують на необхідність дотримання чітких структурних пріоритетів бюджетно-податкової політики [16].

Протягом останніх років відзначається зменшення дефіциту балансу сектору загального державного управління в більшості країн світу. За прогнозом, такі тенденції зберуться і в майбутньому (табл. 1).

Таблиця 1

Динаміка показників балансу сектору загального державного управління в зарубіжних країнах *

(%)

Країни	Роки					
	2008	2009	2010	2011	2012 (прогноз)	2013 (прогноз)
Загальний баланс (порівняно з ВВП, світ у цілому)	-2,2	-7,4	-6,0	-4,6	-4,2	-3,5
I. Розвинуті країни	3,5	8,9	-7,8	-6,6	-5,9	-4,9
1. США	-6,7	-13,3	-11,2	-10,1	-8,7	-7,3
2. Єврозона:	-2,1	-6,4	-6,2	-4,1	-3,3	-2,6

Закінчення таблиці

Франція	-3,3	-7,6	-7,1	-5,2	-4,7	-3,5
Німеччина	-0,1	-3,2	-4,1	-0,8	-0,4	-0,4
Греція	-9,9	-15,6	-10,5	-9,1	-7,5	-4,7
Ірландія	-7,3	-13,9	-30,9	-12,8	-8,3	-7,5
Італія	-2,7	-5,4	-4,5	-3,8	-2,7	-1,8
Португалія	-3,7	-10,2	-9,8	-4,2	-5,0	-4,5
Іспанія	-4,2	-11,2	-9,4	-8,9	-7,0	-5,7
3. Японія	-4,1	-10,4	-9,4	-9,8	-10,0	-9,1
4. Великобританія	-5,1	-10,4	-9,9	-8,5	-8,2	-7,3
5. Канада	-0,4	-4,9	-5,6	-4,4	-3,8	-3,0
6. Інші країни	2,6	-0,8	-0,1	0,4	0,5	1,3
II. Країни з ринками, що розвиваються	0,0	-4,5	-3,2	-1,8	-1,9	-1,8
1. Азія:	-2,3	-4,2	-3,0	-2,7	-2,9	-2,6
Китай	-0,7	-3,1	-1,5	-1,2	-1,3	-1,0
Індія	-8,7	-10,0	-9,4	-9,0	-9,5	-9,1
2. Європа:	0,6	-6,2	-4,3	-0,3	-0,9	-1,1
Росія	4,9	-6,3	-3,5	1,6	0,5	0,2
Туреччина	-2,4	-5,6	-2,7	-0,2	-1,7	-1,9
3. Бразилія	-1,3	-3,0	-2,7	-2,6	-2,1	-1,6
4. Мексика	-1,1	-4,7	-4,3	-3,4	-2,4	-2,1
5. Близький Схід та Північна Африка	-4,9	-5,4	-6,7	-8,9	-9,5	-8,3
6. Південна Африка	-0,5	-5,3	-4,8	-4,6	-5,0	-4,7
III. Країни з низькими доходами	-0,3	-3,9	-2,0	-1,9	-3,4	-3,1
IV. Виробники нафти	7,4	-2,4	-0,2	3,4	2,9	2,3
Темпи економічного зростання у світі	2,8	-0,6	5,1	3,8	3,3	3,6

* Складено за [17].

Значне зростання дефіциту загального балансу мало місце в країнах світу у 2009 р., а завдяки активізації програм фіскальної консолідації воно значно зменшилося. Передбачається, що така тенденція спостерігатиметься і в майбутньому. Необхідно також звернути увагу на те, що темпи збільшення дефіциту загального балансу були більш високими в розвинутих країнах. Менш значними виявилися проблеми в країнах з ринками, що розвиваються, та в державах з низькими доходами. Що ж стосується окремих країн, то слід звернути увагу на США, Грецію, Ірландію, Португалію, Іспанію, Японію, Великобританію, Індію, де такі коливання є помітнішими. Водночас необхідно констатувати, що заходи фіскальної консолідації позитивно вплинули на темпи економічного зростання. Протягом 2011–2012 рр. (у світі в цілому) існувала тенденція до їх зниження.

Внаслідок застосування заходів фіскальної консолідації у країнах ЄС протягом 2011 р. державний дефіцит (government deficit), до складу якого відносять запозичення консолідованого сектору загального державного управління, зменшився порівняно з 2009 р. (у відношенні до ВВП). У країнах ЄС-27 бюджетний дефіцит (порівняно з ВВП) скоротився з 6,5% у 2010 р. до 4,4% у 2011 р., а в зоні євро – з 6,2% до 4,1%. У 2011 р. найбільш високі показники бюджетного дефіциту спостерігалися в таких країнах, як Ірландія (13,4%), Греція (9,4%), Іспанія (9,4%), Великобританія (7,8%). Що ж стосується заборгованості в секторі загального державного управління, то вона збільшилася в країнах ЄС-27 з 80% у 2010 р. до 82,5%

у 2011 р., а в зоні євро – з 84,5% до 87,3%. Найбільш високими виявилися темпи зростання державного боргу в Греції, Португалії, Ірландії та на Кіпрі [18].

У період економічної кризи 2008–2009 рр. дефіцит сектору загального державного управління значно зріс у більшості зарубіжних країн (включаючи розвинуті держави, країни з ринками, що розвиваються, країни з низькими доходами) та досягнув максимального рівня (порівняно з ВВП) у 2009 р. У 2012 р. дефіцит у країнах ОЕСР зріс до 5,5%. Ситуація покращилася завдяки запровадженню урядами заходів фіскальної консолідації, особливо в Європі. Очікується, що до 2014 р. загальний дефіцит у країнах – членах ОЕСР знизиться до 3,6% ВВП [19].

Більшість країн досягли значного прогресу щодо зменшення фіскального дефіциту. Такі самі тенденції були характерними і для країн з ринками, що розвиваються, а також держав з низькими доходами. Згідно з прогнозами МВФ, темпи економічного зростання у країнах з ринками, що розвиваються, та в розвинутих державах становитимуть 5,3% у 2013 р. і 5,7% у 2014 р., а в США – відповідно, 1,9% і 3%. Що ж стосується країн євросони, то у 2013 р. очікуються від’ємні темпи економічного зростання (–0,3%), а у 2014 р. – додатні показники (до 1,1%) [20].

Незважаючи на помітне зменшення рівня дефіциту сектору загального державного управління, в багатьох країнах ЄС існує тенденція до зростання показників державного боргу (табл. 2). Починаючи з 2008 р., у країнах – членах ЄС відзначалося стале зростання показників державного боргу (заборгованості в секторі загального державного управління). Найбільш істотним воно було у 2009 р. (12,4% порівняно з попереднім періодом). Наступного року було помітне зниження темпів нарощування боргу, проте у 2012 р. знову з’явилася тенденція до їх зростання. Близька до такої самої траєкторії і динаміка показників заборгованості у країнах євросони. Слід звернути увагу на різке зменшення темпів її приросту у 2011 р., недотримання досягнутих результатів і нове помітне їх підвищення у 2012 р. Таким чином, намагання урядів обмежити обсяги заборгованості в секторі загального державного управління протягом останніх років (у ході реалізації заходів фіскальної консолідації) мали певні позитивні результати. Проте утримати прийнятні темпи у 2012 р. не вдалося.

Таблиця 2

Динаміка частки боргу сектору загального державного управління у ВВП країн ЄС *

Країни	Фактично						Прогноз		
	роки						роки		
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ЄС	61,7	59,0	62,2	74,6	80,2	83,1	87,2	89,9	90,3
Євросона:	68,7	66,4	70,2	80,0	85,6	88,1	93,1	95,1	95,2
Німеччина	68,0	65,2	66,8	74,5	82,5	80,5	81,6	80,7	78,3
Франція	64,0	64,2	68,2	79,2	82,3	86,0	90,3	93,4	95,0
Греція	107,5	107,2	112,9	129,7	148,3	170,6	161,6	175,4	175,2
Португалія	69,4	68,4	71,7	83,2	93,5	108,0	120,6	123,9	124,7
Великобританія ...	43,3	44,2	52,3	67,8	79,4	85,2	89,8	95,4	97,9

* Складено за [21].

Що ж стосується окремих країн (у таблиці наведено показники лише деяких з них), то найбільш сприятливою (за результативністю заходів з обмеження державної заборгованості) була ситуація в Німеччині. Тут добилися не тільки зниження темпів приросту боргу, а й скорочення (у 2011 р.) його частки у ВВП. Ситуація у Франції та Великобританії є близькою до динаміки показників країн – членів ЄС у цілому. Водночас слід звернути увагу на можливе погіршення показників у Великобританії у 2013 р. Що стосується Греції, то, незважаючи на помітний прогрес у 2012 р. (згідно з розрахунками, частка заборгованості зменшилася на 9%), існує тенденція до їх активного зростання.

Особливе значення надається прийняттю програм фіскальної консолідації, які не так негативно впливатимуть на економічне зростання. Зокрема, деякі російські науковці навіть пропонують запровадити так зване “фіскальне таргетування”, спрямоване на жорстке обмеження бюджетного дефіциту та залежності від кон’юнктурних бюджетних доходів [22].

Для цього, на їх думку, необхідно:

- зменшити пенсійні зобов’язання;
- знизити рівень зайнятості в бюджетній сфері;
- скоротити обсяги міжбюджетних трансфертів (шляхом повернення до бюджетного федералізму та відмови федерального центру від зобов’язань щодо виконання соціальних стандартів на всій території РФ);
- підвищити рівень управління державною власністю, особливо квазідержавних монополістів (на які припадає основна частина корпоративного зовнішнього боргу).

Головне завдання програм фіскальної консолідації – забезпечення більш високої стійкості державних фінансів (подолання диспропорцій у сфері державних фінансів, зміцнення державних банків, обмеження квазіфіскальних операцій, покращення фінансового стану державних цільових фондів, а також державних нефінансових корпорацій). Особливого значення набувають питання раціоналізації фінансування бюджету (обмеження дефіциту бюджету лише видатками на інвестиційну діяльність), покращення структури фінансування бюджету, посилення цільового використання ресурсу, залученого для фінансування фіскального дефіциту.

Ширші можливості для фінансування заходів з реалізації програм фіскальної консолідації існують в інтеграційних об’єднаннях. Зокрема, в ЄС використовуються механізми консолідованого фінансування проблем розвитку країн-членів (ресурси Європейського стабілізаційного фонду), здійснюється емісія облігацій з метою реструктуризації боргів країн, які виявилися найбільш уразливими під час кризи. Застосовуються також механізми, спрямовані на посилення фінансової дисципліни. Водночас слід враховувати, що в умовах інтеграції з’являються нові ризики та проблеми. До них належать нерівномірність економічного розвитку різних країн, погіршення фінансового стану периферійних держав, посилення фінансового навантаження на провідних членів співдружності та інші.

Програми фіскальної консолідації розробляються як довго- та середньострокові, водночас вони враховують вплив реформування фіскальної сфери в короткострокових періодах. За визначенням науковців ОЕСР, фіскальна консолідація вимагає вибору шляхів досягнення того, якою вона повинна бути та як швидко має виконуватися, а також які інструменти необхідно при цьому використовувати [23].

У відповідь на збільшення бюджетного дефіциту та державного боргу практично всі розвинуті країни вимушені були реагувати на виклики фіскальної консолідації: уряди багатьох з них скорочували видатки і підвищували податки. Вважається, що зменшення боргу має значення для досягнення позитивних результатів у довгостроковому періоді, проте єдині оцінки ефективності таких заходів протягом короткострокового періоду відсутні. З одного боку, слід враховувати кейнсіанське положення про те, що зменшення державних витрат і підвищення податків призводять до зниження ділової активності в короткостроковий період. З іншого – мається на увазі, що зменшення бюджетного дефіциту має стимулюючий вплив на розвиток економіки протягом короткострокового періоду. На практиці правильним є проміжний варіант [24].

Водночас є і протилежні оцінки. Зокрема, окремі зарубіжні науковці вважають, що фіскальна консолідація в ЄС стала причиною “деградації європейської

економіки”. Задеклароване покращення співвідношення боргу і ВВП не досягається через низькі темпи економічного зростання. Значно загострилися проблеми безробіття (його рівень збільшився до рекордних 12%). Орієнтація макроекономічної політики на короткостроковий ефект у єврозоні призвела до негативних наслідків. Жорстка консолідація бюджету – це саморуйнівна консолідація, оскільки намагання скоротити співвідношення державного боргу і ВВП спровокували низькі показники динаміки ВВП [25].

Проаналізувавши практику здійснення фіскальної консолідації (активізація заходів зі зменшення дефіциту сектору загального державного управління та обмеження обсягів державного і гарантованого державою боргу) у зарубіжних країнах, можна виокремити такі її напрями:

- зменшення обсягів і внесення змін до структури державних витрат, обмеження умовних державних зобов'язань;
- раціоналізація обсягів і покращення структури бюджетного кредитування суб'єктів господарської діяльності (особливо державних підприємств і корпорацій);
- розширення податкової бази (шляхом обмеження пільг або надання їх на інших умовах; обмеження ухилень від оподаткування);
- раціоналізація обсягів і структури субсидій суб'єктам господарської діяльності, внесення змін в умови їх надання та використання (особливо державними підприємствами і корпораціями); реформування цін на енергоресурси та їх доведення до ринкових; обмеження субсидій на покриття збитків; реорганізація субсидування сільського господарства та підприємств, які виробляють продукцію або надають послуги в неторгових сферах (вважається, що стимулювання економіки шляхом надання субсидій є неефективним та перекидає систему ціноутворення);
- удосконалення (реформування) механізмів надання та використання соціальних трансфертів (надання їх тим, у кого споживання перебуває на нижчому рівні від прийнятого (наприклад, від прожиткового), перехід на адресну систему соціального захисту);
- реформування пенсійної системи (з метою забезпечення довгострокової стійкості бюджетної політики);
- посилення спрямованості монетарної політики на забезпечення економічного зростання та збільшення доходів бюджету.

До завдань, які вирішуються в ході реалізації програм фіскальної консолідації, насамперед відносять зменшення державних запозичень, що призведе до обмеження обсягів державної заборгованості. Досягнення таких результатів є основою послаблення тиску необхідності погашення та обслуговування державних боргових зобов'язань на стійкість державних фінансів.

Водночас слід враховувати, що зведення бюджету з дефіцитом має певні позитивні імпульси. За прийнятних умов мобілізації ресурсів з використанням механізмів запозичень (низьких ставок процентних платежів за користування коштами, відсутності значного тиску з боку кредиторів на вирішення економічних і фінансових проблем позичальника, забезпечення раціонального та ефективного використання залучених ресурсів тощо) така політика сприяє збільшенню державних інвестицій, фінансуванню реформ, розширенню ділової активності шляхом надання преференцій бізнесу. Слід також враховувати можливості неборгового фінансування дефіциту сектору загального державного управління в ході мобілізації надходжень від приватизації державного майна та проведення активних операцій.

Отже, запровадження заходів фіскальної консолідації будь-якою ціною в найкоротші строки далеко не завжди виявляється виправданим. Необхідно враховувати не

тільки обсяги накопиченої державної заборгованості, а й стан розвитку економіки країни, умови залучення ресурсів з метою фінансування дефіциту сектору державного управління, тенденції розвитку державних фінансів у цілому і т. д. Для країн з ринками, що розвиваються, використання таких методів є більш важливим порівняно з країнами з розвинутими економіками. Водночас наявність високих ризиків під час здійснення цих операцій є стримуючим фактором для активізації даної політики.

Проте слід звернути увагу і на інші проблеми. Зусилля, спрямовані на зміцнення контролю над обсягами боргу, привели до зростання дохідності позик. Боргові коефіцієнти досягли піку в країнах з ринками, що розвиваються, тому в найближчій перспективі їх стабілізація не очікується. Незначного прогресу досягнуто в розвинутих країнах через повільний розвиток після рецесії. У деяких випадках відзначалося підвищення рівня дохідності, що негативно вплинуло на політику стабілізації та банківську стійкість. Виявилося, що в багатьох країнах реалізація зусиль, спрямованих на здійснення фіскальної консолідації, вимагає досить великих періодів фіскального стиснення для досягнення передкризових рівнів боргу.

Країни, в яких значно змінено реалізацію програм фіскальної консолідації, як правило, використовують змішану політику у сфері формування доходів і здійснення видатків. Водночас розвинуті держави (порівняно з країнами з ринками, що розвиваються, та країнами з низькими доходами) вдаються переважно до зменшення витрат. Більшість країн намагаються запровадити заходи, які не так негативно впливатимуть на економічне зростання (зокрема, реформування правових систем, підвищення оподаткування у сферах, що не спричиняють деформації економіки, зокрема, оподаткування власності).

Розглядаючи питання впливу фіскальної консолідації на економічне зростання, зарубіжні науковці (А. Алесіна, К. Фаверо, Ф. Гівазі) дійшли висновку, що слід окремо виокремити впливи, які мають місце внаслідок зміни державних витрат або податкового регулювання. Внесення змін до обсягів державних видатків використовується протягом середньо- та короткострокових періодів. У більшості випадків воно не призводить до поглиблення рецесії. Натомість застосування заходів регулювання податкової сфери нерідко негативно впливає на економічне зростання (є ознаки продовження або навіть поглиблення рецесії). Пояснюється це тим, що реакція інвесторів на перспективи розвитку економіки частіше виявляється за умови регулювання витрат, ніж оподаткування [26].

У цілому заходи фіскального регулювання спрямовуються переважно на стабілізацію державних фінансів, а не на підтримку економічного зростання та досягнення позитивних соціальних впливів. Тому в багатьох країнах (особливо в тих, де є значні плани щодо фіскального регулювання) виникла необхідність у доповненні таких програм заходами з обмеження інвестицій і запровадження програм з підвищення податків, спрямованих на довгострокові орієнтири економічного зростання.

Такі кроки зі зміни видатків або доходів є важливими для досягнення соціальної рівності та зростання зайнятості. Це слід урахувати, коли запроваджуються розширені програми фіскальної консолідації для забезпечення стійкості. Відповідні (раціональні) рівні прогресу в оподаткуванні та доступності соціальних пільг є необхідними для обмеження негативних соціальних ефектів у процесі регулювання. Краще скомпоновані податкова політика та політика у сфері соціальної допомоги, які супроводжуються активною програмою з працевлаштування, ведуть до збільшення пропозиції та попиту на ринку праці. Структурні реформи залишаються ключовим елементом для прискорення економічного зростання та підвищення рівня зайнятості.

Незважаючи на істотний прогрес у відновленні стійкості публічних фінансів, масштаби фіскальної нестабільності залишаються відчутними. Вимоги до зменшен-

ня державного боргу є досить жорсткими, що посилює залежність країн від непрогнозованих змін на фінансових ринках. Частково причиною слугує висока ліквідність, запроваджена центральними банками з метою підтримки економічної активності. В більшості випадків ринки значно збільшили операції з публічним боргом. Такі зміни зумовлюють протилежну ситуацію з фіскальним регулюванням та прийнятними умовами економічного зростання. Якщо країни з ринками, що розвиваються, а також країни з низькими доходами можуть дозволити собі призупинити регулюючі зусилля до отримання сприятливих прогнозів економічного зростання, то більшість розвинутих держав не мають такої можливості [27].

Запровадження фіскальної консолідації підкріплюється заходами грошово-кредитної політики (зокрема, у США, Японії та країнах єврозони). Прикладом може бути програма кількісного пом'якшення, яка запроваджена в США та спрямована на стимулювання розвитку економіки. Центральний банк викуповує цінні боргові папери з метою зниження їх дохідності та полегшення доступу учасників фінансових ринків до зовнішнього фінансування. Так, у 2009 р. було викуплено так званих "токсичних" активів (іпотечних і державних облігацій) на суму 1,7 трлн. дол. з метою запобігання поглибленню банківської кризи [28].

Для реалізації програм фіскальної консолідації в зарубіжних країнах використовуються широкі інституціональні перетворення. Зокрема, в ЄС введено нові Фіскальні правила в рамках Пакту стабільності і зростання, спрямовані передусім на лімітування державного (публічного) боргу в країнах-членах і недопущення структурних дефіцитів. Усі ці країни здійснюватимуть моніторинг таких показників, надаючи інформацію Європейській Комісії (в рамках Європейського семестру). У березні 2012 р. 25 членів ЄС підписали Договір про стабільність, координацію та управління, або фіскальний пакт. Країни Євросоюзу прийняли рішення ввести єдині бюджетні правила на рівні національних правових систем, включаючи і конституційний [29].

Політика фіскальної консолідації здійснюється і в Україні. В період економічної кризи відзначалося різке погіршення стану державних фінансів. У 2009 р. доходи сектору загального державного управління значно зменшилися. Що ж стосується видатків, то їх розмір продовжував зростати. Наслідком цього стало накопичення значного дефіциту сектору в цілому (табл. 3).

Таблиця 3

Динаміка показників операцій сектору загального державного управління України *

Показники	Роки							
	2008		2009		2010		2011	
	млн. грн.	% ВВП	млн. грн.	% ВВП	млн. грн.	% ВВП	млн. грн.	% ВВП
Доходи.....	415763,7	43,85	388562,9	42,54	453120,5	41,39	559710,5	42,51
Видатки і кредитування за винятком погашення	434026,6	45,78	444280,4	48,64	525441,4	48,00	594110,5	45,12
Сальдо бюджету	-18262,9	-1,93	-55717,5	6,10	-72320,9	6,61	-34400,0	2,61
Фінансування	18262,9	1,93	55717,5	6,10	72320,9	6,61	34400,0	4,12
за рахунок:								
зовнішніх джерел..	3102,8	0,33	44799,9	4,90	47174,6	4,31	14501,6	2,61
внутрішніх джерел	15160,1	1,60	10917,6	1,20	25146,3	2,30	19898,4	1,51
– у тому числі приватизації	482,3	0,05	807,8	0,08	1093,4	0,10	11480,3	0,87

* Складено за даними Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>.

У 2010 р. було зафіксовано збільшення обсягів доходів і видатків, проте їх частка у ВВП зменшилася (при цьому вищими темпами скорочувалися доходи). Наслідком цього стало зростання дефіциту сектору загального державного управління. Завдяки реалізації Програми економічних реформ (в результаті запровадження заходів фіскальної консолідації) за підсумками 2011 р. було відзначено суттєве зниження дефіциту сектору (на 4%). Цьому сприяли збільшення доходів (на 1,12%) та зменшення витрат (на 2,88%). Слід також звернути увагу на помітне скорочення фінансування дефіциту за рахунок як внутрішніх, так і зовнішніх джерел.

Проте виникли нові проблеми, які потребують швидкого вирішення. Посилення зовнішніх викликів (пов’язаних з труднощами посткризового відновлення в зарубіжних країнах, нестабільністю на провідних фінансових ринках), а також загострення внутрішніх ризиків (через зростання обсягів виплат з обслуговування та погашення позик, утримання високих ставок за наданими кредитами, значних обсягів тіньової економіки тощо) стали факторами зміни показників Зведеного бюджету України (табл. 4).

Таблиця 4

**Показники виконання Зведеного бюджету України
(порівняно з ВВП; з урахуванням операцій
з кредитування) ***

Показники	Роки					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Доходи	30,5	31,4	29,9	29,1	30,6	31,8
Видатки	31,4	32,6	33,7	34,9	32,0	35,2
Сальдо доходів і видатків	-1,1	-1,5	-4,1	-6,0	-1,8	-3,6
Реальний приріст або зниження ВВП (порівняно з відпо- відним періодом попереднього року)	7,6	2,3	-14,8	4,1	5,2	0,2

* Складено за даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.me.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=205497&cat_id=78198.

наслідком чого стало збільшення дефіциту Зведеного бюджету (на 1,8%). Таким чином, позитивні результати фіскальної консолідації (в частині обмеження дефіциту Зведеного бюджету), досягнуті у 2011 р., утримати не вдалося. Характерно, що при цьому помітно (на 5%) знизилася темпи економічного зростання.

Причинами таких змін (крім посилення зовнішніх викликів і загострення внутрішніх ризиків економічного та соціального розвитку), на наш погляд, стали переоцінка позитивних впливів фіскальної консолідації та ігнорування її можливих негативних впливів на темпи економічного зростання, що відзначається і в зарубіжних країнах.

Також досить гострою залишається проблема державної заборгованості. Незважаючи на досягнення протягом останніх років суттєвих позитивних результатів в управлінні державним і гарантованим державою боргом, розмір державних зобов’язань продовжує зростати (табл. 5).

У 2009 р. загальна сума державного та гарантованого державою боргу збільшилася на 67,84%. Реалізація заходів, передбачених Програмою економічних реформ, стала основою відносної стабілізації державної боргової політики (що проявилася в змен-

Завдяки покращенню нормативного регулювання розвитку фіскальної сфери (удосконалення Бюджетного кодексу України, прийняття Податкового кодексу України, ряду нормативних документів щодо виконання Програми економічних реформ) у 2012 р. було забезпечено збільшення доходів до бюджетної системи. Проте слід звернути увагу на те, що видаткова частина (з урахуванням операцій кредитування) зростала більш високими темпами (доходи — на 1,2%, видатки — на 3,2%),

шенні темпів приросту боргу сектору загального державного управління). У 2010 р. вони становили 36% (порівняно з 2009 р. зменшилися майже вдвічі), у 2011 р. – 9,4%, а у 2012 р. – 9%. Водночас, зважаючи на високі ризики здійснення боргової політики, характерні для 2010–2012 рр. (накопичення значних обсягів державних боргових зобов'язань у попередні періоди, висока дохідність запозичень, погіршення умов рефінансування позик тощо), загальну державну заборгованість зменшити не вдалося.

Таблиця 5

Динаміка показників державного і гарантованого державою боргу *

Показники	Станом на:					
	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.03.2013
Загальна сума державного та гарантованого державою боргу	189410385,82	317904121,69	432303267,21	473122419,07	515510561,42	538807165,94
Державний борг:	130689648,38	226996306,46	323475415,07	357273867,19	399218234,12	426391569,62
внутрішній ...	44666547,59	91070076,77	141662098,06	161467006,27	190299297,70	216442044,06
зовнішній	86023101,79	135926229,69	181813317,01	195806860,92	208918936,42	209949525,56
Гарантований державою борг:	58720737,44	90907815,23	108827852,14	115848551,88	116292327,30	112415596,32
внутрішній ...	2000966,25	14062842,64	13895395,40	12240693,23	16211415,90	19409557,32
зовнішній	56719771,19	76844972,59	94932456,74	103607858,65	100080911,40	93006039,00

* Складено за даними Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=365898.

У Програмі економічних реформ на 2010–2014 рр. значна увага приділяється питанням стабілізації державного бюджету, реформуванню податкової системи, фінансового сектору, а також міжбюджетних відносин. Фактично в Україні прийнято програму фіскальної консолідації, яка охоплює:

- зменшення рівня перерозподілу ВВП через державний бюджет і позабюджетні фонди (що передбачає обмеження фіскального навантаження на бізнес);

- обмеження дефіциту сектору державних фінансів;

- зниження темпів зростання обсягів державного боргу;

- обмеження квазіфіскальних операцій (за умов великого обсягу фіскальних операцій реального сектору, зокрема, НАК “Нафтогаз України”).

Для виконання цих завдань передбачається:

- посилити фіскальну дисципліну;

- поліпшити управління державним боргом;

- підвищити ефективність капітальних видатків;

- підвищити прозорість державного фінансування;

- запровадити середньострокове бюджетне планування;

- покращити фінансовий менеджмент державних підприємств;

- здійснити реформи в енергетиці, інфраструктурних секторах, податковій і соціальній політиці.

Виконання завдань зі “стабілізації” дефіциту і державного боргу здійснюється шляхом посилення фінансової та фіскальної дисципліни (прийняття відповідних

законів, оптимізації кількості державних цільових і бюджетних програм, посилення фінансового контролю за цільовим та ефективним використанням бюджетних коштів). Поліпшення управління державними фінансами зводиться до запровадження середньострокового планування, комплексного використання програмно-цільового методу для бюджетів усіх рівнів, запровадження інтегрованої комплексної системи управління державними фінансами, посилення ролі Міністерства фінансів у контролі над органами, які відповідають за доходи і видатки.

Висновки

Фіскальна консолідація зводиться до реформування фіскальної сфери, спрямованої на підвищення стійкості державних фінансів. До напрямів її здійснення належать обмеження дефіциту сектору загального державного управління, а також зменшення обсягів державного боргу і вдосконалення його структури.

У посткризовий період у більшості зарубіжних країн запроваджуються заходи, спрямовані на збалансування фіскальної сфери. Водночас виявилось, що, крім позитивних результатів, такі програми викликають певні негативні впливи щодо темпів економічного зростання, рівня зайнятості, розвитку грошово-кредитної системи, фінансового та реальних секторів економіки, фінансування соціальних програм тощо. Отже, реалізація програм фіскальної консолідації потребує підкріплення заходами, спрямованими на обмеження таких впливів. До них належать: внесення змін до грошово-кредитної політики (з метою підтримки стійкості державних фінансів та економічного зростання), проведення інституціональних перетворень, посилення координації фіскальної політики в рамках економічної інтеграції.

Програми фіскальної консолідації приймаються і в Україні. Зокрема, за останні роки було досягнуто зменшення дефіциту сектору загального державного управління і в бюджетній системі в цілому. Проте внаслідок посилення як внутрішніх, так і зовнішніх викликів запровадження таких заходів мало не тільки позитивні, а й негативні моменти. У ході подальшої реалізації планів фіскальної консолідації в Україні доцільно враховувати і позитивний, і негативний досвід з метою підвищення її соціально-економічної результативності та уникнення можливих негативних впливів.

Список використаної літератури

1. Glossary of Statistical Terms. Fiscal Consolidation [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=984>.
2. Фіскальна консолідація [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://tlumach.com.ua/slovyk_byudjetnoji_terminologiji/page/fiskalna_konsolidatsiya.370.
3. Public finances in EMU 2011 // European Economy. — 2011. — № 3 — P. 195.
4. Фискальная консолидация: Итоги визита МВФ в Украину // Экономические новости от 16.11.2010 [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://economic-ua.com/analitika/25099>.
5. *Barrios S., Langedijk S., Pench L.* EU fiscal consolidation after the financial crisis. Lesson from past experiences // European Economy. — July 2010. — № 418. — P. 11.
6. *Sachs J.* An Overview of Stabilization Issues Facing Economies in Transition [Електронний ресурс]. — Режим доступу : http://www.cisp.org.ua/cisp/cisp_uk.nsf/CISP-Jeffrey-Sachs-02-Ukr?OpenForm.
7. *Кудряшов В.П.* Стійкість державних фінансів // Економіка України. — 2012. — № 10. — С. 54–67.
8. Solution for Redesigning Fiscal Consolidation and Debt Management [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://www.global-economic-symposium.org/knowledgebase/the-global-economy/redesigning-fiscal-consolidation-and-debt-management/solutions/solution.2012-06-21.5654139657>.
9. После фискальной консолидации [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.forexpf.ru/news/2012/05/20/ac0i-posle-fiskalnoj-konsolidatsii.html>.

10. Чем грозит фискальный обрыв в США? [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.sravni.ru/novost/2012/12/29/chem-grozit-fiskalnyj-obryv-v-ssha>.
11. США удалось uniknutи обрыву [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.pravda.com.ua/news/2013/01/2/6980837>.
12. Обама підписав порятунок від рецесії світової економіки [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.pravda.com.ua/news/2013/01/3/6980879>.
13. Меры по преодолению кризиса в США, Европе и России // Экономика и управление в зарубежных странах. – 2011. – № 7. – С. 3–11.
14. Сокращение госрасходов убивает Европу // Фондовый рынок. – 2012. – № 11. – С. 2–4.
15. Приоритеты бюджетной политики. Расширенное заседание коллегии Минфина России // Финансы. – 2012. – № 5. – С. 3–16.
16. European council. EUCO 23/13. CONCLUSIONS. – Brussels. – 14 March. – 2013.
17. IMF. Fiscal Monitor Taking Stock a Progress Report on Fiscal Adjustment. – October 2012. – P. 2 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2012/02/pdf/fm1202.pdf>.
18. Government finance statistics [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://err.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Government_finance_statistics.
19. Public Deficit. Surplus as a Percentage of GDP in Selected Countries Around the World. – 2007–2014 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.gfmag.com/component/content/article/119-economic-data/12373-public-deficit-percentage-gdp.html#axzz2QsOWtxde>.
20. World economic outlook. International Monetary Fund. Hopes, Realities, Risks. – April 2013 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/pdf/text.pdf>.
21. European Economic Forecast. Winter 2013 // European Commission. Directorate- EUROPEAN ECONOMY 1/2013. – P. 132 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2013/pdf/ee1_en.pdf.
22. Улюкаев А., Куликов М. Глобальная нестабильность и реформа финансовой сферы России // Вопросы экономики. – 2010. – № 9. – С. 4–14.
23. Fiscal consolidation. How Much, How Fast and by What Means? / OECD Economic Policy Papers. – April 2012. – P. 12.
24. Will it Hurt? Macroeconomic Effect of Fiscal Consolidation / World Economic Outlook: Recovery, Risk, and Rebalancing. – International Monetary Fund. – October 2010. – P. 43–124.
25. Бюджетная консолидация – путь в рецессию / Экономическая политика. Экспертный канал [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://ecpol.ru/index.php/monitoringi/ezhegodnye/509-byudzhetnaya-konsolidatsiya-put-v-retsessiyu>.
26. Alesina A., Favero C., Giavazzi F. The output effect of fiscal consolidations [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.tcd.ie/Economics/assets/pdf/giavazziTCD.pdf>.
27. Fiscal Monitor. Taking Stock a Progress Report on Fiscal Adjustment. Third printing (revised), International Monetary Fund, December 2012 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2012/02/pdf/fm1202.pdf>.
28. Бюлетень Національного банку України. – Листопад 2012. – С. 15–17.
29. To the point. Information from the Federal Ministry of Finance. New Budgetary Surveillance in the EU. – Federal Ministry of Finance. – Berlin. – 2012.

References

1. Glossary of Statistical Terms. Fiscal Consolidation, available at: <http://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=984>.
2. *Fiskal'na konsolidatsiya* [Fiscal consolidation], available at: http://tlumach.com.ua/slovyk_byudjetnoji_terminologiji/page/fiskalna_konsolidatsiya.370 [in Ukrainian].
3. Public finances in EMU 2011. *European Economy*, 2011, No. 3, p. 195.
4. *Fiskal'naya konsolidatsiya: Itogi vizita MVF v Ukrainu. Ekonomicheskie novosti ot 16.11.2010* [Fiscal consolidation: Totals of the visit of IMF into Ukraine. Economic News on 16.11.2010], available at: <http://economic-ua.com/analitika/25099> [in Russian].
5. Barrios S., Langedijk S., Pench L. EU fiscal consolidation after the financial crisis. Lesson from past experiences. *European Economy*, July 2010, No. 418, p. 11.
6. Sachs J. An Overview of Stabilization Issues Facing Economies in Transition, available at: http://www.cisp.org.ua/cisp/cisp_uk.nsf/CISP-Jeffrey-Sachs-02-Ukr?OpenForm.

7. Kudryashov V.P. *Stiikist' derzhavnykh finansiv* [Stability of state finances]. *Ekonomika Ukrainy — Economy of Ukraine*, 2012, No. 10, pp. 54–67 [in Ukrainian].
8. Solution for Redesigning Fiscal Consolidation and Debt Management, available at: <http://www.global-economic-symposium.org/knowledgebase/the-global-economy/redesigning-fiscal-consolidation-and-debt-management/solutions/solution.2012-06-21.5654139657>.
9. *Posle fiskal'noi konsolidatsii* [After the fiscal consolidation], available at: <http://www.forexpf.ru/news/2012/05/20/ac0i-posle-fiskalnoj-konsolidatsii.html> [in Russian].
10. *Chem grozit fiskal'nyi obryv v SShA?* [What does the fiscal drop in the USA threaten by?], available at: <http://www.sravni.ru/novost/2012/12/29/chem-grozit-fiskalnyj-obryv-v-ssha> [in Russian].
11. *SShA vdalosya unyknuty obryvu* [USA succeeded to avoid a drop], available at: <http://www.pravda.com.ua/news/2013/01/2/6980837> [in Ukrainian].
12. *Obama pidpysav poryatunok vid retsesii svitovoi ekonomiky* [Obama signed the rescue from a recession of the world economy], available at: <http://www.pravda.com.ua/news/2013/01/3/6980879> [in Ukrainian].
13. *Mery po preodoleniyu krizisa v SShA, Evrope i Rossii* [Measures on the overcoming of the crisis in the USA, Europe, and Russia]. *Ekonomika i Upravlenie v Zarubezhnykh Stranakh — Economy and Management in Foreign Countries*, 2011, No. 7, pp. 3–11 [in Russian].
14. *Sokrashchenie gosraskhodov ubivaet Evropu* [A reduction of state's expenditures kills Europe]. *Fondovyi Rynok — Stock Market*, 2012, No. 11, pp. 2–4 [in Russian].
15. *Prioritety byudzhetnoi politiki. Rasshirennoe zasedanie kollegii Minfina Rossii* [Priorities of the budget policy. A widened meeting of the board of the Ministry of Finances of Russia]. *Finansy — Finances*, 2012, No. 5, pp. 3–16 [in Russian].
16. European council. EUCO 23/13. CONCLUSIONS, Brussels, March 14, 2013.
17. IMF Fiscal Monitor Taking Stock a Progress Report on Fiscal Adjustment, October 2012, p. 2, available at: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2012/02/pdf/fm1202.pdf>.
18. Government finance statistics, available at: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Government_finance_statistics.
19. Public Deficit. Surplus as a Percentage of GDP in Selected Countries around the World, 2007–2014, available at: <http://www.gfmag.com/component/content/article/119-economic-data/12373-public-deficit-percentage-gdp.html#axzz2QsOWtxde>.
20. World economic outlook. International Monetary Fund. Hopes, Realities, Risks, April 2013, available at: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/pdf/text.pdf>.
21. European Economic Forecast. Winter 2013, European Commission. Directorate-EUROPEAN ECONOMY 1/2013, available at: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2013/pdf/ee1_en.pdf.
22. Ulyukhaev A., Kulikov M. *Global'naya nestabil'nost' i reforma finansovoi sfery Rossii* [Global instability and a reform of the financial sphere of Russia]. *Voprosy Ekonomiki — Questions of Economy*, 2010, No. 9, pp. 4–14 [in Russian].
23. Fiscal consolidation. How Much, How Fast and by What Means? OECD Economic Policy Papers, April 2012, p. 12.
24. Will It Hurt? Macroeconomic Effect of Fiscal Consolidation, in: World Economic Outlook: Recovery, Risk, and Rebalancing, Intern. Monetary Fund, October 2010, pp. 43–124.
25. *Byudzhetnaya konsolidatsiya — put' v retsessiyu* [Budget consolidation is a way to the recession], available at: <http://ecpol.ru/index.php/monitoringi/ezhegodnye/509-byudzhetnaya-konsolidatsiya-put-v-retsessiyu> [in Russian].
26. Alesina A., Favero C., Giavazzi F. The output effect of fiscal consolidations, available at: <http://www.tcd.ie/Economics/assets/pdf/giavazziTCD.pdf>.
27. Fiscal Monitor. Taking Stock a Progress Report on Fiscal Adjustment. Third printing (revised), International Monetary Fund, December 2012, available at: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2012/02/pdf/fm1202.pdf>.
28. *Buleten' Nats. Banku Ukrainy — Bull. Nat. Bank Ukr.*, November 2012, pp. 15–17 [in Ukrainian].
29. To the point. Information from the Federal Ministry of Finance. New Budgetary Surveillance in the EU. Berlin, Federal Ministry of Finance, 2012.

Стаття надійшла до редакції 23 травня 2013 р.