

Даниленко А.І.,
член-кореспондент НАН України,
заступник директора ДУ “Інститут економіки
та прогнозування НАН України”

ПРОБЛЕМИ ФІНАНСОВОЇ ПОЛІТИКИ УКРАЇНИ Й РОЗВИТКУ ФІНАНСОВО-МОНЕТАРНИХ ВАЖЕЛІВ ЇЇ РЕАЛІЗАЦІЇ

Розглянуто визначальні чинники формування вітчизняної фінансової політики, проаналізовано проблеми, які потребують першочергового розв’язання, та запропоновано шляхи підвищення ефективності фінансової політики в Україні.

The article deals with the determinants of forming the domestic financial policy, analyzes problems which require immediate solution. The author suggests ways how to raise the efficiency of financial policy in Ukraine.

Загальновідомо, що фінансова політика не має стандартної моделі й залежить від багатьох об’єктивних та суб’єктивних чинників, зокрема від рівня розвитку ринкових відносин, стратегії економічного розвитку країни, стану бюджету і платіжного балансу. Тому умови, в яких відбувалося становлення державності України та її економічної системи після здобуття незалежності в 1991 році, не могли не вплинути на формування державної економічної, а отже, і її складової — фінансової політики.

Одним із визначальних чинників формування фінансової політики в дев’яності роки минулого століття був розпад СРСР. Для національної економіки, у структурі галузей якої важливе місце посідало машинобудування (яке забезпечувало виробництво значної частини оборонної продукції), розрив господарських зв’язків суб’єктів господарювання з традиційними постачальниками сировини та матеріалів і споживачами продукції на єдиному ринку колишньої великої країни мав особливо негативні наслідки.

Через різке скорочення армії та озброєння, імпортозамісну політику Росії в цій сфері багато підприємств машинобудівної галузі практично припинили свою роботу. Водночас із 1992 року Росія та інші колишні союзні республіки почали в торгівлі з Україною переходити на світові ціни, зокрема на енергоносії, що, з огляду на велику енергомісткість нашої економіки, спричинило істотне подорожчання продукції і зниження її конкурентоспроможності. У підсумку розпад Союзу призвів до зменшення обсягів виробництва в Україні майже вдвічі, а також до зростання числа збиткових підприємств (у середньому кожне друге підприємство країни стало збитковим), зниження доходів реального сектору економіки та обсягів податкових надходжень до держбюджету.

Зі зменшенням доходів виникли великі проблеми з витратною частиною бюджету, оскільки держава була змушена й далі фінансувати величезні соці-

альні витрати, успадковані нею від СРСР. До них додалися нові, що стали результатом популістських рішень. Усе це вилилося в щорічну напругу при складанні чергових бюджетів України, внаслідок чого стало неможливо виконати всі закони щодо витрат бюджету на соціальну сферу¹. Перевищення взятих державою зобов'язань щодо підтримки соціальної сфери стало (враховуючи її високу складову в бюджетних витратах — до 80 %) однією з основних причин дефіциту держбюджету. Найбільший його дефіцит спостерігався в Україні у 2004 році — 3,2 % ВВП. У 2005-му він знизився до 1,8 %, а в 2006-му — до 0,7 %. На 2007 рік дефіцит бюджету передбачено в розмірі 2,5 %, а на 2008-й прогнозується 2,3 % ВВП.

Для покриття бюджетного дефіциту уряд змушений систематично залучати великі кошти від приватизації державного майна, а також позикові кошти, збільшуючи й без того значний державний борг (15,5 млрд дол. США станом на 01.01.2007). Щоправда, відносно ВВП він не перевищує допустимого рівня, а останніми роками навіть знижується: у 2004 році державний борг становив 24,7 % ВВП, у 2005-му — 17,7 %, а у 2006-му — 15,0 %. Разом із тим через слабкий контроль зовнішніх банківських і корпоративних позик у 2005—2007 роках відбулося стрімке нарощення валового зовнішнього боргу: станом на 1 липня 2007 року він становив понад 65 млрд дол. США (57,7 % ВВП), що істотно перевищує обсяг експорту українських товарів та послуг. При цьому сума державного зовнішнього боргу в середині 2007 року становила лише 12,4 млрд дол. США (19,0 % усієї суми зовнішнього боргу й 11,1 % ВВП), тоді як зовнішній борг банківського сектору України — 21,2 млрд дол. США, а запозичення інших секторів — 31,8 млрд дол. США, або 48,6 % загального зовнішнього боргу України.

На ефективність фінансової політики істотно впливає відсутність затвердженої Верховною Радою довготермінової програми розвитку економіки України з визначенням 2-5 чітких пріоритетів розвитку країни, реалізацію яких забезпечував би кожен наступний уряд, незалежно від його політичної платформи. Натомість прийнято невиправдано велику кількість державних програм (щодо розвитку як невиробничої сфери, так і окремих галузей реального сектору економіки), наслідком чого стало розпорощення й без того обмежених фінансових ресурсів і зриви термінів їх виконання.

Крім того, досі законодавчо не закріплена провідна роль у розробці державної фінансової політики Міністерства фінансів України, чим зумовлена недостатня координація діяльності в цій сфері різних гілок влади, центру та регіонів і, як наслідок, низька ефективність національної фінансової політики.

Також на фінансову політику, й передусім на формування доходів бюджету, впливає висока питома вага експортних та імпортних операцій країни щодо ВВП

¹ За станом на 1 серпня 2007 року для виконання урядом усіх прийнятих Верховною Радою України рішень необхідно додатково понад 70 млрд грн, або 14 млрд дол. США.

(у 2006 році обсяг експорту становив 47,2 % ВВП, а імпорту — 50 %), що робить економіку України невиправдано залежною від кон'юнктури зовнішнього ринку й рівня конкурентоспроможності вітчизняної продукції. Таким чином, зовнішньо-економічна діяльність відіграє важливу роль у формуванні податкових надходжень. Питома вага податків від цієї діяльності (ПДВ, мита, акцизів) у 2006 році становила 31,8 % усіх податкових надходжень до зведеного бюджету. Для збереження стабільності надходжень до бюджету за умови можливого погіршення кон'юнктури світових ринків та рівня конкурентоспроможності українських підприємств через подорожчання енергоносіїв необхідно передбачити відповідні заходи.

Розглянуті вище чинники формування фінансової політики України зумовили об'єктивні особливості, що впливають на проведення бюджетної, податкової політики та політики формування фінансів реального сектору економіки, а саме:

— у сфері бюджетної політики: 1) незначні (за обсягами) суми бюджетних коштів та їх хронічний дефіцит; 2) нераціональна структура витрат і неефективне використання бюджетних коштів; 3) надмірна централізація фінансових ресурсів, що не стимулює місцеві ради до максимальної мобілізації власних ресурсів регіонів;

— у сфері податкової політики (йдеться про чинну практику формування податкових надходжень): 1) порівняно високий рівень податкового навантаження (виходячи з обсягу ВВП на 1 жителя України), низький рівень збору податків через ухилення від їх сплати та приховування платниками податків реальних доходів (за різними оцінками частка тіншової економіки в Україні становить 35—45 %, що істотно скорочує податкові надходження); 2) систематичні порушення балансу фінансових інтересів платників податку та податкових адміністрацій на користь держави або окремих корпоративних груп (особливо показовими в цьому плані є взаємовідносини, які складаються у процесі сплати до бюджету й повернення експортерам ПДВ);

— у сфері фінансів реального сектору: 1) низький рівень забезпеченості суб'єктів господарювання (який склався в економіці України в період гіперінфляції 1992—1994 років) власними оборотними коштами за наявності гіпертрофованої кредиторської заборгованості (на початок 2007 року вона становила 463,2 млрд грн, або 86 % ВВП), яка формує більшу частину (50—80 %) оборотних активів підприємств і випадає зі сфери реального державного регулювання. При цьому треба мати на увазі, що відсутність реальних державних важелів впливу на управління кредиторською заборгованістю становить потенційну загрозу для вітчизняної економіки.

Фінансова політика держави також істотно залежить від розвитку монетарної сфери. У зв'язку з цим першочергового розв'язання потребують такі проблеми даної сфери:

1) відсутність єдиної системи регулювання кредитних, фондівних, валютних, бюджетних та податкових потоків у рамках фінансового ринку країни;

2) інтенсивне витіснення із внутрішнього ринку акціонерних банків з національним капіталом іноземними банками, в т. ч. державними;

3) висока процентна ставка за кредит (у липні 2007 року середньозважена ставка в Україні становила 13 %, у т. ч. у національній валюті — 14,1 %: через низький рівень рентабельності більшості виробничих підприємств виникають серйозні перепони для повернення комерційного кредиту, а отже, для його отримання;

4) зростання питомої ваги у структурі кредитів частини споживчого кредиту у ВКВ, який використовується насамперед на придбання автомобілів та імпортової техніки й меншою мірою на іпотечне кредитування. Крім того, намітилася тенденція до випереджаючого зростання обсягів валютних кредитів відносно валютних депозитів в українських акціонерних комерційних банках (АКБ), що може мати негативні наслідки для вітчизняної економіки в разі фінансової кризи.

Для усунення проблем фінансової політики України, які накопичувалися протягом 16-ти років її розвитку як самостійної держави, необхідно сприяти збільшенню фінансового потенціалу та обсягу фінансових ресурсів країни, підвищити ефективність використання наявних фінансових ресурсів, забезпечити високі темпи економічного розвитку за рахунок концентрованого цільового використання наявних у країні фінансових ресурсів. Здійснити зазначене не можливо без розвитку фінансово-монетарного механізму, вдосконалення законодавчої бази в напрямку нарощування обсягів реальних фінансових ресурсів та прискорення розвитку економіки. В першу чергу вдосконалення потребують система податків, структура витрат бюджету та механізм використання бюджетних коштів, монетарна сфера та фондовий ринок.

За розрахунками, зробленими фахівцями ДУ “Інститут економіки і прогнозування НАН України”², потенціал нашої держави (з урахуванням наявних експертних оцінок землі і природних ресурсів) на сьогодні становить близько 6 трлн грн. Мобілізація цього потенціалу, перетворення його на реальні фінансові ресурси значною мірою залежить від ефективності використання ринкових інструментів фінансової та монетарної політики. Найважливішим інструментом реалізації фінансової політики, який, з одного боку, впливає на збільшення реальних фінансових ресурсів, а з другого — стимулює їх ефективне використання й економічне зростання, є податки.

Це окрема велика тема, і її розкриттю на конференції було присвячено виступ доктора економічних наук, професора Т.І. Єфименко. Підкреслю лише, що напрям реформування податкової системи України в цілому відповідає загальноєвропейським тенденціям і реформам, тож можна сподіватися, що в перспективі буде усунуто існуючі в цій сфері недоліки, а саме:

² Розраховано кандидатом економічних наук С.С. Шумською (див.: *Шумська С.С. Фінансовий потенціал України: методологія визначення та оцінки // Фінанси України. — 2007. — № 5. — С. 60—64).*

— останніми роками рівень податкового навантаження перевищує верхню межу раціонального рівня оподаткування відносно стану нашої економіки, наблизившись до показника розвинених європейських країн;

— зберігаються пільги, що деформують податкову систему;

— широко практикується ухилення від сплати податків, що перешкоджає рівномірному розподілу податкового навантаження.

Аналіз сучасної системи розподілу доходу, отриманого від використання природних ресурсів України, підтвердив її величезне значення для досягнення, по-перше, приросту фінансових ресурсів держави і, по-друге, збільшення ролі рентних платежів у підвищенні ефективності використання природних ресурсів. Проте сьогодні близько 80 % щорічних фінансових потоків, які утворюються в результаті використання природно-ресурсного потенціалу України, практично не контролюються нею й не надходять до бюджету. Що ж стосується рентних платежів, то розв'язати цю проблему шляхом розробки відповідного розділу проекту Податкового кодексу не вдалося через відсутність належних розробок методологічного та методичного характеру щодо визначення розмірів і механізму вилучення ренти в дохід бюджету. Отже, й у 2008 році суми рентних платежів у доходах бюджету залишаються незначними.

Як наголошувалося вище, головною проблемою політики бюджетних витрат є хронічний дефіцит фінансових ресурсів — унаслідок того, що зобов'язання держави щодо соціальних виплат постійно випереджають реальні доходи бюджету, а також через розпорошення наявних коштів. Тому в першу чергу необхідно синхронізувати державні зобов'язання з реальними можливостями їх фінансування. Для цього потрібно провести ревізію існуючих зобов'язань, переглянути законодавство щодо пільг та привілеїв, провести пенсійну реформу, різко скоротити кількість державних цільових програм. Політика державних витрат також повинна бути синхронізована з очікуваним рівнем доходів і мати середньотерміновий характер. При цьому, в умовах хронічного дефіциту наявних фінансових ресурсів, основою для визначення планових витрат бюджету мають бути його потенційні податкові й неподаткові надходження. Отож первинною ланкою в бюджетному прогнозуванні і плануванні мають бути доходи бюджету, а не його витрати.

Ще одним важливим завданням є оптимізація розподілу обмежених державних ресурсів через бюджет і вдосконалення їхньої структури. Впродовж останніх років, починаючи з 2000-го, частка соціальних трансфертів у державних витратах (включаючи виплати державних соціальних фондів) стрімко зростає (з 10,3 % у 2000 році до 20,5 % у 2006-му) й перевищує аналогічний показник розвинених країн (14,2 %). Починаючи з 2002 року рівень “соціалізації” бюджету вийшов за раціональні рамки — намітилася тенденція до посилення негативного впливу політики випереджаючого зростання соціальних трансфертів, передусім через підвищення темпів інфляції протягом 2004—2007 років.

“Соціалізація” структури державних витрат (зростання державних витрат на фінансування соціальних послуг та соціальних трансфертів з 2000-го по 2006 рік із 17,3% до 31,2% ВВП) значно звузила можливості для бюджетних інвестицій. Брак ресурсів і стрибкоподібні, обумовлені переважно політичними мотивами підвищення соціальних трансфертів спричинили фінансування бюджетних інвестицій за залишковим принципом.

Посилення ролі середньотермінового планування як основи передбачуваності бюджетної політики й жорсткості бюджетного проектування є одним із напрямів удосконалення бюджетного процесу, що припускає зміну акцентів в управлінні результатами шляхом переходу до переважно програмно-цільових методів планування, які забезпечують прямий зв'язок між розподілом бюджетних ресурсів та результатами їх використання.

Фінансування інвестиційних програм та проектів за рахунок коштів державного бюджету, який є фінансовим планом на рік, викликає невпевненість у задіяних інвесторів (особливо щодо об'єктів спільної власності), оскільки період будівництва й освоєння об'єктів вимагає безумовного виконання в намічений термін узятих державою зобов'язань. Для досягнення реального впливу державної фінансової політики на цей процес необхідні законодавчі рішення щодо принципових питань вибору довготермінових пріоритетів із метою концентрації обмежених бюджетних коштів на цих напрямках і вдосконалення стандартів розробки процедур розгляду, затвердження та механізмів реалізації державних програм.

Одним із важливих факторів підвищення ефективності фінансової політики й розвитку економіки країни є фондовий ринок. На сьогодні фондовий ринок України, за класифікацією “Standart & Poog's”, віднесено до групи граничних (незначних) ринків (frontier market), у яку крім України входять ще 20 країн (Румунія, Словенія, Словаччина, Хорватія, Болгарія, Естонія, Латвія, Литва та ін.). Починаючи із середини 2003 року фондовий ринок у цілому перебуває на підйомі, хоча розвивався стрибкоподібно й нерівномірно.

Основним товаром, що продається на фондовому ринку, є емісійні корпоративні цінні папери й акції та облігації підприємств. Серед причин, які стримують випуски акцій, — ринкова недооцінка багатьох підприємств, небажання власників відкритого акціонерного товариства ділитися власністю та владою з акціонерами, рейдерські захоплення підприємств, які роблять публічні розміщення додаткових випусків небезпечними з огляду можливої втрати контролю над емітентом для його засновників (первинних власників), та деякі інші.

Однією з основних причин незначної ролі фондового ринку в економіці України залишається вкрай низька ефективність його організованого сегмента. Станом на 1 січня 2007 року, за даними Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, в Україні функціонувало 11 організаторів торгівлі цінними паперами, річний обсяг торгів яких сумарно становив 29,08 млрд грн (за 2005 рік — 16,43 млрд грн), причому на семи з них річний обсяг торгів був менше ніж

100 млн грн. Головним організованим майданчиком залишається Перша фондова торговельна система, де обсяг торгів за підсумками 2006 року становив 28,02 млрд грн (96,36 % від загального обсягу торгів організованої за цей період торгівлі), що свідчить про істотні недоліки структури вітчизняного фондового ринку.

Найближчими роками урядові необхідно активніше використовувати переваги та можливості залучення фінансових інвестицій на розвиток економіки на внутрішньому ринку капіталу, зокрема його фондовому сегменті. Для поліпшення ситуації в цій сфері й забезпечення реалізації Основних напрямів розвитку фондового ринку на 2005—2010 роки (затверджених Указом Президента України від 24 листопада 2005 року № 1648) доцільно, в першу чергу:

- наповнити фондовий ринок інвестиційно привабливими цінними паперами, зосередити торгівлю на його організованому сегменті (сьогодні він становить до 10 % у загальному обсязі операцій), підвищити капіталізацію ринку акцій;

- інституційно зміцнити організований фондовий ринок України шляхом розвитку об'єктів інфраструктури й використання сучасних технологій його обслуговування (розрахунково-клірингових, депозитарних, кастодіальних тощо);

- забезпечити розвиток фінансових інструментів як об'єктів розміщення фінансових ресурсів інституційних інвесторів, засобів накопичувальної пенсійної системи, загального інвестування (пайових і корпоративних інвестиційних фондів, страхових резервів та ін.);

- істотно збільшити обсяги фінансового капіталу, який спрямовано через фондовий ринок на розвиток економіки, за рахунок створення умов інвестування фінансових ресурсів у цінні папери й інші фінансові інструменти для вітчизняних та іноземних інвесторів, зокрема населення, за рахунок розвитку податкових, реєстраційних і регуляторних норм.

На конференції було представлено доповідь професора А.А. Гриценка щодо стабільності грошової одиниці, присвячену проблемам грошового обороту в Україні та шляхам їх розв'язання. Але увагу слід звернути на український феномен у цій сфері — високі темпи зростання пропозиції грошей практично без впливу на інфляцію в країні (табл. 1).

На монетарній політиці в найближчих 2-3 роки, ймовірно, позначиться утримання впродовж 7 років високих темпів приросту грошової маси без серйозних інвестиційних наслідків. Це зумовлено існуванням у економіці України специфічного чинника³, що зв'язує грошову масу, — третину населення України становлять люди пенсійного віку, котрі через низьке матеріальне забезпечення традиційно накопичують кошти для покриття витрат на випадок хвороби, смерті тощо. Про це переконливо свідчать показники приросту депозитів населення за 2000—2006 роки, які за 6 років сумарно збільшилися майже в 16 разів. У 2007-му

³ Уперше на це звернув увагу у своїх дослідженнях професор М.І. Савлук.

Таблиця 1. Динаміка ВВП, зростання грошової маси, депозитних вкладів населення та рівня інфляції в Україні у 2000—2006 роках

Показники	2000 рік	2001 рік	2002 рік	2003 рік	2004 рік	2005 рік	2006 рік
Валовий внутрішній продукт, млн грн	170 070	204 190	225 810	267 344	345 113	442 741	537 667
Темпи зростання до попереднього року, %	105,9	109,2	105,2	109,6	112,1	102,6	107,9
Грошова маса (М3), млн грн	32 252	45 755	64 870	95 043	125 801	194 071	261 063
У відсотках до попереднього року	145	142	142	147	132	154	135
Темпи інфляції, %	125,8	106,1	99,4	108,2	112,3	110,3	111,6
Рівень монетизації, %	18,5	22,1	28,5	35,5	36,4	43,8	48,3
Депозитні вклади населення, разом, млн грн	6780	11 338	19 302	32 396	41 611	73 202	106 715
У відсотках до попереднього року	154	167	170	168	128	176	146

ця тенденція збереглася: за шість місяців цього року загальна сума депозитних вкладів населення зросла на 18,8 %, сягнувши 126 795 млн грн.

Розглядаючи проблеми фінансової політики, які потребують першочергового розв'язання, не можна не згадати про недостатню координацію дій уряду й Національного банку України при проведенні фінансової та монетарної політики, що істотно звужувало можливості маневрування бюджетними коштами. Разом із тим останніх 3 роки в нашій країні постійно розширювалася практика державної підтримки виробничих підприємств при отриманні кредитів АКБ (особливо аграрних), що досягалось завдяки бюджетному покриттю різниці у відсотках за кредит комерційних банків і ставкою рефінансування. Це сприяло реалізації підприємствами інвестиційних проектів інноваційної спрямованості і збільшенню частки довготермінових кредитів у структурі фінансових джерел капітальних вкладень.

У цілому фінансова політика може бути ефективною, якщо її розглядати й реалізувати як сукупність цілеспрямованих державних дій та заходів у частині формування й ефективного використання фінансового потенціалу країни, окремих регіонів та секторів економіки в напрямі прискорення соціально-економічного зростання, підвищення стійкості корпоративних фінансів і фінансів домогосподарств, удосконалення інституційної сфери, яка забезпечує реалізацію цієї політики.