

**В. П. Кудряшов**

*доктор економічних наук, професор, заслужений діяч науки і техніки України, завідувач відділу державних фінансів Науково-дослідного фінансового інституту ДНУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна, kvp.kudrya@gmail.com*

**А. М. Поддєрьогін**

*кандидат економічних наук, професор, заслужений працівник і відмінник освіти України, професор кафедри корпоративних фінансів і контролінгу ДВНЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана", Київ, Україна, podder\_kneu@mail.ru*

**МОДЕРНІЗАЦІЯ ФІСКАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ В ЄС**

**Анотація.** Досліджено зміни у фінансній політиці країн Європейського Союзу, спрямовані на забезпечення стійкості державних фінансів та підтримку економічного зростання. Визначено нові підходи до регулювання й координації управління публічними фінансами держав-членів із боку ЄС. Розкрито питання застосування політики жорсткої економії з метою розв'язання завдань фінансової консолідації. Розглянуто механізми пом'якшення фінансового коригування для зменшення негативних впливів фінансової політики на економічний і соціальний розвиток. Проаналізовано політику витрат, доходів та фінансування публічних бюджетів у ЄС загалом і в окремих країнах-членах. З'ясовано її особливості в Німеччині, Польщі, Литві й Великобританії. Визначено напрями подальшого реформування фінансової політики з метою виконання завдань фінансової консолідації, а також сприяння економічному зростанню. Підкреслено, що в ході модернізації такої політики в Україні необхідно подолати цілу низку проблем, які великою мірою розв'язані в ЄС. Наголошено, що дослідження зазначених змін набуває досить великого значення для нашої держави, де відновлення позитивної динаміки лише розпочалося та потребує підтримки з використанням механізмів фінансової політики.

**Ключові слова:** фінансова політика, фінансова консолідація, політика витрат, політика доходів, фінансування публічного бюджету, державний борг, фінансове коригування, політика жорсткої економії.

**Табл. 5. Літ. 22.**

**Vasyl Kudrjashov**

*Dr. Sc. (Economics), Professor, Honored Worker of Science and Technology of Ukraine, SESE "The Academy of Financial Management", Kyiv, Ukraine, kvp.kudrya@gmail.com*

**Anatolij Podderjogin**

*Ph. D. (Economics), Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Kyiv, Ukraine, podder\_kneu@mail.ru*

**MODERNIZATION OF FISCAL POLICY IN THE EU**

**Abstract.** The article studies changes in the fiscal policy of the European Union aimed at ensuring the sustainability of public finances and support of economic growth. New approaches to the regulation and coordination of public finance management of EU Member States are defined. The research covers the issues of application of austerity policies to meet the challenges of fiscal consolidation. Mechanisms for mitigating fiscal adjustment to reduce the negative impacts of fiscal policy on economic and social development are considered. The policy of income, expenditure and financing of public budgets in the EU as a whole and in individual Member States, in particular in Germany, Poland, Lithuania and the United

© Кудряшов В. П., Поддєрьогін А. М., 2017

Kingdom, is analyzed. The directions for further reform of the fiscal policy in order to fulfill the tasks of fiscal consolidation, as well as the promotion of economic growth, are defined. It is stressed that during the modernization of this policy in Ukraine it is necessary to overcome a number of problems, which are largely addressed in the EU. The authors emphasize the importance of the study of these changes for Ukraine, where the recovery of positive dynamics has only just begun and needs support with the use of fiscal policy mechanisms.

**Keywords:** fiscal policy, fiscal consolidation, expenditure policy, incomes policy, the financing of public budget, public debt, fiscal adjustment, austerity policy.

**JEL classification:** E62, F36, H61, H63, H87.

### **В. П. Кудряшов**

*доктор економічних наук, професор, заслужений діяч науки і техніки України, завідувачий відділом державних фінансів Научно-дослідницького фінансового інституту ГУНУ "Академія фінансового управління", Київ, Україна*

### **А. Н. Поддерегин**

*кандидат економічних наук, професор, заслужений працівник і отличник освіти України, професор кафедри корпоративних фінансів і контролінга ГВУЗ "Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана", Київ, Україна*

## **МОДЕРНИЗАЦІЯ ФІСКАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ В ЕС**

**Анотація.** Исследованы изменения в фискальной политике стран Европейского Союза, направленные на обеспечение устойчивости государственных финансов и поддержку экономического роста. Определены новые подходы к регулированию и координации управления публичными финансами государств-членов со стороны ЕС. Раскрыты вопросы применения политики жесткой экономии с целью решения задач фискальной консолидации. Рассмотрены механизмы смягчения фискальной корректировки для уменьшения негативных воздействий фискальной политики на экономическое и социальное развитие. Проанализирована политика расходов, доходов и финансирования публичных бюджетов в ЕС в целом и в отдельных странах-членах. Выявлены ее особенности в Германии, Польше, Литве и Великобритании. Определены направления дальнейшего реформирования фискальной политики с целью выполнения задач фискальной консолидации, а также содействия экономическому росту. Подчеркнуто, что в ходе модернизации такой политики в Украине необходимо преодолеть целый ряд проблем, которые в значительной степени решены в ЕС. Отмечено, что исследование указанных изменений приобретает довольно большое значение для нашего государства, где восстановление положительной динамики только началось и нуждается в поддержке с использованием механизмов фискальной политики.

**Ключевые слова:** фискальная политика, фискальная консолидация, политика расходов, политика доходов, финансирование публичного бюджета, государственный долг, фискальная корректировка, политика жесткой экономии.

Протягом останніх років у багатьох зарубіжних країнах проводиться модернізація фіскальної політики, що передбачає внесення в неї істотних змін, які стали відображенням нових явищ у економічному, фінансовому й соціальному розвитку держав, а також глобальних і регіональних процесів. Утім, фіскальна політика має націлюватися не лише на розв'язання виявлених проблем, а й на обмеження можливого загострення фіскальних ризиків протягом поточного й наступних періодів та, крім того, сприяти прискоренню

розвитку країни і досягненню позитивних результатів у середньо- й довгостроковій перспективах.

Дослідженню проблем фіскальної політики в Україні приділяється чимала увага: вони стали предметом аналізу ряду відомих вітчизняних науковців, зокрема В. М. Гейця, Т. І. Єфименко, І. О. Луніної, В. Р. Сіденка, В. М. Федосова, Ф. О. Ярошенка [1–6]. Однак з огляду на досвід країн – членів ЄС є потреба в поглибленому аналізі змін, що відбуваються у сфері фіскальної політики протягом останніх років. Заходи, спрямовані на підвищення її результативності, набувають великого значення для нашої держави в контексті подолання проблем економічного й соціального розвитку. При цьому варто враховувати особливості останнього та можливості використання європейського досвіду в Україні.

Метою статті є аналіз напрямів і механізмів модернізації фіскальної політики в Євросоюзі, виявлення її впливу на стан державних фінансів, розвиток економіки та врахування цього досвіду при проведенні фіскальної політики в Україні. До завдань дослідження належать: розгляд змін у механізмах коригування фіскальної політики в ЄС із боку Єврокомісії, виявлення її загальних тенденцій у інтеграційному утворенні загалом, вивчення її особливостей у окремих державах-членах, визначення раціональних підходів до фіскального коригування в ЄС для України.

Підвищення фінансових ризиків під час економічної кризи 2008–2009 рр. спостерігалось майже в усіх країнах світу, як і ускладнення операцій сектору загального державного управління (СЗДУ). В державах – членах Євросоюзу відзначалося накопичення дисбалансів у фіскальній сфері, збільшилися розриви між видатковою (з урахуванням кредитування) й дохідною частинами операцій СЗДУ (табл. 1). Це призвело до зростання дефіциту та, через його покриття за рахунок запозичень, державних боргових зобов'язань. Окрім того, загострилися ризики їх обслуговування.

З метою подолання наслідків економічної кризи країни ЄС узяли курс на збільшення публічних видатків. Але починаючи з 2010 р. спостерігалася тенденція до зменшення їхньої частки відносно ВВП. Утім, у 2015 р. показники видатків виявилися вищими, ніж до кризи. У свою чергу, доходи у 2009–2010 рр. дещо знизилися. Проте надалі стали зростати, й тільки з 2014 р. мали тенденцію до скорочення. Причому їх рівень знов-таки виявився вищим, ніж у докризовий період.

Таблиця 1. Динаміка показників операцій сектору загального державного управління в ЄС-28, % ВВП

Показник	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Видатки	44,6	46,3	50,1	49,9	48,6	49,0	48,7	48,2	47,3
Доходи	43,7	43,8	43,5	43,5	44,0	44,7	45,4	45,2	44,9
Дефіцит	0,9	2,4	6,6	6,4	4,6	4,3	3,3	3,0	2,4
Борг СЗДУ	57,5	60,7	72,8	78,4	81,1	83,8	85,7	86,7	85,0

Джерело: Main tables / Eurostat; European Commission. URL: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/data/main-tables>.

Вказані зміни спричинили різке зростання дефіциту операцій СЗДУ в період кризи та його поступове зменшення до 3 % ВВП у 2014 р. Накопичення фіскальних диспропорцій призвело до збільшення державних боргових зобов'язань, котре тривало до 2014 р., і лише в останні роки вдалося досягти незначних позитивних зрушень у частині їх обмеження.

Таким чином, фіскальна політика в ЄС мала певні позитивні результати: істотно скорочено дефіцит загального уряду, окреслилася тенденція щодо стримування накопичення державного боргу. Водночас варто звернути увагу на збільшення показників державних видатків і доходів відносно ВВП порівняно з докризовим періодом.

Розмір боргу СЗДУ відносно ВВП до кризи коливався біля позначки 60 %. Починаючи з 2009 р. спостерігалось його стійке зростання – з 72,8 % у 2009 р. до 86,7 % ВВП у 2014 р. За підсумками 2015 р. він сягнув 85 % ВВП. Номінальний обсяг державного боргу теж збільшувався: в ЄС-28 у 2008 р. він становив 7929 млрд євро, а в 2015 р. – 12 495 млрд євро [7].

Таких результатів досягнуто завдяки внесенню суттєвих змін у фіскальну політику країн Євросоюзу. Потрібно враховувати, що фіскальна сфера в ЄС має певні особливості. Тут відсутнє жорстке управління з боку єдиного наддержавного органу (за винятком грошово-кредитної політики, яка реалізується ЄЦБ). У кожній країні-члені розвиток публічного сектору регламентується чинним законодавством, а управління бюджетними операціями здійснюється національними урядами. Кожна держава формує окремий бюджет, що не підпорядковується наднаціональним органам управління ЄС. Водночас єдина грошово-кредитна політика вимагає тісної координації фіскальної політики держав-членів із метою досягнення узгоджених результатів. Тому здійснення моніторингу, контролю та регулювання фіскальної політики в країнах-членах покладено на Європейську Раду та Єврокомісію.

Засади фінансової політики ЄС визначені установчими документами Євросоюзу – Договором про Європейський Союз та Договором про функціонування Європейського Союзу. В них закріплено основні принципи фінансової політики ЄС: справедливість, збалансованість і стабільність, субсидіарність, пропорційність, ефективність, цільовий характер використання державних ресурсів, захист фінансових інтересів Співтовариства, прозорість публічних фінансів [8, с. 83]. При регулюванні фіскальної політики використовуються різні механізми, що передбачено низкою документів, такими як Пакт стабільності та зростання, Угода про стабільність, координацію та управління в економічному і монетарному союзі (фіскальний компакт), Європейський семестр. У зв'язку з ускладненням системи державного управління, спричиненого економічною й фінансовою кризами, ЄС запровадив широкий спектр заходів, спрямованих на його зміцнення та досягнення стійкої конвергенції, економічного зростання й підвищення зайнятості [9].

Метою Пакту стабільності та зростання є забезпечення стійких публічних фінансів як підґрунтя досягнення цінової стабільності й економічного зростання для створення робочих місць. Пакт передбачає здійснення нагляду за

бюджетними позиціями держав-членів, а також контроль і координацію їхньої економічної політики. Він містить коригувальну й превентивну частини. Перша спрямована на зниження рівнів фіскального дефіциту та державного боргу, які визнано надмірними (у випадках, коли держава не виконує встановлені вимоги щодо рівня дефіциту й боргу, до неї застосовується процедура коригування надмірного бюджетного дефіциту), друга – на недопущення порушення зобов'язань з дотримання вимог щодо дефіциту й боргу.

Фіскальні правила, що містяться в Пакті стабільності та зростання, націлені на запобігання виникненню структурних дефіцитів, а також на зменшення державного боргу. Їх виконанню покликана сприяти система фіскального контролю, створена з метою посилення бюджетної дисципліни в країнах-членах. Останнім рекомендовано імплементувати бюджетні правила в національне законодавство. Згідно з цими правилами, структурний бюджетний дефіцит не повинен перевищувати 0,5 % ВВП, а державний борг – 60 % ВВП. Окрім того, рекомендовано передбачити в національному законодавстві запровадження “боргового гальма”. Країни, до яких застосовується процедура коригування надмірного бюджетного дефіциту, повинні також розробити та реалізувати бюджетні й економічні програми, спрямовані на нормалізацію рівня дефіциту та боргу.

У 2011 р. до Пакту стабільності та зростання було внесено зміни з метою його вдосконалення. Крім положення щодо граничного показника дефіциту в 3 %, передбачено збалансування структурних бюджетів держав-членів у середньостроковому періоді. Країнам із рівнем державного боргу понад 60 % ВВП рекомендовано вжити заходів для його досягнення шляхом поступового зниження його обсягу – щороку на 1/20. Національні бюджетні правила повинні забезпечувати дотримання стандартів транспарентності й порівнянності.

Регулювання фіскальної політики в ЄС здійснюється за допомогою індикаторів, зокрема дефіциту публічного бюджету та боргу СЗДУ у відсотках до ВВП. При цьому всі інші показники бюджету (обсяги і структура видатків, мобілізованих доходів, кредитування та фінансування) визначаються органами державного управління кожної країни самостійно. Такий підхід підкреслює важливість показників дефіциту й боргу для економічного та фінансового розвитку не лише окремих членів ЄС, а й усього Співтовариства, адже високі значення дефіциту й боргу чинять тиск як на національні бюджети, так і на бюджетну політику ЄС, негативно впливаючи на розвиток грошово-кредитної сфери, економічну динаміку, рівень життя громадян.

Водночас варто звернути увагу на те, що Єврокомісія аналізує різні показники дефіциту СЗДУ: загального, операційного, первинного, структурного. А при розгляді рівня державного боргу враховується заборгованість як центрального уряду, так і регіональних, місцевих органів державного управління, публічних соціальних фондів. Такі підходи дають змогу більш об'єктивно оцінити фіскальну політику країн – членів ЄС.

Процедура коригування надмірного бюджетного дефіциту СЗДУ покликана обмежити надлишковий дефіцит і рівень державного боргу та перед-

бачає таку послідовність дій: виявлення надмірного бюджетного дефіциту Єврокомісією, відкриття процедури коригування, визначення цілей і завдань фіскальної політики, спрямованої на подолання дефіциту, встановлення строків їх виконання. Уряд країни, щодо котрої застосовується така процедура, має врахувати надані рекомендації й розробити заходи зі зниження дефіциту. Єврокомісія, зі свого боку, оцінює ефективність цих заходів, а також контролює їх здійснення [10].

У 2008 р. до країн, що мали надмірний дефіцит, було віднесено Великобританію (строк виконання – 2016–2017 фінансовий рік); у 2009 р. – Грецію, Португалію (2016 р.), Францію (2017 р.) та Іспанію (2018 р.), у 2013 р. – Хорватію (2016 р.) [11].

У серпні 2016 р. Рада Європи звернулася до Іспанії й Португалії з приводу відсутності належних заходів, спрямованих на розв'язання фіскальних проблем у рамках процедури коригування надмірного бюджетного дефіциту у відповідь на вказівки Ради, надані в червні 2013 р. Було рекомендовано активізувати діяльність у цьому напрямі, щоб уникнути штрафних санкцій, та запропоновано додаткові поради, розроблені з урахуванням специфіки їхнього розвитку. Зокрема, забезпечити стійке коригування надмірного дефіциту протягом 2016–2017 рр. шляхом внесення необхідних структурних змін і використання отриманих додаткових доходів для зменшення дефіциту й боргу. Водночас ухвалено рішення про припинення процедури коригування надмірного бюджетного дефіциту для Кіпру, Ірландії та Словенії [11].

Таким чином, фіскальна політика на рівні ЄС має виключно координуючий і рекомендаційний характер. Фактично побудовано систему звітності країн-членів перед Співтовариством; здійснюється моніторинг фіскальної політики на рівні кожної держави з боку керівних органів ЄС; проводиться аналіз фіскальних ризиків, які виникають у ході розвитку фіскальної системи в окремих державах, а також у Євросоюзі загалом; розробляються пропозиції й рекомендації щодо внесення змін до фіскальної політики кожної країни та здійснюється контроль їх виконання. Крім того, щодо країн, котрі не дотримуються наданих рекомендацій, передбачено штрафні санкції, проте вони мають переважно попереджувальний характер, оскільки умови їх застосування досить ускладнені. Слід зазначити, що фінансові санкції в ЄС практично не використовуються, за винятком непрямого впливу на здійснення фіскальної політики урядами окремих країн із боку ЄЦБ.

За висновками експертів, незважаючи на необхідність скорочення бюджетних видатків у ході подолання наслідків кризи, держави – члени ЄС фактично допустили зростання їх абсолютних показників. Тому зменшення дефіциту було досягнуто завдяки швидшому зростанню доходів від оподаткування порівняно з видатками. Державний сектор майже в усіх країнах Євросоюзу залишався таким само великим, як і до початку кризи у 2007 р. У зв'язку з цим доцільно зменшити публічні витрати, а також провести дерегуляцію ринку праці та цілу низку структурних реформ із метою активізації підприємництва, збільшення приватних інвестицій і створення робочих місць [12].

Фіскальна політика ЄС-28 (стосовно бюджетних видатків) була спрямована на розв'язання завдань фіскальної консолідації у 2011, 2013 та 2014 рр., коли частка видатків відносно ВВП скоротилася на 1,3, 0,3 і 0,5 в. п. відповідно. За підсумками 2014 р. було досягнуто рекомендованого Єврокомісією нормативу бюджетного дефіциту в 3 % ВВП, однак зниження частки видатків у ВВП тривало й у 2015 р., коли вона зменшилася на 0,9 в. п.

Разом із тим слід звернути увагу на те, що в абсолютних обсягах видаткова частина СЗДУ в ЄС-28 характеризувалася стійкою тенденцією до зростання: за 2009–2015 рр. обсяг видатків СЗДУ збільшився на 792 млрд євро [13].

Частка доходів СЗДУ у ВВП у ЄС-28 в докризовий період (2004–2007 рр.) становила в середньому 43,33 %, зокрема у 2007 р. – 43,7 % ВВП. Під час економічної кризи спостерігалася незначне її зростання (у 2008 р. до 43,8 %), а в 2009 р. – скорочення до 43,5 % ВВП. Підвищення рівня доходів відносно ВВП було характерним для 2011 р. (0,5 в. п.), 2012 р. (0,7 в. п.) і 2013 р. (0,7 в. п.). Починаючи з 2014 р. частка доходів у ВВП знижувалася.

Фіскальна консолідація проводилася у 2011 р. щодо як доходів, так і видатків. При цьому помітніше зменшився обсяг видатків. У 2012 р. відновлення фіскальної стійкості досягалася за допомогою механізмів примноження доходів, проте видатки теж зростали. У 2013 р. було скорочено видатки та збільшено доходи за істотної переваги розширення дохідної частини. У 2014 р. обсяги видатків вдалося низити, але водночас зменшилися й доходи. У 2015 р. скоротились як видатки, так і доходи, при цьому перші істотніше.

Частка видатків СЗДУ у ВВП у ЄС-28 протягом 2004–2007 рр. становила в середньому 45,57 %, зокрема в 2007 р. – 44,6 % ВВП. Під час кризи зафіксовано її зростання: у 2008 р. – до 46,3 %, у 2009 р. – до 50,1 % ВВП. У посткризовий період (у 2011–2014 рр.) вона почала зменшуватися й у середньому дорівнювала 48,88 %, а в 2015 р. – 47,3 % ВВП.

Отже, після кризи державна фінансова політика країн ЄС переважно була спрямована на реалізацію програм фіскальної консолідації, які передбачають забезпечення стійкості державних фінансів шляхом реалізації заходів обмеження фіскальних дисбалансів (передусім дефіциту СЗДУ та державного боргу) [14]. Такі програми передбачають досить широке реформування фіскальної сфери – від внесення суттєвих змін у інституційну систему фіскального регулювання до зміцнення механізмів координації фіскальної політики на міждержавному рівні в рамках Євросоюзу. Водночас різке збільшення видатків у 2009 р. супроводжувалося істотним зниженням темпів економічного зростання. Лише після скорочення бюджетних витрат та примноження доходів у 2010–2011 рр. вдалося досягти позитивної динаміки розвитку економіки. Збільшення видатків, що супроводжувалося приростом доходів у 2012 р. не сприяло підвищенню темпів економічного зростання, навпаки, вони знизилися. Тільки починаючи з 2014 р. (за умов скорочення як видатків, так і доходів) його темпи пришвидшилися, проте залишалися незначними [15].

Необхідно також враховувати, що в окремих країнах ЄС розвиток фіскального сектору відрізняється, подекуди досить помітно, від загальної си-

туації. Дотримання єдиних вимог Євросоюзу в таких країнах доповнюється запровадженням заходів фінансової політики, спрямованих на розв'язання проблем, зумовлених особливостями поступу певної країни.

Наприклад, у Німеччині динаміка операцій СЗДУ інакша, ніж по ЄС-28 (табл. 2). Так, рівень витраток державного сектору в цій країні був набагато нижчим, а його коливання протягом останніх років – менш істотним. Частка витраток у ВВП у Німеччині в 2007 р. була меншою, ніж у цілому в Євросоюзі, на 1,8 в. п., у 2010 р. – на 2,6, у 2015 р. – на 3,3 в. п. Якщо їх обсяги в ЄС у 2009 р. зрости порівняно з 2007 р. на 5,5 в. п., то в Німеччині – на 4,8 в. п. У 2015 р. загалом по Євросоюзу вони зменшилися порівняно з 2010 р. на 2,6 в. п., а в Німеччині – на 3,3 в. п.

Проблеми бюджетного дефіциту й державного боргу виявилися менш гострими для Німеччини, ніж для ЄС загалом, а рівень державного боргу значно нижчим. До того ж зростання останнього спостерігалось до 2010 р., а з 2012 р. він почав зменшуватися. Позитивні результати фінансової консолідації у 2011–2012 рр. були забезпечені переважно за рахунок примноження доходів. Тільки з 2013 р., коли було досягнуто низького рівня бюджетного дефіциту, витраткову частину було збільшено. Завдяки помірнішій, ніж у Євросоюзі в цілому, політиці фінансової консолідації вдалося дещо стабілізувати темпи економічного зростання, хоча вони залишалися невисокими.

У періоди жорсткої економії загострюються проблеми, пов'язані з інвестиційною діяльністю органів державного управління. За оцінками зарубіжних експертів, у Німеччині консолідація публічного бюджету не привела до скорочення публічних інвестицій. Протягом останніх років інвестиційна активність уряду зростає. На основі зміцнення фінансової дисципліни передбачається збільшення бюджетних витраток на таку діяльність із метою поліпшення умов залучення інвестицій із приватного сектору та прискорення економічного зростання [16].

Дещо інакша ситуація із фінансовою політикою в Польщі (табл. 3). Бюджетний дефіцит у цій країні є більшим, ніж по ЄС, тож і подолати його складніше. Скорочення дефіциту здійснювалося за рахунок як витраток, так і доходів, однак протягом 2011–2015 рр. зменшувалися переважно витратки. Разом із тим були нижчими показники державного боргу Польщі, тому на передній план вийшли питання обмеження фінансового дефіциту. Крім того, в країні спостерігався нижчий рівень бюджетних витраток і доходів, ніж у середньому по ЄС-28.

Таблиця 2. Динаміка показників операцій сектору загального державного управління Німеччини, % ВВП

Показник	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Витатки	42,8	43,6	47,6	47,3	44,7	44,3	44,7	44,4	44,0
Доходи	43,0	43,4	44,3	43,0	43,8	44,3	44,5	44,7	44,7
Дефіцит/профіцит	0,2	-0,2	-3,2	-4,2	-1,0	0	-0,2	0,3	0,7
Борг СЗДУ	63,7	65,1	72,6	81,0	78,7	79,9	77,5	74,9	71,2

Джерело: Main tables / Eurostat; European Commission. URL: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/data/main-tables>.



Таблиця 3. Динаміка показників операцій сектору загального державного управління Польщі, % ВВП

Показник	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Видатки	43,1	44,2	44,9	45,7	43,8	42,7	42,4	42,1	41,5
Доходи	41,3	40,6	37,7	38,4	39,0	39,0	38,4	38,7	38,9
Дефіцит	1,9	3,6	7,3	7,3	4,8	3,7	4,1	3,4	2,6
Борг СЗДУ	44,2	46,3	49,4	53,1	54,1	53,7	55,7	50,2	51,1

Джерело: Main tables / Eurostat; European Commission. URL: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/data/main-tables>.

У Литві проблема бюджетного дефіциту впродовж 2009–2011 рр. стояла гостріше, ніж у Німеччині й Польщі (табл. 4). У 2012 р. зафіксовано його різке скорочення, виключно за рахунок істотного зменшення видатків. При цьому його частка у ВВП знижувалася й у 2013–2014 рр., що разом зі значним збільшенням доходів у 2014 р. призвело до стрімкого скорочення бюджетного дефіциту. Водночас темпи економічного зростання в Литві виявилися набагато вищими порівняно з іншими державами – членами Євросоюзу. Що ж стосується рівня державного боргу, то він мав тенденцію до зростання, проте не перевищував рекомендованого Єврокомісією рівня.

Високий рівень бюджетного дефіциту зафіксовано у Великобританії внаслідок зростання видатків і зменшення доходів (табл. 5). Починаючи з 2011 р. спостерігалася тенденція до скорочення видатків та, водночас, збільшення доходів, однак цього виявилось не достатньо для досягнення рекомендованого Єврокомісією граничного показника бюджетного дефіциту. Разом із тим рівень державного боргу цієї країни підвищувався, хоча останніми ро-

Таблиця 4. Динаміка показників операцій сектору загального державного управління Литви, % ВВП

Показник	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Видатки	35,3	38,1	44,9	42,3	42,5	36,1	35,5	34,7	35,1
Доходи	34,4	35,0	35,8	35,4	33,5	33,0	32,9	34,0	34,9
Дефіцит	0,8	3,1	9,1	6,9	8,9	3,1	2,6	0,7	0,2
Борг СЗДУ	15,9	14,6	28,0	36,2	37,2	39,8	38,7	40,5	42,7

Джерело: Main tables / Eurostat; European Commission. URL: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/data/main-tables>.

Таблиця 5. Динаміка показників операцій сектору загального державного управління Великобританії, % ВВП

Показник	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Видатки	41,3	44,9	47,9	48,0	46,4	46,3	44,7	43,7	42,8
Доходи	38,3	40,0	37,6	38,5	38,8	38,1	39,0	38,0	38,5
Дефіцит	2,9	4,9	10,2	9,6	7,6	8,3	5,7	5,7	4,3
Борг СЗДУ	42,0	50,2	64,5	76,0	81,6	85,1	86,2	88,1	89,1

Джерело: Main tables / Eurostat; European Commission. URL: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/data/main-tables>.

ками й істотно нижчими темпами. Слід зауважити, що така політика чинила менший негативний вплив на економічне зростання.

Фіскальне корегування з використанням механізмів видатків проводилось у Великобританії впродовж 2008–2010 рр. Надалі видаткова частина бюджету скорочувалася, а доходи зростали у 2008, 2010, 2011, 2013 і 2015 рр. Утім, різкого коливання темпів економічного зростання (порівняно з ЄС загалом) допущено не було – вони виявилися більш стійкими й високими.

Наслідком британської політики видатків і доходів став істотно більший бюджетний дефіцит порівняно з ЄС-28, причому як у докризовий, так і в посткризовий періоди. З 2009 р. дефіцит почав знижуватися, щоправда, набагато повільніше, ніж у середньому по Євросоюзу. Крім того, у 2012 р. замість скорочення відбулося зростання його частки у ВВП. Характерно, що цей показник і в 2015 р. перевищував рекомендований Єврокомісією рівень.

Вочевидь, завдання фіскальної політики виявилися відмінними для різних країн – членів ЄС. Так, для Німеччини фіскальний дефіцит не став настільки загрозливим, як для інших держав. Фіскальна консолідація тут полягала головним чином у зменшенні обсягу державного боргу відносно ВВП. Найвищий його показник був досягнутий у 2010 р., потім він почав знижуватися, хоч і досить повільними темпами.

У Польщі й Литві така консолідація зводилася до необхідності обмеження показників фіскального дефіциту. Водночас потреба у використанні жорстких механізмів стримування державного боргу не була настільки нагальною, як для інших країн-членів. У Великобританії бюджетний дефіцит скорочувався доволі повільно, й навіть у 2015 р. значно перевищував рекомендований рівень, а державний борг і далі збільшується швидшими темпами, ніж у Євросоюзі в цілому.

Аналіз динаміки показників фіскальної сфери в Німеччині, Польщі, Литві й Великобританії показав, що проблеми, характерні для ЄС загалом (згідно з директивами та регламентами Співтовариства), в кожній країні розв'язувались у різний спосіб. Зокрема, в Німеччині у 2011 р. зменшення фіскального дефіциту було досягнуто за рахунок істотного зниження рівня видатків (на 2,6 в. п. порівняно з попереднім роком), а також збільшення доходів (на 0,8 в. п.). При цьому було скорочено й обсяг державного боргу (на 2,3 в. п.). Після 2010 р. проблема надмірного бюджетного дефіциту перестала існувати для цієї країни, зате залишалися високими ризики управління державним боргом. Тому було запроваджено спеціальну програму, так зване боргове гальмо.

У Польщі зниження рівня бюджетного дефіциту в 2011 р. було досягнуто за рахунок зменшення видатків (на 1,9 в. п.), разом із тим дохідна частина СЗДУ збільшилася (на 0,6 в. п.). Проте за підсумками 2011 р. рекомендованого показника бюджетного дефіциту забезпечено не було. Тож коригування бюджету шляхом скорочення видатків було продовжено й у 2012 р. (вони зменшилися на 1,1 в. п. порівняно з попереднім роком). У 2013 р. спостерігалося неістотне зниження рівня видатків (на 0,3 в. п.) за одночасного зменшення доходів на 0,6 в. п. У 2014 р. тривала політика, спрямована на скоро-

чення видатків і примноження доходів, а в 2015 р. відзначалося зростання як видатків, так і доходів (перших – на 0,6 в. п., других – на 0,2 в. п.). Незважаючи на збільшення видатків, бюджетний дефіцит зменшився на 0,8 в. п. У свою чергу, розмір державного боргу виявився нижчим від рекомендованого Єврокомісією, однак протягом аналізованого періоду його рівень (із урахуванням коливань у окремі роки) мав тенденцію до зростання, що свідчить про збільшення боргового фінансування операцій СЗДУ.

Коригування фіскальної політики в Литві з метою проведення фіскальної консолідації у 2010 р. було здійснене переважно з боку видатків: їх обсяг скоротився порівняно з попереднім роком на 2,6 в. п., водночас доходи зменшилися на 0,4 в. п. Протягом наступних років стабілізаційні заходи реалізовувалися з використанням видаткової політики, а доходи почали зростати лише з 2014 р. Разом із тим досить швидко збільшувався розмір державного боргу: у 2015 р. він був на 26,8 в. п. вищим, ніж у 2007 р. Зазначене також свідчить про зростання боргового фінансування операцій СЗДУ.

У Великобританії фіскальна консолідація проводилася набагато повільніше. Перевага надавалася (починаючи з 2011 р.) зменшенню видатків і збільшенню доходів тільки в окремі періоди – у 2008, 2010–2011, 2013 та 2015 рр. Фіскальна політика реалізується головним чином за рахунок скорочення бюджетних витрат та, значно меншою мірою, збільшення доходів. У сфері оподаткування акцент робиться на зменшенні пільг, послабленні податкового навантаження на бізнес, удосконаленні податкового адміністрування. Цей курс підтримується шляхом здійснення м'якої монетарної політики, спрямованої на стимулювання реального сектору економіки (програма кількісного пом'якшення націлена на примноження обсягу державних цінних паперів, що викупуються на ринку) [17].

Таким чином, у державах – членах ЄС було запроваджено політику жорсткої економії (*austerity policy*), спрямовану на зменшення бюджетного дефіциту, підвищення рівня оподаткування та скорочення бюджетних видатків. Проте вона негативно позначилася на економічному зростанні, що призвело до збільшення циклічної складової бюджетного дефіциту та, як наслідок, зниження податкових надходжень, підвищення рівня безробіття й зростання видатків на соціальний захист. Отже, від політики економії слід очікувати тільки неістотного скорочення бюджетного дефіциту, оскільки її негативний вплив на економічне зростання може переважати зусилля зі зменшення видатків [18].

Варто зауважити, що останнім часом змінюються підходи МВФ до визначення напрямів фіскальної політики. Перед кризою його експерти дотримувалися неоліберальних поглядів, а надалі почали звертатися до кейнсіанських принципів. Зокрема, вони визнають можливість негативного впливу фіскальної консолідації на економічне зростання та рекомендують для його нейтралізації знижувати ставки та розширювати базу оподаткування. Тягар консолідації радять замінити підвищенням рівня оподаткування майна й дивідендів. Окрім того, пропонується реалізувати заходи щодо обмеження операцій із використанням офшорних юрисдикцій, розширення оподаткування фінан-

сових трансакцій, бази оподаткування екологічним податком. Фіскальну консолідацію рекомендується здійснювати поступово, із запровадженням фіскального коригування протягом середньострокового періоду [19].

Характерно, що в ході фіскальної консолідації в ЄС не відзначалося зменшення бюджетних витрат у абсолютних показниках, навпаки, вони збільшилися. Лише в кількох країнах-членах (у Греції, Португалії) номінальні витрати було знижено в період 2009–2012 рр. Проте у 2012 р. вони знову підвищилися порівняно з 2007 р. – і в номінальному виразі, й відносно ВВП. Скорочення бюджетних дефіцитів було досягнуто завдяки тому, що доходи зростали швидше, ніж витрати. Державний сектор у переважній частині країн Євро-союзу залишається таким само великим, як до початку кризи у 2007 р. [18].

Із метою підтримки економічного зростання реформа системи оподаткування спрямовується на зниження навантаження на доходи й прибуток, водночас допускається підвищення рівня оподаткування майна. Такі зміни націлені на посилення конкуренції, а також раціональне використання ресурсів. Навантаження частково переноситься з прямого оподаткування на непряме. Зокрема, у Великобританії перетворення у сфері оподаткування передбачає зниження ставок податків та розширення його бази, крім того, зросла частка непрямих податків. У Німеччині значну увагу приділено реформуванню бюджетних видатків, у т. ч. фінансуванню науки, освіти й охорони здоров'я.

Разом із тим пропонується обмежити використання менш дієвих заходів, таких як зниження обсягу публічних інвестицій, підвищення оподаткування капіталу та праці. Для гальмування зростання державного боргу внаслідок консолідації застосовуються фіскальні правила. МВФ рекомендує замість скорочення бюджетних видатків запровадити більш виважені підходи до мобілізації доходів від багатства, обмеження офшорних операцій і оподаткування фінансових трансакцій.

Як бачимо, в посткризовий період фіскальна політика в країнах ЄС зазнала істотних змін. Було взято курс на здійснення заходів фіскальної консолідації, що спрямовані на обмеження дефіциту СЗДУ й державного боргу та передбачають оптимізацію державних видатків, а також внесення коректив у порядок формування дохідної частини публічних бюджетів. Водночас виявилось, що реалізація прискорених планів фіскальної консолідації негативно позначається на динаміці економічного зростання й зайнятості населення. Тому терміни програм фіскальної консолідації подовжуються та доповнюються заходами грошово-кредитної політики, націленими на підтримку економічного зростання.

У сфері державних витрат узято курс на оптимізацію їхніх обсягів і раціоналізацію структури, а також на підвищення ефективності витрачання бюджетних ресурсів. Запроваджуються заходи, спрямовані на збільшення дохідної частини СЗДУ за умов недопущення посилення тиску на розвиток підприємницької діяльності. Збільшення доходів забезпечується переважно шляхом коригування системи оподаткування (введення в окремих країнах податків на багатство, фінансові трансакції, операції з цінними папера-

ми тощо), а також підвищення ефективності адміністрування податкових платежів. Особлива увага приділяється детінізації економіки, поліпшенню умов кредитування реального сектору економіки, вдосконаленню державної підтримки малого й середнього бізнесу.

Дослідження напрямів модернізації фіскальної політики в країнах – членах Євросоюзу має велике значення для коригування операцій СЗДУ в Україні. Угодою про асоціацію між ЄС і Україною передбачено поглиблення співпраці в проведенні державної фінансової політики, координації фіскальних правил, зближення регуляторного середовища двох сторін. Окрім того, корисним для нашої держави є досвід країн-членів із реалізації фіскальної політики під час та після кризи, котрий доцільно застосувати з певними поправками на особливості економічної, фінансової, соціальної й політичної ситуації в Україні.

Показники бюджетного дефіциту в нашій країні залишаються доволі високими. За підсумками 2015 р. його було істотно знижено, проте більша частина приросту була отримана за рахунок змін у сфері грошово-кредитної політики, які не сприяли економічному й соціальному розвитку<sup>1</sup>. У 2016 р. дефіцит державного бюджету збільшився на 55,26 % порівняно з попереднім роком, і на 2017 р. теж заплановано його зростання. Поступальною виявилася також тенденція до нарощування державного та гарантованого державою боргу [20; 21].

Утім, спостерігається й певна позитивна динаміка економічного та фінансового поступу. За даними Державної служби статистики України, реальний ВВП у III кв. 2016 р. становив 100,5 і 102 % порівняно з попереднім кварталом та III кв. 2015 р. відповідно; індекс промислової продукції у 2016 р. – 102,4 % його значення в 2015 р. Підвищились індекси обсягу сільськогосподарського виробництва, будівельної продукції, зросли реальні доходи населення. Водночас високими залишаються показники споживчої інфляції (індекс споживчих цін за підсумками 2016 р. збільшився порівняно з 2015 р. на 12,4 %), обсяги невиплаченої заробітної плати, а також рівень безробіття населення [22].

З огляду на зазначене, фіскальна політика в нашій країні повинна, з одного боку, спрямовуватися на продовження фіскальної консолідації з метою зменшення бюджетного дефіциту й державного боргу, з другого – стати дієвішим фактором підтримки економічного зростання, стабілізації фінансової ситуації, а також підвищення рівня життя громадян. Досвід країн – членів ЄС вказує на недоцільність здійснення фіскальної консолідації прискореними темпами. Знижувати бюджетний дефіцит і боргове навантаження потрібно поступово та цілеспрямовано. Разом із тим фіскальна політика має сприяти

<sup>1</sup> За оцінками експертів Рахункової палати України, доходи державного бюджету у 2015 р. зросли на 177,6 млрд грн, або в 1,5 раза, в результаті внесення змін до бюджетного законодавства (запровадження нових платежів, підвищення ставок окремих податків, збільшення нормативів зарахування низки податків до державного бюджету), що примножило доходи на 75 млрд грн. Унаслідок девальвації гривні та зростання цін отримано приріст понад 69 млрд грн, за рахунок збільшення перерахувань до державного бюджету коштів НБУ – 39 млрд грн (див.: Висновки щодо виконання Закону про Державний бюджет України у 2015 році: затв. рішенням Рахункової палати від 11.04.2016 № 6-1 / Рахункова палата України. URL: <http://www.ac-rada.gov.ua/doccatalog/document/16748378>).

економічному зростанню, стабілізації фінансової ситуації, примноженню реальних доходів населення та зменшенню нерівності між багатими й бідними<sup>1</sup>.

Для розв'язання проблем фінансового розвитку нашої країни необхідно постійно відслідковувати виконання показників розвитку державних фінансів, проводити їх аналіз і запроваджувати заходи, спрямовані на підвищення стійкості державних фінансів із урахуванням досвіду держав – членів ЄС та особливостей економічного й соціального розвитку України.

Великого значення при реформуванні фіскальної системи набуває запровадження інституційних змін із метою здійснення контролю публічних видатків у рамках середньострокового періоду, що сприятиме вдосконаленню бюджетної політики й підвищенню ефективності публічних видатків. Останні потребують переорієнтації на збільшення інвестицій (розвиток фізичного капіталу), а також освіти (розвиток людського капіталу).

До інших завдань фіскальної політики в Україні, котрі значною мірою вже вирішені в Євросоюзі, належать: подолання корупції у сфері політичної діяльності й державного управління, зменшення участі органів влади в економічних процесах, здійснення фіскальної децентралізації, обмеження квазіфіскальних операцій, запровадження міжнародних стандартів корпоративного управління в державних корпораціях, істотне підвищення рівня життя громадян.

Підсумовуючи викладене, доходимо таких висновків. Загострення фіскальних ризиків, імперативи відновлення фіскальної стійкості, а також курс на забезпечення поступального розвитку протягом довгострокового періоду зумовили внесення змін у фіскальну політику в ЄС. Удосконалюються механізми регулювання й координації управління публічними фінансами з боку керівних органів Євросоюзу, в більшості країн-членів запроваджено жорстку економію, завдяки чому досягнуто зниження бюджетного дефіциту, проте державний борг і далі збільшується. Водночас темпи економічного зростання виявилися заниженими, зберігається високий рівень безробіття. Тому політика фіскальної консолідації зазнає коригування.

У сфері бюджетних видатків узятو курс на оптимізацію їхніх обсягів та раціоналізацію структури (розширення публічних інвестицій, збільшення фінансування науки, освіти, охорони здоров'я), а також підвищення ефективності витрачання бюджетних коштів. Політика доходів передбачає їх примноження за умов недопущення додаткового тиску на формування сукупного попиту й розвиток підприємницької діяльності (шляхом зниження навантаження на доходи, вдосконалення оподаткування майна, фінансових трансакцій, непрямого оподаткування, розширення бази оподаткування, обмеження використання офшорних юрисдикцій, поліпшення податкового адміністрування). Програми фіскальної консолідації реалізуються більш

---

<sup>1</sup> Метою Уряду України є забезпечення зростання рівня життя громадян та підвищення його якості в результаті сталого економічного розвитку, досягнення динамічного, стійкого й інклюзивного зростання на базі структурної модернізації економіки, поліпшення умов ведення бізнесу та ефективності публічного сектору економіки (*див.*: Середньостроковий план пріоритетних дій уряду до 2020 року / Урядовий портал. URL: [http://www.kmu.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=249634799&cat\\_id=244828445](http://www.kmu.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=249634799&cat_id=244828445)).

поступово з метою недопущення різких негативних впливів на соціально-економічний розвиток країн.

У країнах – членах ЄС проведення фіскальної політики доволі помітно відрізняється. В Німеччині обмеження бюджетного дефіциту переважно забезпечувалося за рахунок збільшення доходів та, меншою мірою, скорочення видатків. У Польщі фіскальна консолідація здійснювалася з боку як видатків, так і доходів, при цьому головним чином знижувалися видатки. В Литві проблеми бюджетного дефіциту розв'язувалися в основному за рахунок зменшення видатків. У Великобританії відзначалася тенденція до зниження видатків і зростання доходів, проте рекомендованого показника бюджетного дефіциту досягнуто не було, водночас державний борг увесь час збільшувався, хоча його темпи знизились.

Аналіз змін у фіскальній політиці ЄС має велике значення для України, де фіскальні ризики залишаються високими, а відновлення позитивної динаміки лише розпочалося та потребує підтримки з використанням механізмів фіскальної політики. Оптимізація видатків повинна здійснюватися в напрямі зниження показників відносно ВВП, а також внесення змін у їхню структуру, спрямованих на підтримку економічного зростання (збільшення державних інвестицій, фінансування науки, освіти, охорони здоров'я), та підвищення ефективності витрачання бюджетних коштів. Із боку доходів виконання завдань фіскальної консолідації не повинне чинити додаткового тиску на сукупний попит і розвиток бізнесу.

Слід наголосити, що в Україні є ціла низка проблем, які значною мірою розв'язані в Євросоюзі, а саме: надмірна участь держави в економічних процесах, накопичення квазіфіскальних операцій, централізація фіскальної сфери, непрозорі корупційні потоки в державних корпораціях, недосконала система оподаткування, а також мобілізації неподаткових доходів, низька транспарентність бюджетних операцій, їх недостатня підконтрольність громадськості та ін. Ці проблеми теж потребують подолання в ході модернізації фіскальної політики в нашій країні.

### Список використаних джерел

1. Геєць В. М. Суспільний капітал – 25: одержавленість чи державотворчість? *Економіка України*. 2016. № 8. С. 3–6.
2. Єфименко Т. І. Актуальні питання сучасних стратегій реформування податкових систем. *Фінанси України*. 2013. № 3. С. 7–26.
3. Луніна І. О. Оподаткування багатства: міжнародний досвід та уроки для України. *Фінанси України*. 2013. № 2. С. 21–31.
4. Сіденко В. Р. Політика завершення формування Європейського економічного і валютного союзу: основні тенденції та можливі наслідки для України. *Економіка України*. 2014. № 10. С. 51–66.
5. Федосов В. М. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями: монографія. Київ: КНЕУ, 2002. 387 с.
6. Ярошенко Ф. О. Бюджетні дефіцити як інструмент посткризового відновлення світової економіки. *Фінанси України*. 2011. № 1. С. 3–12.
7. You key to European Statistics / Eurostat. URL: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/data/main-tables>.

8. Consolidated versions of the Treaty on European Union and the Treaty on the Functioning of the European Union. *Official Journal of the European Union*. 2010. March 30. URL: <http://eur-ex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:083:FULL:EN:PDF>.

9. Economic governance review. Report on the application of Regulations (EU) No. 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 and 473/2013 / European Commission. URL: <http://ec.europa.eu/>.

10. Graph of the week: Excessive Deficit Procedure explained / European Commission. URL: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/graphs/2014-11-10\\_excessive\\_deficit\\_procedure\\_explained\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/graphs/2014-11-10_excessive_deficit_procedure_explained_en.htm).

11. The corrective arm / European Commission. URL: [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/corrective\\_arm/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/corrective_arm/index_en.htm).

12. Is “austerity” responsible for the crisis in Europe? *IEM's Economic Note*. 2013. May. URL: [http://www.institutmolinari.org/IMG/pdf/note0513b\\_en.pdf](http://www.institutmolinari.org/IMG/pdf/note0513b_en.pdf).

13. Government revenue and expenditure / European Commission. URL: [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Government\\_finance\\_statistics#Government\\_revenue\\_and\\_expenditure](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Government_finance_statistics#Government_revenue_and_expenditure).

14. Кудряшов В. П. Фіскальна консолідація та її впливи. *Економіка України*. 2013. № 9. С. 31–46.

15. Real GDP growth rate – volume. Percentage change on previous year / European Commission. URL: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/national-accounts/data/main-tables>.

16. Public investment trends in Germany. URL: [http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Topics/Fiscal\\_policy/Articles/2015-01-12-public-investment-trends-germany.html;jsessionid=F8A98BE7E9D649A9F6A1045A866970F0#doc12816bodyText8](http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Topics/Fiscal_policy/Articles/2015-01-12-public-investment-trends-germany.html;jsessionid=F8A98BE7E9D649A9F6A1045A866970F0#doc12816bodyText8).

17. Мир. Вызовы глобального кризиса. Великобритания. *Мировая экономика и международные отношения*. 2013. № 6. С. 75–89.

18. Is Austerity Self Defeating? / Economics Help. URL: <http://www.economicshelp.org/blog/5268/economics/is-austerity-self-defeating/4>.

19. Is There More Room to Negotiate with the IMF on Fiscal Policy? *GEGI Working Paper*. 2014. Nov. URL: <http://www.bu.edu/pardee/files/2014/11/IMF-Fiscal-Policy-Working-Paper.pdf>.

20. Бюджет. Показники виконання бюджету України 2015/2016 рік / М-во фінансів України. URL: <http://www.minfin.gov.ua/news/bjudzhet/bjudzhet-potochnogo-roku>.

21. Виконання бюджетів / Держ. казнач. служба України. URL: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477>.

22. Офіційний веб-сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

### References

1. Heyec', V. M. (2016). Suspil'nyj kapital – 25: oderzhavlenist' chy' derzhavotvorchist'? [Social capital – 25: establishment of the state or its development?]. *Ekonomika Ukrainy*' [Economy of Ukraine], 8, 3–6 [in Ukrainian].

2. Yefy'menko, T. I. (2013). Aktual'ni py'tannya suchasny'kh stratehij reformuvannya podatkovy'kh sy'stem [Actual problems of modern strategies of tax system reforming]. *Finansy' Ukrainy*' [Finance of Ukraine], 3, 7–26 [in Ukrainian].

3. Lunina, I. O. (2013). Opodatkuvannya bahatstva: mizhnarodny'j dosvid ta uroky' dlya Ukrainy' [Taxation of wealth: international experience and lessons for Ukraine]. *Finansy' Ukrainy*' [Finance of Ukraine], 2, 21–31 [in Ukrainian].

4. Sidenko, V. R. (2014). Polity'ka zavershennya formuvannya Yevropejs'koho ekonomichnoho i valyutnoho soyuzu: osnovni tendencyi ta mozhly'vi naslidky' dlya Ukrainy' [The policy of completion of the formation of the European economic and currency union: main tendencies and possible consequences for Ukraine]. *Ekonomika Ukrainy*' [Economy of Ukraine], 10, 51–66 [in Ukrainian].

5. Fedosov, V. M. (2002). *Finansova restruktury'zaciya v Ukraini: problemy' i napryamy*' [Financial restructuring in Ukraine: challenges and directions]. Ky'yiv: KNEU [in Ukrainian].



6. Yaroshenko, F. O. (2011). Byudzhetni deficyt`y` yak instrument postkry`zovoho vidnovlennya svitovoyi ekonomiky` [Budget deficit as an instrument for post-crisis renovation of world economy]. *Finansy` Ukrayiny`* [Finance of Ukraine], 1, 3–12 [in Ukrainian].
7. Eurostat. (n. d.). *You key to European Statistics*. Retrieved from <http://ec.europa.eu/eurostat/web/government-finance-statistics/data/main-tables>.
8. Consolidated versions of the Treaty on European Union and the Treaty on the Functioning of the European Union. (2010, March 30). *Official Journal of the European Union*. Retrieved from <http://eur-ex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:083:FULL:EN:PDF>.
9. European Commission. (n. d.). *Economic governance review. Report on the application of Regulations (EU) No. 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 and 473/2013*. Retrieved from <http://ec.europa.eu/>.
10. European Commission. (n. d.). *Graph of the week: Excessive Deficit Procedure explained*. Retrieved from [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/graphs/2014-11-10\\_excessive\\_deficit\\_procedure\\_explained\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/graphs/2014-11-10_excessive_deficit_procedure_explained_en.htm).
11. European Commission. (n. d.). *The corrective arm*. Retrieved from [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/corrective\\_arm/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/corrective_arm/index_en.htm).
12. Is “austerity” responsible for the crisis in Europe? (2013, May). *IEM's Economic Note*. Retrieved from [http://www.institutmolinari.org/IMG/pdf/note0513b\\_en.pdf](http://www.institutmolinari.org/IMG/pdf/note0513b_en.pdf).
13. European Commission. (2016, October 21). *Government revenue and expenditure*. Retrieved from [http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Government\\_finance\\_statistics#Government\\_revenue\\_and\\_expenditure](http://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Government_finance_statistics#Government_revenue_and_expenditure).
14. Kudryashov, V. P. (2013). Fiskal`na konsolidaciya ta yiyi vply`vy` [Fiscal consolidation and its effects]. *Ekonomika Ukrayiny`* [Economy of Ukraine], 9, 31–46 [in Ukrainian].
15. European Commission. (n. d.). *Real GDP growth rate – volume. Percentage change on previous year*. Retrieved from <http://ec.europa.eu/eurostat/web/national-accounts/data/main-tables>.
16. Federal Ministry of Finance. (2015, January 12). *Public investment trends in Germany*. Retrieved from [http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Topics/Fiscal\\_policy/Articles/2015-01-12-public-investment-trends-germany.html;jsessionid=F8A98BE7E9D649A9F6A1045A866970F0#doc12816bodyText8](http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Topics/Fiscal_policy/Articles/2015-01-12-public-investment-trends-germany.html;jsessionid=F8A98BE7E9D649A9F6A1045A866970F0#doc12816bodyText8).
17. Mir. Vy`zovy` global`nogo krizisa. Velikobritaniya [World. Challenges of global crisis (UK)]. (2013). *Mirovaya e`konomika i mezhdunarodny`e otnosheniya* [World economy and international relations], 6, 75–89 [in Russian].
18. Pettinger, T. (2013, January 10). Is Austerity Self Defeating? *Economics Help*. Retrieved from <http://www.economicshelp.org/blog/5268/economics/is-austerity-self-defeating/4>.
19. Cornel, B. (2014, November). Is There More Room to Negotiate with the IMF on Fiscal Policy? *GEGI Working Paper*. Retrieved from <http://www.bu.edu/pardee/files/2014/11/IMF-Fiscal-Policy-Working-Paper.pdf>.
20. Ministry of Finance of Ukraine. (n. d.). *Byudzhet. Pokazny`ky` vy`konannya byudzhetu Ukrayiny` 2015/2016 rik* [Execution of the budget of Ukraine 2015/2016]. Retrieved from <http://www.minfin.gov.ua/news/bjudzhet/bjudzhet-potochnogo-roku> [in Ukrainian].
21. State Treasury Service of Ukraine. (n. d.). *Vy`konannya byudzhetiv* [State budget execution]. Retrieved from <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477> [in Ukrainian].
22. Official website of State Statistics Service of Ukraine. (n. d.). Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua/>.