

Пасічний М. Д.,

аспірант Науково-дослідного фінансового інституту
Академії фінансового управління
Міністерства фінансів України

ФІНАНСУВАННЯ БЮДЖЕТНОГО ДЕФІЦИТУ В УКРАЇНІ

Розглянуто джерела фінансування дефіциту державного бюджету. Визначено механізм впливу бюджетного дефіциту на економіку. Проведено аналіз залежності інфляції та дефіциту, державного боргу та дефіциту. Обґрунтовано пропозиції спрямування фінансових ресурсів, за рахунок яких відбувається фінансування бюджетного дефіциту.

Ключові слова: бюджет, дефіцит бюджету, державний борг, фінансування бюджетного дефіциту, емісія, інфляція, облігація внутрішньої державної позики, інвестиції.

Проблематика існування та фінансування бюджетного дефіциту є актуальною та дискусійною на всіх етапах розвитку фінансової науки. Науковці та дослідники дотримуються різних поглядів щодо впливу дефіциту на економіку країни. Але цілком очевидно, що здебільшого бюджетний дефіцит розглядається як негативне явище, що посилює інфляційні процеси.

Класик економічної теорії А. Сміт зазначав, що “єдиним хорошим бюджетом є збалансований бюджет”¹. Міністр фінансів Російської імперії С. Ю. Вітте вважав, що бюджетна рівновага є основною метою, що ставиться при складанні бюджету². П. Мальців наголошує, що нормальним та справедливим бюджетом є такий бюджет, за якого кожна країна витрачає стільки, скільки приходить у її казну доходів³. М. І. Боголепов таким чином оцінював стан державного бюджету Росії на початку ХХ ст.: “...коли для виконання бюджету щороку потрібно вдаватись до запозичень, то це є аморальним та хворобливим явищем. Хвороба, яка вразила організм системи державних фінансів, є хронічним дефіцитом”⁴. О. Д. Василик і К. В. Павлюк зазначають, що бюджетний дефіцит є найскладнішим явищем стану бюджету, натомість профіцит бюджету виступає індикатором фінансової стабільності у державі⁵. І. Дьяконова характеризує бюджетний дефіцит як незбалансованість макроекономічних зв’язків, а поняття дефіциту бюджету – як показник незбалансованості доходів і видатків.

¹ Самуельсон П. Макроекономіка: пер. з англ./ П. Самуельсон, В. Нордгауз. – К.: Основи, 1995. – С. 387.

² Вітте С. Ю. Конспект лекцій о народном и государственном хозяйстве / С. Ю. Вітте. – СПб, 1912. – С. 485.

³ Мальців П. Україна в державному бюджеті Росії / П. Мальців. – М.: Український агроном, 1917. – С. 7.

⁴ Боголепов М. И. Хронический дефицит / М. И. Боголепов // Современный мир. – 1907. – Сент.

⁵ Василик О. Д. Державні фінанси України: підруч. / О. Д. Василик, К. В. Павлюк. – К.: ЦНЛ, 2004. – С. 98.

За визначенням І. Я. Чугунова, дефіцит бюджету є одним із вагомих інструментів процесу бюджетного регулювання, що суттєво впливає як на збалансованість бюджетної системи, так і на економічний розвиток держави, при цьому він зауважує, що на сучасному етапі розвитку державних фінансів України необхідним є удосконалення механізму використання дефіциту бюджету у системі фінансово-бюджетного регулювання економічного розвитку.

Вітчизняний науковець В. Кудряшов вважає, що намагання будь-якою ціною обмежити обсяги бюджетного дефіциту та державного боргу в Україні без урахування їх можливого позитивного впливу на розвиток національної економіки можна розцінити як відмову від активного використання цих інструментів фінансово-бюджетної політики і такий підхід не спрямований на підвищення конкурентоспроможності та модернізації економіки⁶.

На нашу думку, вплив бюджетного дефіциту на економіку насамперед визначають такі фактори, як розмір дефіциту, вибір джерел його фінансування та напрями спрямування коштів, залучених на фінансування дефіциту. Зазначимо, що існують різноманітні способи покриття дефіциту бюджету. До основних належать: емісійне покриття дефіциту бюджету внаслідок прямого кредитування уряду Центральним банком; здійснення державою внутрішніх та зовнішніх запозичень, у тому числі й через випуск та продаж державних цінних паперів; покриття бюджетного дефіциту за рахунок проведення приватизації об'єктів державної власності; у разі неможливості залучення позик чи продажу державного майна держава змушена в ході виконання бюджету збільшувати податки або фінансувати видатки не в повному обсязі.

В. Кудряшов наводить ще один спосіб фінансування дефіциту бюджету – шляхом здійснення державою активних операцій (повернення коштів із депозитів, що були розміщені у вітчизняних та зарубіжних банківських інститутах, пред'явлення цінних паперів з метою одержання доходу, використання накопичених коштів на казначейському рахунку уряду)⁷.

На початку становлення незалежності України дефіцит державного бюджету фінансувався за рахунок грошової емісії. Перший міністр фінансів незалежної України Г. О. П'ятаченко ще у 1993 р. наголошував на тому, що емісія, яка спрямовується на покриття дефіциту, не вирішує проблеми нестачі фінансових ресурсів і сприяє зростанню інфляції. До того ж залучати кредитні ресурси неемісійного характеру дуже невигідно для країни у зв'язку з високими процентними ставками, адже це збільшить навантаження на бюджет у наступних бюджетних періодах. Тому найкращим бюджетом на той час був би збалансований бюджет. Але необхідність підвищення пенсій, зарплат, стипендій та інших соціальних стандартів внаслідок різкого падіння рівня життя населення країни та потреба у фінансуванні нових видатків не дозволили досягнути поставленої цілі.

⁶ Кудряшов В. Фінансування дефіциту державного бюджету / В. Кудряшов // Економіка України. – 2009. – № 4. – С. 57.

⁷ Там само. – С. 58.

За період з 1992 по 1999 р. Державний бюджет України щороку виконувався з дефіцитом. Рівень дефіциту відносно ВВП коливався від 0,2 % у 1999 р. до 17,3 % у 1992 р. (табл. 1). Дефіцит зведеного бюджету України перебував у межах від 1,5 до 13,8 % ВВП відповідно. У зв'язку з тим, що у 1992–1996 рр. бюджетний дефіцит повністю (1992–1994 рр.) та частково (1995–1996 рр.) фінансувався за рахунок грошової емісії, пропонуємо розглянути залежність між темпами інфляції та рівнем бюджетного дефіциту, що наведена на рис. 1.

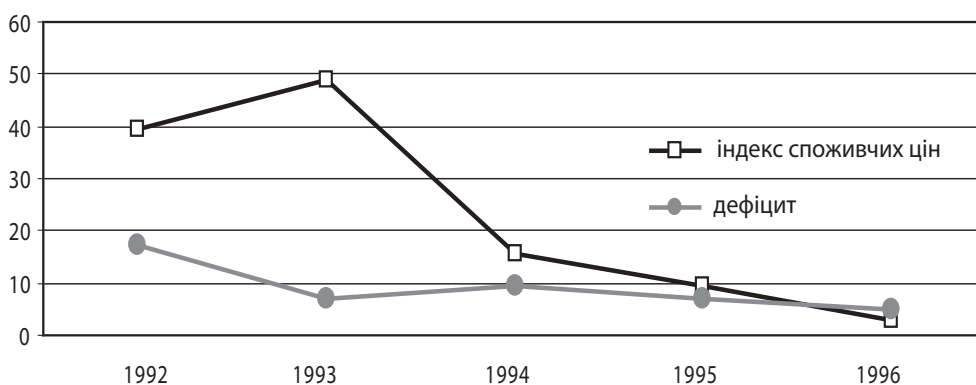


Рис. 1. Динаміка питомої ваги дефіциту бюджету у ВВП та місячних середньозважених темпів варіації індексу споживчих цін, %

Констатуємо, що прямо вираженої залежності у період 1992–1996 рр. між рівнем інфляції та дефіцитом не знайдено. Адже слід наголосити на тому, що дефіцит бюджету є лише однією з причин інфляції. Основними причинами гіперінфляції початку 90-х років ХХ ст. в Україні були: “прихована” інфляція кінця 1980-х років, різке підвищення цін на енергоносії, що імпортувалися в країну, монополізація ринку та фінансування бюджетного дефіциту за рахунок кредитів Національного банку України. Зауважимо, що у період 1994–1996 рр. залежність між інфляцією та дефіцитом бюджету виражена досить чітко. Зниження рівня інфляції було досягнуто, у тому числі і за рахунок зменшення рівня бюджетного дефіциту та обсягів емісійних кредитів НБУ на його покриття. Кошти, що були спрямовані на фінансування дефіциту, використовувалися значною мірою для підтримки народного господарства та соціального захисту населення. Необхідність підвищення заробітних плат, пенсій, стипендій, спричинена стрімким ростом цін, зумовила значне зростання грошової маси. Інфляція перейшла у стадію гіперінфляції. Таким чином, інфляція провокувала збільшення видаткової частини бюджету. Це впливало на зростання розмірів бюджетного дефіциту, а фінансування дефіциту емісійними джерелами ще більше посилювало інфляційні процеси.

Аналіз стану збалансованості державного та зведеного бюджетів у роки економічного піднесення (з 2000 по III кв. 2008 р.) доводить, що рівень дефіциту був незначним відносно ВВП. Максимальне значення дефіциту становило 3,2 % ВВП у 2004 р., а у 2000 та 2002 рр. спостерігався бюджетний

Таблиця 1

Динаміка деяких макроекономічних показників України у 1992–2009 рр., %

Показники	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Реальне зростання ВВП	-9,7	-14,2	-22,9	-12,2	-10,0	-3,0	-1,9	-0,2	5,9	9,2	5,2	9,6	12,1	2,7	7,3	7,9	2,3	-15,1
Індекс споживчих цін (до грудня попереднього року)	2 100	10 256	501	281,7	139,7	110,1	120,0	119,2	125,8	106,1	99,4	108,2	112,3	110,3	111,6	116,6	122,3	112,3
Середньозважена місячна варіація ІСЦ (місяць до попереднього місяця)	39,3	49,1	15,7	9,5	2,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Частка дефіциту державного бюджету у ВВП	17,3	6,9	9,3	6,8	4,9	6,8	2,1	1,5	0,4	-0,3	0,5	-0,4	-2,9	-1,8	-0,7	-1,4	-1,3	-2,2
Питома вага інвестицій в основний капітал у ВВП	-	-	-	17,2	15,4	13,3	13,6	13,5	13,9	16,0	16,5	19,1	21,9	21,1	23,0	26,2	24,5	16,6
Питома вага інвестицій в основний капітал за рахунок коштів державного бюджету	4,8	4,3	4,4	3,8	2,3	1,0	1,0	1,0	0,7	0,9	0,8	1,3	2,3	1,2	1,3	1,5	1,2	0,7

Продовження табл. 1

Показники	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Питома вага інвестицій за рахунок коштів державного бюджету у загальному обсязі інвестицій в основний капітал	–	–	–	22,1	14,9	7,5	7,3	7,4	5,0	5,6	4,8	6,8	10,5	5,7	5,7	5,7	4,9	4,2
Питома вага дефіциту зведеного бюджету у ВВП	13,8	5,1	8,9	6,6	4,9	6,6	2,2	1,5	0,6	-0,3	0,7	-0,2	-3,2	-1,8	-0,7	-1,1	-1,5	-2,4

Розраховано за даними Міністерства фінансів України та Державного комітету статистики України.

профіцит. Варто звернути увагу, що у часи економічного зростання збільшилася питома вага інвестицій в основний капітал відносно ВВП. Якщо у 2000 р. цей показник складав 13,9 %, то у 2007 р. – 26,2 %. Також можна стверджувати, що за вказаний період збільшилася частка інвестицій в основний капітал за рахунок коштів державного бюджету відносно ВВП. Вказаний показник коливався від 0,7 % у 2000 р. до 2,3 % у 2004 р.

Як зазначалося, починаючи з 1995 р. джерелами покриття дефіциту стають не лише емісійні кредити НБУ. Хоча питома вага кредитів Національного банку України у загальному обсязі фінансування дефіциту залишалася доволі високою і складала 72,8 %, було розпочато фінансування дефіциту за рахунок зовнішніх запозичень (їх частка становила 19,8 % у структурі джерел його покриття) та внутрішніх (їх частка складала 7,4 % відповідно). Структура джерел фінансування дефіциту у 1996 р. досить сильно змінилася. Зменшувалася питома вага емісійних кредитів НБУ і зростала питома вага державних запозичень. Так, частка запозичень становила 67,7 %, а частка кредитів Національного банку України – 32,3 %. Звертаємо увагу на те, що велике значення у фінансуванні дефіциту державного бюджету належало саме облігаціям внутрішньої державної позики. Так, за рахунок ОВДП у 1995 р. фінансувалося 7,4 % дефіциту; 1996 р. – 39,6; у 1997 р. – 75,8 %. У зв'язку із випуском ОВДП державний внутрішній борг почав стрімко збільшуватися: протягом 1996 р. він зріс у 10 разів; за 1997 р. – у 2,7 раза. Цілком очевидно, що фінансування дефіциту шляхом випуску державних облігацій сприяло приборканню інфляції.

Якщо розглядати середньозважені ставки дохідності за облігаціями внутрішньої державної позики, за рахунок яких було розпочато фінансування дефіциту, то у 1995 р. вона становила 85,59 % річних; 1996 р. – 70,93; 1997 р. – 32,76; у 1998 р. – 54,83 %⁸. Такі високі процентні ставки за боргом збільшували видатки бюджету на його обслуговування, переносючи тим самим динаміку дефіциту фінансових ресурсів на наступний бюджетний період. Тому після проведення грошової реформи метою уряду стало зниження ціни ресурсів, які він залучав на відкритому ринку шляхом випуску ОВДП. Перша спроба не увінчалася успіхом – після зменшення дохідності облігацій на 20 % у 1996 р. курс національної валюти знизився на 3 %. Відтак зниження рівня дохідності відбувалося поступово, адже попит на ОВДП виріс значною мірою за рахунок припливу іноземного капіталу. Після проведення грошової реформи у країні спостерігалися помірні темпи інфляції, зростання золотовалютних резервів та ревальвація національної валюти. Звертаємо увагу на те, що восени 1997 р. НБУ почав брати участь на первинному ринку держоблігацій, частка викупу ним ОВДП з того часу почала поступово збільшуватися. Криза 1998 р. досить негативно позначилася на ринку фінансових інструментів. Високий рівень державного боргу та девальвація національної валюти суттєво зменшили довіру до ОВДП. Тому для залучення необхідної суми запозичень на внутрішньому ринку були

⁸ Бюлетень Національного банку України. – 2002. – № 1.

підняті ставки дохідності за державними облігаціями у середньому на 67 % порівняно з 1997 р.

У 1999 р. передбачалося покриття дефіциту за рахунок внутрішніх (51 %) та зовнішніх (49 %) запозичень. Однак фактично від випуску ОВДП було залучено 3841,8 млн грн та погашено ОВДП на суму 1813,1 млн грн, тобто за рахунок внутрішніх джерел було залучено 2028,7 млн грн. Із зовнішніх джерел було одержано 1815 млн грн нових запозичень та погашено старих на суму 1896,8 млн. грн. Тобто, був погашений зовнішній борг у сумі 81,8 млн грн. Цілком очевидно, що фінансування дефіциту державного бюджету було здійснено повністю за рахунок внутрішніх запозичень. Слід зауважити, що ставки за внутрішнім розміщенням державних цінних паперів удвічі перевищували ставки за зовнішніми запозиченнями і становили 27,5 %.



Рис. 2. Динаміка обсягу коштів, залучених за рахунок випуску ОВДП та середньозваженої дохідності за ними, млн грн

Як бачимо з рис. 2, починаючи з 1999 р. середньозважені ставки дохідності (права шкала) поступово зменшуються. Найменше значення дохідності за ОВДП зафіксовано у 2007 р. і становить 6,71 %. Зниженню рівня дохідності державних облігацій сприяли економічне зростання, що спостерігалось у 2000–2007 рр., помірні розміри бюджетного дефіциту в цей період, зменшення рівня відношення боргу до ВВП, невисокі темпи інфляції.

Водночас слід звернути увагу на те, що економічна криза, яка розпочалась у 2008 р., вплинула на первинний ринок розміщення ОВДП. Країна потребувала додаткових фінансових ресурсів для протидії наслідкам кризи. Обсяг коштів, залучених до бюджету за рахунок випуску облігацій внутрішньої державної позики (ліва шкала), у 2008 р. збільшився порівняно з попереднім роком у 2,7 раза і становив 9 772 млн грн. Ставка дохідності при цьому зросла у 2,2 раза і склала 14,85 %. У 2009 р. за рахунок розміщення ОВДП на первинному ринку до бюджету було залучено 18 841 млн грн

(на 92,8 % більше, ніж у 2008 р.) із середньозваженою ставкою 20,07 %⁹, причому частка короткострокових запозичень (до одного року) у структурі розміщених ОВДП у 2009 р. становить 66,2 %. (табл. 2).

Таблиця 2

Структура портфеля облігацій внутрішньої державної позики, залученого до бюджету шляхом розміщення на первинному ринку

Роки	Короткострокові (до 1 року)			Середньострокові (1 – 3 роки)			Довгострокові (понад 3 роки)		
	млн грн	Питома вага, %	Середньозважена дохідність, %	млн грн	Питома вага, %	Середньозважена дохідність, %	млн грн	Питома вага, %	Середньозважена дохідність, %
2005	–	–	–	4 424	61,85	6,11	2 729	38,15	9,10
2006	–	–	–	1 395	87,35	9,22	202	12,65	9,50
2007	–	–	–	3 356	92,63	6,73	267	7,37	6,37
2008	1 168	11,98	14,32	4 443	45,56	14,98	4 140	42,56	14,86
2009	12 470	66,19	19,76	4 967	26,36	22,10	1 404	7,45	15,60

Розраховано за даними Національного банку України.

Переважна частина коштів, залучених шляхом розміщення ОВДП на первинному ринку, класифікується як середньострокові запозичення. Так, їх частка у загальній структурі держоблігацій коливається від 26,36 % у 2009 р. до 92,63 % у 2007 р. Питома вага довгострокових внутрішніх запозичень перебуває в межах від 7,37 % у 2007 р. до 42,56 % у 2008 р. Варто зауважити, що у період 2005–2007 рр. на первинному ринку ОВДП не було розміщено короткострокових цінних паперів. З початком економічної кризи структура боргового портфеля змінилася: у 2008 р. на короткостроковій основі було залучено 11,98 % загального обсягу випуску облігацій, а вже у 2009 р. частка короткострокових запозичень зросла до 66,2 %. На основі наведеного можна дійти висновку, що економічна криза суттєво вплинула не тільки на стан бюджету, а й на умови залучення фінансових ресурсів на ринку розміщення державних облігацій. Очевидно, що збільшення обсягів випуску ОВДП із одночасним зростанням рівня дохідності та зменшення терміну їх залучення зумовлюють подальшу проблему із зростанням боргового навантаження на бюджет та розбалансування бюджету. Цілком ймовірно, що задля погашення боргових зобов'язань держава буде вимушена вдаватися до нових внутрішніх чи зовнішніх запозичень, проводити реструктуризацію боргу, поновлювати приватизацію або скорочувати соціальні видатки. Безумовно, для держави пріоритетним напрямом є залучення фінансових ре-

⁹ Бюлетень Національного банку України. – 2010. – № 2. – С. 176.

сурсів на довгостроковій основі, але досягти цього можна лише шляхом поліпшення економічної ситуації та інвестиційного клімату в країні.

Слід наголосити, що загальний обсяг ОВДП, які перебувають в обігу, за сумою основного боргу на 01.01.2010 становив 85,7 млрд грн і збільшився за рік на 56,5 млрд грн, або в 2,9 раза. Національний банк України здійснив операції з викупу ОВДП на загальну суму 34,9 млрд грн, тобто 61,8 % загального обсягу. Частка ОВДП, утримувачем якої є НБУ, у загальному обсязі боргу зросла за 2009 р. на 28,5 процентного пункта до рівня 57,8 %. Водночас констатуємо, що на 34,5 процентного пункта знизилася частка ОВДП, утримувачами якої є депозитні корпорації, і на 01.01.2010 вона складає 23,7 %. Така висока питома вага ОВДП у власності Національного банку України створює ризик інфляційних очікувань.

Розглядаючи взаємозв'язок державного боргу країни та дефіциту, слід зазначити, що між ними спостерігається пряма залежність (рис. 3). Хоча бюджетний дефіцит є однією з основних причин існування державного боргу, на збільшення питомої ваги боргу у ВВП у кризові періоди значною мірою впливала девальвація національної валюти. Порівнюючи розмір зовнішнього державного боргу 1999 та 1997 рр. (станом на 31 грудня), слід зауважити, що у доларовому еквіваленті він збільшився на 129,4 %, а у гривневому – на 355,6 %. Аналогічна ситуація простежується нами у кризових для економіки 2008–2009 рр. Прямий та гарантований зовнішній державний борг станом на 31.12.2009 складав у доларовому еквіваленті 24 593,6 млн дол. США, що на 177,6 % більше, ніж на 31.12.2007. Відповідно, зростання зовнішнього боргу у гривневому еквіваленті становило за цей період 280,8 %. Очевидно, що причиною цьому була як у першому, так і в другому випадку, девальвація національної валюти.

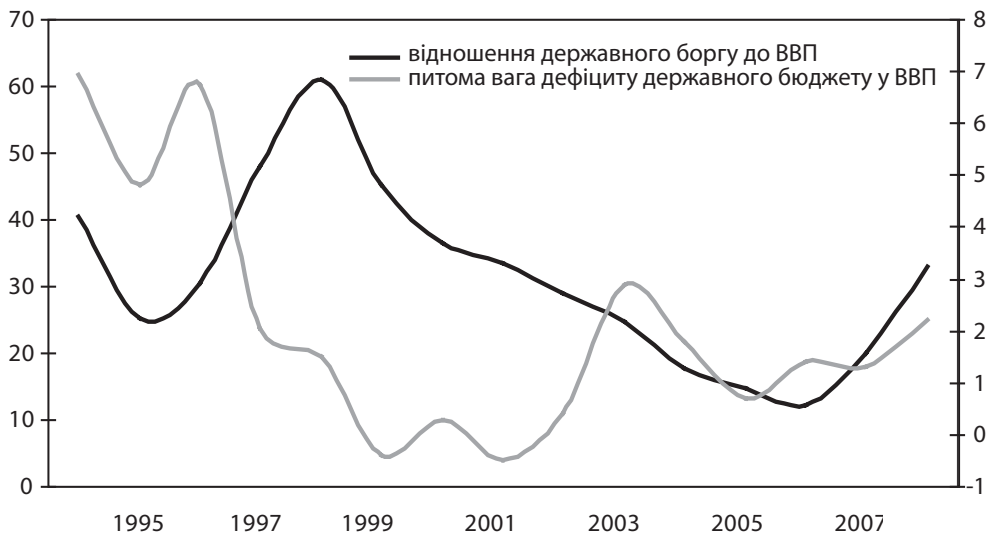


Рис. 3. Динаміка питомої ваги державного боргу та дефіциту державного бюджету до ВВП, %

Аналіз структури Державного боргу України у період 1995–2009 рр. свідчить, що питома вага зовнішнього боргу є досить вагомою та істотно різниться. Найменше значення цього показника було у 1995 р. – 64,0 %, найбільше – у 1996 р. – 82,3 %. Усереднене значення частки зовнішнього боргу у загальній структурі боргу за досліджуваний період становить 73,9 %. Перевага фінансування дефіциту бюджету за рахунок зовнішніх запозичень полягає в тому, що їх залучення відбувається за нижчими процентними ставками порівняно з внутрішніми запозиченнями. Але існують великі ризики того, що за кризового стану економіки і девальвації національної валюти державний борг збільшується як у грошовому виразі в національній валюті, так і відносно ВВП країни. Тому диверсифікація боргових зобов'язань є вагомою умовою боргової безпеки країни. До того ж фінансування бюджетного дефіциту за рахунок зовнішніх запозичень зумовлює вплив фінансового капіталу за межі країни. Тому, на нашу думку, залучаючи зовнішні запозичення для покриття дефіциту бюджету, слід використовувати їх лише для розвитку реального сектора економіки.

Щодо оцінки надходжень від приватизації, то у період 1995–2009 рр. план з надходжень виконувався лише тричі – у 2003–2005 рр. (рис. 4). Причому реалізації плану з приватизації у 2004 та 2005 рр. сприяв продаж та перепродаж металургійного гіганта ВАТ “Криворіжсталь”. Невиконання планів з надходжень від приватизації зумовлювали, у свою чергу, ненадходження запланованих обсягів до бюджету. Як наслідок, поставала необхідність скорочення бюджетних видатків чи збільшення розміру бюджетного дефіциту, який мав покриватися за рахунок нових запозичень держави.

Ще одним фактом, що заслуговує на увагу, є те, що від продажу одного об'єкта приватизації країна отримала 57 % усіх надходжень від приватизації за історію незалежності. Фінансування бюджетного дефіциту шляхом про-

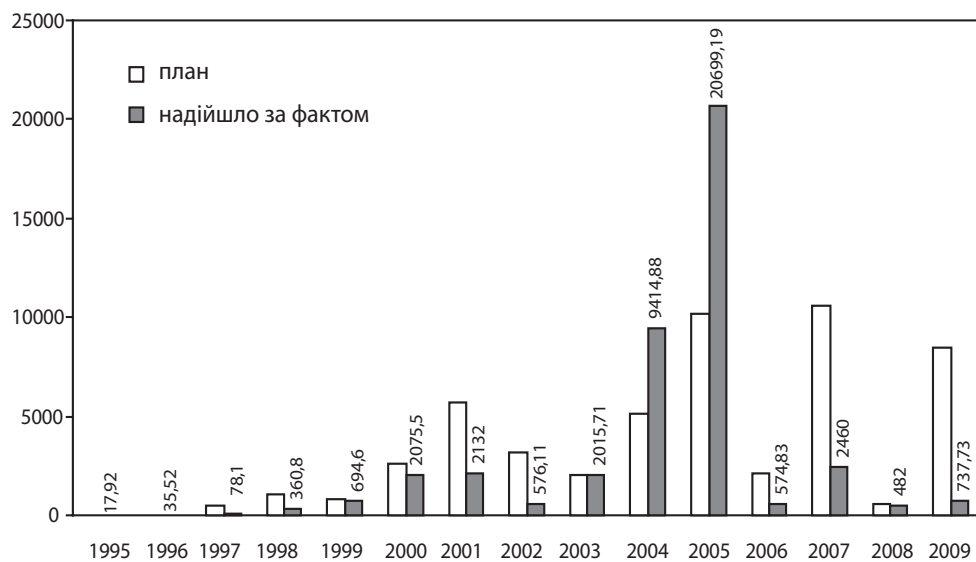


Рис. 4. Надходження до бюджету від приватизації державного майна, млн грн

дажу об'єктів державної власності для України є деякою мірою можливим, проте не пріоритетним напрямом. Адже частка державної власності, за даними Фонду державного майна України, не перевищує 22 % у загальній структурі власності. Крім того, в умовах кризових трансформацій, як доводить світовий досвід, отримати за продаж об'єктів державної власності реальну вартість об'єкта досить складно. Адже в умовах нестачі фінансових ресурсів пропозиція перевищує попит, і ціни на активи знижуються, що загалом не відповідає інтересам держави.

Цілком очевидно, що для залучення іноземних інвестицій у країні має бути сприятливий інвестиційний клімат. Науковцями встановлено основні перешкоди щодо припливу іноземних інвестицій в економіку. До них належать: політична нестабільність; недосконале законодавство; двозначний рівень інфляції; неефективна система оподаткування; нерозвинута інфраструктура; недостатнє інформаційне середовище; низький рівень захищеності інвесторів. Так, згідно з дослідженням Світового банку “Ведення бізнесу-2010”, у рейтингу податкових систем світу Україна посідає 181-ше місце із 183 країн. Тому досить ймовірно, що без подолання згаданих перешкод значного припливу інвестицій з-за кордону в країну не слід очікувати.

Важливим питанням є напрямок спрямування коштів, залучених на фінансування бюджетного дефіциту. Необхідно наголосити, що розвинуті країни світу використовують при розробці бюджетної політики так зване золоте правило державних фінансів, яке полягає в тому, що бюджет має бути збалансованим у ході ділового циклу. Використання бюджетного дефіциту можливе у випадку спрямування коштів, за рахунок яких він покривається, на інвестиційні проекти – тобто у реальний сектор економіки. В іншому разі дефіцит бюджету становитиме проблему для майбутніх поколінь. Фінансування поточних видатків за рахунок збільшення обсягів державного боргу є неефективним та з часом може тільки посилити економічні негаразди.

Проведений аналіз динаміки питомої ваги інвестицій за рахунок коштів державного бюджету та частки дефіциту державного бюджету до ВВП дає підстави стверджувати, що значною мірою за рахунок коштів, що йдуть на покриття дефіциту, фінансуються поточні видатки (рис. 5). Обраний нами проміжок часу (1992–2009 рр.) можна поділити на такі етапи:

- I етап – 1992–1999 рр: охоплює кризовий період. Оскільки причинами дефіциту в цей період були падіння рівня виробництва і, як наслідок, бюджетних доходів та недовиконання планів доходів і видатків бюджету, – пріоритетними завданнями бюджетної політики стали фінансування соціальних програм задля підтримки незахищених верств населення та інших захищених статей бюджету. Тому кошти, які залучалися на покриття бюджетного дефіциту, значною мірою використовувалися на фінансування поточних видатків та соціальних програм. Частка дефіциту державного бюджету у ВВП знизилась із 17,3 % у 1992 р. до 1,5 % у 1999 р.
- II етап – 2000–2003 рр.: рівень бюджетного дефіциту суттєво знижується і не перевищує 0,4 % ВВП, а у 2000 та 2002 р. взагалі зафіксовано перевищення обсягу доходів бюджету над його видатками. Частка

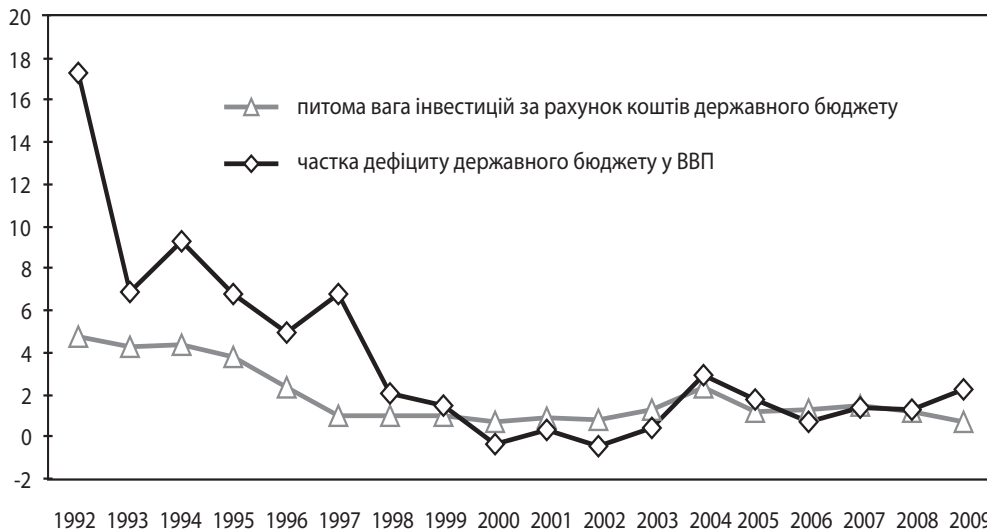


Рис. 5. Динаміка питомих ваг дефіциту державного бюджету та частки інвестицій за рахунок коштів державного бюджету до ВВП, %

інвестицій у ВВП залишається доволі низькою і коливається від 0,7 % у 2000 р. до 1,3 % у 2003 р. Тому й рівень інвестицій перевищує рівень дефіциту бюджету;

- III етап – 2004–2005 рр.: цей період характеризується збільшенням розмірів бюджетного дефіциту та інвестицій із державного бюджету. Разом з тим зростання бюджетного дефіциту має випереджаючий характер порівняно зі зростанням обсягу інвестицій. Якщо у 2004 р. дефіцит склав 2,9 % ВВП, то інвестиції становили 2,3 % ВВП; у 2005 р. – 1,8 та 1,2 % відповідно. Перевищення рівня дефіциту над інвестиціями пов’язане з проведенням державної соціальної політики та деякою мірою – з виборчою кампанією. Констатуємо, що за рахунок коштів, якими покривався бюджетний дефіцит, було профінансовано поточні видатки.
- IV етап – 2006 – 2007 рр. Частка інвестицій у ВВП залишається відносно незмінною і становить 1,3 та 1,5 % відповідно. Водночас частка бюджетного дефіциту у ВВП дещо знижується і складає 0,7 та 1,4 % відповідно. Як бачимо, обсяг інвестицій перевищує бюджетний дефіцит.
- V етап – з 2008 р. по теперішній час. У зв’язку з економічною кризою рівень бюджетного дефіциту зростає і відповідно збільшується його питома вага у ВВП. Частка державних інвестицій незначно коливається, як наслідок – рівень дефіциту перевищує рівень інвестицій. Можемо дійти висновку, що кошти, направлені на покриття бюджетного дефіциту, спрямовуються на фінансування поточних видатків.

Таким чином, на підставі проведеного дослідження:

1. Проаналізовано особливості формування дефіциту бюджету України за часів незалежності, що дозволило окреслити етапи становлення системи регулювання дефіцитом.

2. Досліджено напрями використання фінансових ресурсів, якими покривається дефіцит бюджету. Було виявлено, що у багатьох випадках за рахунок дефіциту Державного бюджету України відбувалося фінансування поточних видатків бюджету, яке не сприяло укріпленню фінансової системи країни.
3. Виявлено, що у 1992–1996 рр. немає чітко вираженої залежності між рівнем інфляції та дефіциту бюджету, однак ця залежність простежується в період 1994–1996 рр., що дає можливість стверджувати: дефіцит є лише однією з причин інфляції.
4. Запропоновано такі напрями вдосконалення механізму управління бюджетним дефіцитом:
 - спрямування коштів, за рахунок яких покривається дефіцит, лише на державне інвестування та забезпечення макроекономічної стабілізації у часи кризи;
 - підвищення якості прогнозування основних макроекономічних показників;
 - удосконалення структури державного боргу зі збільшенням питомої ваги внутрішнього боргу, залучення кредитних ресурсів на більш вигідних умовах, що стосуються як вартості, так і термінів запозичень;
 - запровадження концепції стратегії середньострокових видатків бюджету та планування бюджету на трирічній основі;
 - визначення оптимального розміру територіальних громад, у межах яких найкраще будуть враховані потреби та уподобання жителів і при цьому мінімізовані витрати на їх надання.