

О. С. Власюк

СТАБІЛІЗАЦІЯ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ ЯК ПЕРЕДУМОВА РОЗВИТКУ ВНУТРІШНЬОГО РИНКУ

Статтю присвячено пошуку шляхів розв'язання проблеми реформування фінансового середовища України з метою стимулювання розвитку внутрішнього ринку. Проаналізовано чинники нестабільності фінансової сфери, узагальнено передумови нарощування фінансових можливостей забезпечення розвитку внутрішнього ринку. Запропоновано низку заходів із відновлення економічного зростання з допомогою фінансових механізмів.

The article represents the ways to address the problem of financial environment reformation in Ukraine in order to stimulate internal market development. The factors of financial sector instability are analysed, the prerequisites for increasing the financial capacities to ensure internal market development are summarized. A chain of measures to restore economic growth by application of financial mechanisms is suggested.

Ключові слова: внутрішній ринок, рахунок поточних операцій, державний борг, бюджетний дефіцит, фінансові механізми.

Світова фінансова криза стала стрес-тестом для країн, які накопичували дисбаланси та не надавали достатніх фінансових ресурсів для розвитку внутрішнього ринку й підтримки експортного потенціалу. Як наслідок — зменшення обсягів виробництва, інвестиційного й споживчого платоспроможного попиту на внутрішньому ринку, посилення позицій на ньому іноземних виробників. У підсумку ще більше поглибилися фінансові дисбаланси та критично погіршився стан державних фінансів.

Для виходу з кризи національні уряди застосовували високовитратні фінансові (переважно бюджетно-податкові) механізми стимулювання внутрішнього виробництва та експорту, тим самим перекидаючи проблеми окремих суб'єктів внутрішнього ринку на все суспільство. Саме безпрецедентні витрати на підтримку національних ринків украї заострили бюджетно-боргові проблеми майже в усіх економіках світу.

У зв'язку з цим актуалізується проблема забезпечення результативності запроваджуваних на внутрішньому ринку фінансових стимулів. Очевидно, що вони повинні бути суспільно ефективними, тобто сприяти поліпшенню фінансових показників підприємств, нарощенню джерел податкових надходжень до бюджету, підвищенню ролі національних товаровиробників у забезпеченні попиту внутрішнього ринку, реалізації ефективних програм імпортозаміщення, спрямованих на модернізацію національної промислової бази, тощо.

Такі заходи мають бути орієнтовані на фінансове забезпечення технологічного оновлення національного виробництва та впровадження інноваційних фінансових механізмів для розвитку внутрішнього ринку. Ідеться, зокрема, про венчурне фінансування, альтернативне інвестування інститутами приватного

капіталу, стимулювання розвитку компаній малої й середньої капіталізації та ринків корпоративного контролю. Також варто провести реструктуризацію потенційно важливих, але занедбаних галузей із урахуванням їхніх особливостей і ризиків. І, звичайно, стимулювати розширення інвестиційного й споживчого попиту внутрішнього ринку потрібно передусім у тих його сегментах, де воно може бути забезпечене потужностями національного виробництва.

Ефективність розв'язання зазначених проблем в Україні великою мірою визначається станом системи державних фінансів. Окрім того, низка традиційних і нових викликів вітчизняній фінансовій системі потребує оперативного реагування. По-перше, світове господарство зараз зазнає глибинної структурної перебудови, яка пов'язана насамперед із підвищенням ролі інформаційної економіки. Широко впроваджуються технологічні інновації, котрі розмивають просторові межі та скорочують час виробництва товарів і послуг. Таким чином формуються передумови для перманентної корекції цін як на глобальному, так і на національних ринках. Розширення ринків завдяки мережевій інфраструктурі істотно ускладнює реалізацію функцій національними фіскальними органами. І проблеми з оподаткуванням електронної торгівлі та мережевої реклами — лише один із прикладів відставання фінансового законодавства від динамічних змін сучасної інформаційної економіки.

По-друге, структурна перебудова економіки неминуче призводить до структурного безробіття, що, у свою чергу, позначається на стабільності державних фінансів, оскільки зростає витратна частина бюджету та скорочується дохідна. А коли країна повільно адаптується до змін міжнародного поділу праці та не створює на своїй території нових робочих місць, ситуація погіршується.

По-третє, Україна має більш ніж двадцятирічний досвід реформування, котрий базується на аналізі минулих помилок та намаганні їх виправити. Тобто виконавча влада постійно зайнята виправленням помилок. На наш погляд, це неперспективний шлях, більше того він може збільшити відставання, адже зусилля й ресурси концентруються не на перспективах розвитку, а на постійному реагуванні на виклики та загрози.

Враховуючи перелічені виклики, спробуємо комплексно поглянути на проблему реформування вітчизняного фінансового середовища.

Згідно з офіційною статистикою України та прогнозами Світового банку, одним із найсерйозніших чинників нестабільності фінансової сфери є незбалансованість рахунку поточних операцій. Для нашої держави середньорічне значення цього показника протягом 2007—2012 рр. становило $-4,7\%$ ВВП (рис. 1). У 2009 і 2010 рр. цей показник був найкращим та зменшився до $-1,5\%$ і $-2,2\%$ ВВП відповідно. Слід згадати, що це були посткризові роки, коли торговельний обіг загальмувався не лише в Україні, а й у всьому світі. Вже у 2011 р. від'ємне сальдо сягнуло $-5,5\%$ ВВП, а у 2012 р. — $-8,4\%$ ВВП.



Примітка. Дані для 2013—2015 рр. — прогнози.

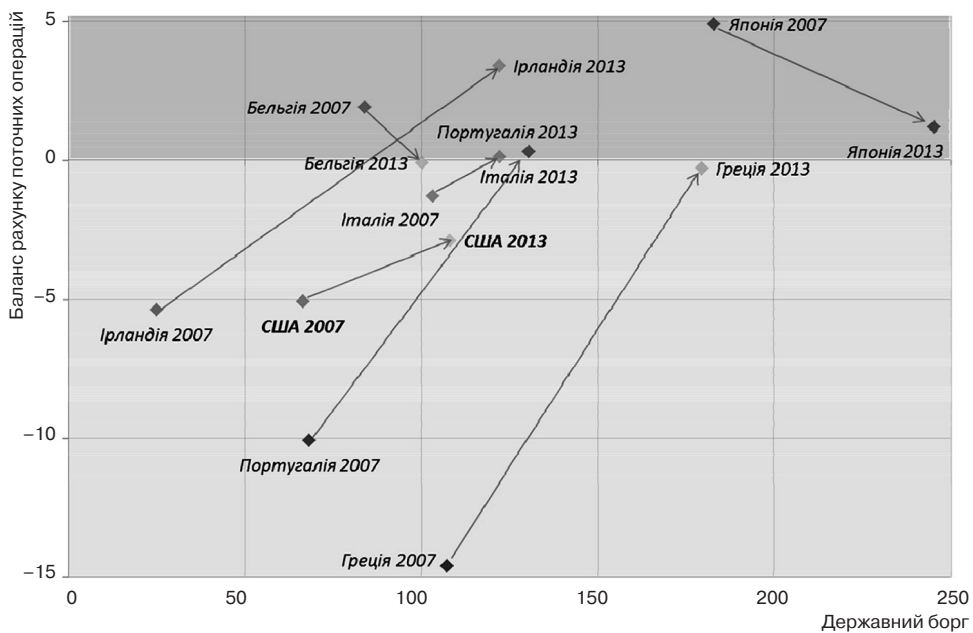
Джерело: УКРАЇНА. Економічний огляд 2 квітня 2013 року / Світовий банк [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2013/04/08/000333037_20130408102622/Rendered/PDF/763530Ukrainian0update0April020130UKR.pdf.

Рис. 1. Динаміка окремих макроекономічних показників України у 2007—2015 рр., % ВВП

Експерти Світового банку схиляються до того, що наша держава у 2013—2015 рр. не подолає окресленої тенденції й від'ємне сальдо рахунку поточних операцій утримуватиметься в діапазоні від $-6,2$ до $-7,4$ % ВВП.

На цьому варто сконцентрувати увагу, оскільки практика засвідчила, що країни з високим рівнем державного боргу, проте додатним сальдо рахунку поточних операцій, набагато краще пройшли випробування кризою та сьогодні мають реальні перспективи економічного відновлення.

Наприклад, очевидно, що стабільне утримання позитивного балансу поточного рахунку дає змогу Японії надійно обслуговувати державний борг обсягом майже 250 % ВВП (рис. 2). Для США від'ємне сальдо поточного рахунку також послідовно скорочується: у 2013 р. очікується $-2,9$ % ВВП порівняно з $-5,1$ % ВВП у 2007 р. Це результат реалізації антикризової політики американського уряду. Саме нарощування США експортного потенціалу в посткризовий період обумовило позитивні перспективи розвитку національної економіки. Водночас у Бельгії поточний рахунок у 2013 р. знизився на 2 % порівняно з 2007 р., й експерти наголошують на погіршенні боргових перспектив її економіки.

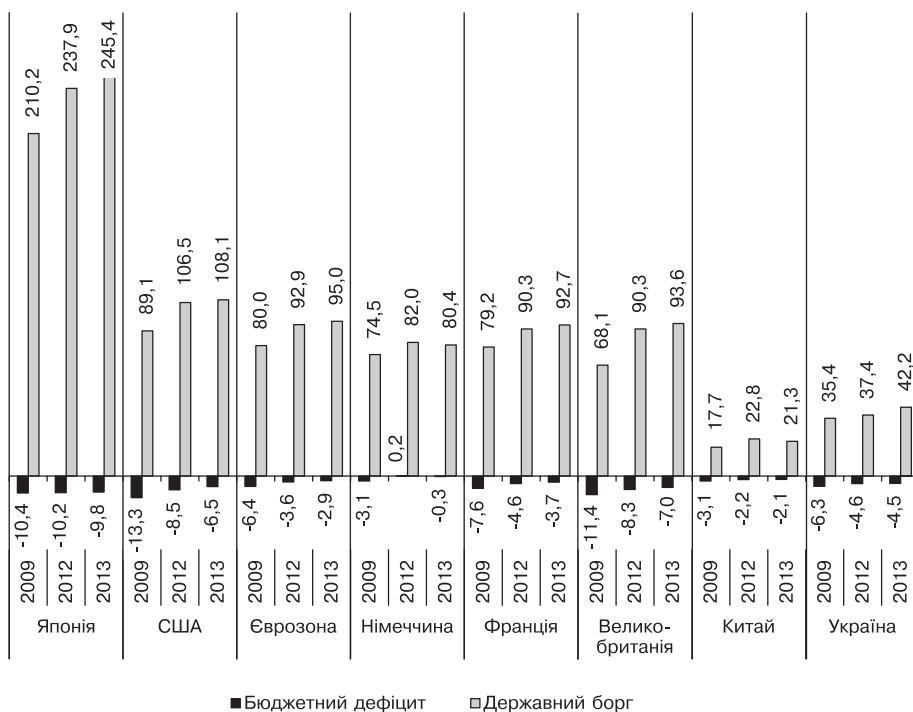


Джерело: IMF Fiscal Monitor. October 2013 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2013/02/fminindex.htm>.

Рис. 2. Баланс рахунку поточних операцій та державний борг окремих країн у 2007 і 2013 рр., % ВВП

Незважаючи на тенденцію поліпшення балансу рахунку поточних операцій у провідних економіках світу, поки що не подолано тренд нагромадження державних боргів. Це стримує оптимізм у прогнозуванні термінів остаточного подолання кризи. Накопичення фінансових ризиків у провідних країнах світу пов'язане насамперед із бюджетними дефіцитами та обсягами державного боргу (рис. 3). Як видно, найбільші дисбаланси має економіка Японії, державний борг котрої у 2013 р. прогнозується в розмірі майже 250 % ВВП, а дефіцит бюджету — близько 10 % ВВП. Дещо зменшиться порівняно з минулим роком дефіцит бюджету США (з 8,5 % у 2012 р. до 6,5 % у 2013 р.), але державний борг перевищуватиме річний ВВП. Для Єврозони загалом прогнозується дефіцит бюджету в межах Копенгагенських критеріїв (3 % ВВП). Позитивну динаміку має Китай: дефіцит бюджету у 2013 р. передбачається в обсязі -2,1 % ВВП, а державний борг — лише 21,3 % ВВП. Україна на загальному тлі має непогані прогнозні показники на 2013 р., а саме: -4,5 % ВВП дефіциту бюджету та 42,2 % ВВП державного боргу.

У контексті накопичених боргів важливою умовою стійкості державних фінансів є фінансування державних зобов'язань. У минулорічній квітневій Доповіді з питань глобальної фінансової стабільності МВФ прогнозує, що до кінця 2013 р. системоутворювальні європейські банки зменшать свій баланс майже на 7 % сукупних активів, або на 2,6 трлн дол. США. Безперечно, це



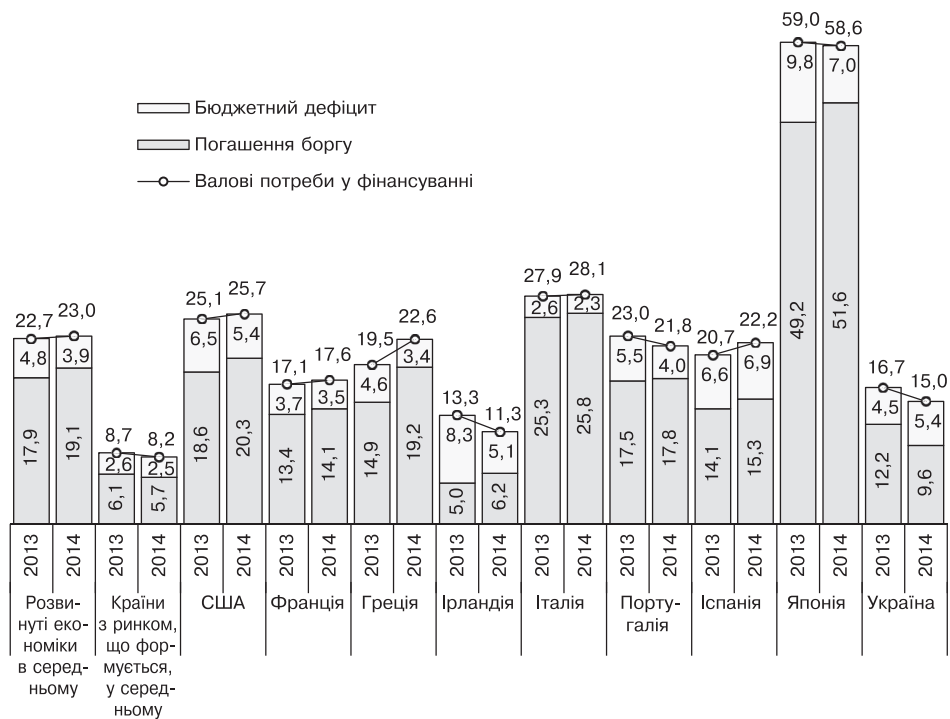
Джерело: IMF Fiscal Monitor. April 2013 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2013/01/fmindex.htm>.

Рис. 3. Валовий борг та дефіцит бюджету за країнами й групами країн у 2009–2013 рр., % ВВП

підвищує ризик масштабного й синхронного скорочення кредитування, що призведе до зниження економічної активності. За таких умов для України ризики забезпечення фінансової стійкості також зростають.

Найбільшу потребу у фінансуванні державних зобов'язань у 2013–2014 рр. має знов-таки Японія (рис. 4). Щоб провести виплати за державними зобов'язаннями, їй потрібно майже 60 % ВВП (понад 50 % ВВП для покриття боргу та близько 7 % ВВП — дефіциту бюджету). США знадобиться трохи більше 25 % ВВП. У провідних країнах єврозони ці показники нижчі (причому, у Франції — майже 20 % ВВП, у Іспанії — 22,2 % ВВП). В Україні даний показник не критичний (15 % ВВП у 2013 р.), проте необхідно знайти неемісійні джерела фінансування державних зобов'язань.

Експерти МВФ попереджають про істотні ризики фінансовій стабільності, пов'язані зі значною відкритістю вітчизняної економіки. Очевидно, що в разі погіршення зовнішньої кон'юнктури вона зазнає й уже зазнає відчутних негативних впливів. Потужні зовнішні шоки для України зараз генерує РФ. Тому необхідно вжити додаткових заходів для забезпечення збалансованості рахунку поточних операцій, наприклад посилити контроль руху капіталу.



Джерело: IMF Fiscal Monitor. April 2013 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2013/01/fmindex.htm>.

Рис. 4. Потреба у фінансуванні державних зобов'язань в окремих країнах світу та Україні у 2013—2014 рр., % ВВП

Сьогодні Україна потребує чималого зовнішнього фінансування. Разом із тим вона має репутацію країни з високою ризиковістю для потенційних інвесторів, а тому вразлива до кон'юнктури фінансового ринку та чутлива до заходів із запобігання виникненню ризиків. Згортання зовнішнього фінансування потужно тисне на золотовалютні резерви та обмінний курс. Якщо ситуація не поліпшиться, серйозні деструктивні наслідки гарантовані.

Сьогодні поки що зарано говорити про критичне нагромадження державного боргу. Водночас прогнози досить невтішні. Варто згадати також про тенденцію зростання від'ємного сальдо поточного рахунку. Тому потрібен план дій із відновлення економічного зростання, котрий враховуватиме зазначені чинники та в якому важливу роль відіграватимуть фінансові механізми.

Отже, по-перше, потрібно збільшити податкові надходження до бюджету, й передусім завдяки заходам із боротьби з деструктивною податковою конкуренцією та розмиванням податкової бази. Ідеологія цих заходів полягає в тому, що податок на прибуток має стягуватися в тій країні, де він генерується, й там, де розміщується основне виробництво компанії, а не за місцем реєстрації дочірніх підприємств ТНК у країнах із низькою ставкою оподаткування.

Потрібно активно протидіяти спробам транснаціональних корпорацій “оптимізувати” оподаткування або взагалі перейти в режим так званого подвійного неоподаткування, тим більше, що в них є можливості уникати сплати податків із використанням легальних схем. У цьому контексті знаковим є рішення ФАТФ, ухвалене в лютому 2012 р., де рекомендовано кваліфікувати податкові злочини як відмивання грошей. Це значно розширює можливості розслідування в цій сфері як для національних правозахисних органів, так і для самої ФАТФ.

Сьогодні головним напрямом глобального співробітництва в податковій сфері є боротьба з офшорами. Дедалі більше загострення проблеми бюджетних дефіцитів і суверенного боргу в низці економічно розвинутих країн, передусім європейських, стимулює уряди нарощувати податкові надходження переважно шляхом боротьби з легальним ухиленням ТНК від оподаткування.

Варто також зауважити, що з 1 січня 2013 р. набрав чинності закон США “Про контроль іноземних рахунків для податкових цілей” (*Foreign Account Tax Compliance Act* — FATCA). Це найбільший крок Сполучених Штатів у боротьбі з ухиленням власних громадян від податків за останні роки. Прийнятий ще в березні 2010 р. серед інших законів для відновлення зайнятості в економіці (HIRE Act), він вимагає від американських компаній, а також фізичних осіб повідомляти податкову службу про власні зарубіжні активи, банківські рахунки та рух коштів у сумі понад 50 тис. дол. Законом також передбачено, що платники податків у США із жовтня 2013 р. отримають глобальний ідентифікаційний номер посередника (*Global Intermediary Identification Number* — GIIN), а з 2014 р. надходження до країни коштів з-за кордону, не ідентифікованих за правилами FATCA, обкладатимуться 30-відсотковим збором. При цьому FATCA має й міжнародну частину: країни, які приєднуються до цього закону, можуть або дозволити своїм банкам подавати в податкову службу США відомості про американських резидентів (модель I), або обмінюватися з нею цією інформацією через власні податкові органи (модель II). На нашу думку, Україні доцільно долучитися до міжнародної частини цього договору, тим більше, що важливі кроки у відповідному законодавчому полі нею вже робляться. Ідеться насамперед про прийняття Закону України “Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо трансфертного ціноутворення” від 04.07.2013 № 408-VII.

По-друге, Україна повинна взяти участь у міжнародній дискусії щодо правового врегулювання можливостей інформаційної економіки надавати товари й послуги без кордонів. Очевидно, що така діяльність позбавлена юрисдикції будь-якої країни, а отже, має легальні канали уникнення оподаткування. Важливо вивчати такі процеси, опрацьовувати відповідний прогресивний досвід зарубіжних країн та оперативно адаптувати національне законодавство в цій сфері.

По-третє, наявні в Україні внутрішні фінансові ресурси, особливо фізичних осіб, практично не відіграють інвестиційної ролі, тобто внутрішній

фінансовий потенціал не використовується для реалізації структурних економічних реформ. Це відбувається через недовіру інвесторів, незадовільний захист фінансових прав фізичних і юридичних осіб, відсутність привабливих національних інвестиційних проектів, які були б загальнодоступними. Отже, щоб активізувати національний інвестиційний потенціал, потрібно працювати в окреслених напрямках.

По-четверте, треба послідовно формувати засади для нарощування експортного потенціалу України. Зокрема, маємо значний аграрний потенціал і конкурентоспроможну сільськогосподарську продукцію. Водночас залишаються нерозвинутими фінансові інструменти страхування врожаю, експортних ризиків тощо, а сільськогосподарське машинобудування перебуває в занедбаному стані. Вважаємо розвиток аграрної галузі перспективним інвестиційним проектом, для реалізації котрого на державному рівні доцільно розробити відповідні фінансові механізми.

По-п'яте, оскільки незабаром очікується погіршення доступу до міжнародних фінансових ринків, тобто міжнародні кредити стануть дорожчими та надаватимуться на більш жорстких умовах, потрібно розробити й упровадити привабливі інноваційні механізми залучення довгострокових коштів для виконання інвестиційних цільових державних інфраструктурних програм. Це можуть бути тимчасові або постійні фінансові механізми з участю держави та міжнародних фінансових організацій, націлені на довгострокове фінансування пріоритетних проектів, насамперед у сферах із високим інноваційним потенціалом. Для реалізації таких інвестиційних проектів необхідно активно освоювати нові форми відносин із міжнародними інституціональними інвесторами. Зокрема, маєтись на увазі формування стратегічних фінансових пулів із залученням фондів суверенного добробуту.

І ще, протягом останніх двадцяти років філософією нашого економічного розвитку була, та й нині залишається, експортна орієнтація виробництва. Ця філософія має бути змінена, і зробити це зможе лише держава. Змістом сучасної парадигми розвитку для України має стати орієнтація на випереджальну розбудову внутрішнього ринку на нових структурних засадах. На виконання саме цього завдання мають бути націлені державні фінанси.