

ФОРМУВАННЯ І РЕАЛІЗАЦІЯ БЮДЖЕТНОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ КРИЗОВИХ ТРАНСФОРМАЦІЙ ЕКОНОМІКИ

© 2018 ПАСІЧНИЙ М. Д.

УДК 336.2.33

Пасічний М. Д. Формування і реалізація бюджетної політики в умовах кризових трансформацій економіки

Метою статті є поглиблення теоретичних і методологічних засад формування та реалізації бюджетної політики країни за умов кризових трансформацій економіки. Увагу автора акцентовано на трансформації підходів до дефіцитного фінансування економіки. Визначено, що необґрунтованість рішень і заходів бюджетної політики у сфері регулювання дефіциту бюджету призводить до погіршення економічної ситуації та підризу фінансової стабільності. Здійснено аналіз взаємозв'язку індексу споживчих цін і дефіциту державного бюджету, ідентифіковано ризики розбалансованої бюджетної політики для економіки. Досліджено напрями спрямування коштів, які залучались для фінансування бюджетного дефіциту протягом 2001–2017 рр. Охарактеризовано фіскальні правила, які функціонують у країнах Європейського Союзу, визначено особливості їх застосування. Обґрунтовано доцільність запровадження інституту довгострокової бюджетної стратегії та середньострокового бюджетного планування, що сприятиме накладенню інституційних обмежень щодо рівня бюджетного дефіциту та державного боргу та досягненню фінансової стабільності у суспільстві.

Ключові слова: бюджетна політика, дефіцит бюджету, державний борг, фіскальні правила.

Рис.: 1. **Табл.:** 1. **Бібл.:** 14.

Пасічний Микола Дмитрович – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів, Київський національний торговельно-економічний університет (вул. Кіото, 19, Київ, 02156, Україна)

E-mail: nickpasichniy@gmail.com

УДК 336.2.33

UDC 336.2.33

Пасечный Н. Д. Формирование и реализация бюджетной политики в условиях кризисных трансформаций экономики

Целью статьи является развитие теоретических и методологических основ формирования и реализации бюджетной политики страны в условиях кризисных трансформаций экономики. Внимание автора акцентировано на трансформации подходов к дефицитному финансированию экономики. Определено, что необоснованность решений и мер бюджетной политики в сфере регулирования дефицита бюджета приводит к ухудшению экономической ситуации и подрыву финансовой стабильности. Осуществлен анализ взаимосвязи индекса потребительских цен и дефицита государственного бюджета, идентифицированы риски разбалансированной бюджетной политики для экономики. Исследованы направления средств, которые привлекались для финансирования бюджетного дефицита в период 2001–2017 гг. Охарактеризованы фискальные правила, функционирующие в странах Европейского Союза, определены особенности их применения. Обоснована целесообразность введения института долгосрочной бюджетной стратегии и среднесрочного бюджетного планирования, что будет способствовать ограничению бюджетного дефицита и государственного долга, достижению финансовой стабильности в обществе.

Ключевые слова: бюджетная политика, дефицит бюджета, государственный долг, фискальные правила.

Рис.: 1. **Табл.:** 1. **Библ.:** 14.

Пасечный Николай Дмитриевич – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры финансов, Киевский национальный торговельно-экономический университет (ул. Кіото, 19, Киев, 02156, Украина)

E-mail: nickpasichniy@gmail.com

Pasichnyi M. D. The Formation and Implementation of Budget Policy in Conditions of Crisis Transformations of Economy

The article is aimed at developing of theoretical and methodological foundations of formation and implementation of budget policy of the country in conditions of crisis transformations of economy. The author's attention is focused on transformation of approaches to the deficitary financing of economy. It is defined that the groundlessness of decisions and fiscal policy measures in the sphere of budget deficit management leads to worsening of the economic situation and undermining the financial stability. An analysis of correlation of the consumer price index and the State budget deficit is carried out, risks of unbalanced budget policy for economy are identified. The directions of funds that involved to finance the budget deficit in the period of 2001–2017 are examined. The fiscal rules functioning in the countries of the European Union are characterized, peculiarities of their application are determined. The expediency of introduction of the Institute of long-term budget strategy and medium-term budget planning is substantiated that will help to limit budget deficit and public debt, to achieve financial stability in society.

Keywords: budget policy, budget deficit, public debt, fiscal rules.

Fig.: 1. **Tbl.:** 1. **Bibl.:** 14.

Pasichnyi Mykola D. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance, Kyiv National University of Trade and Economics (19 Kioto Str., Kyiv, 02156, Ukraine)

E-mail: nickpasichniy@gmail.com

Бюджетна політика відіграє значну роль у процесах забезпечення макроекономічної стабільності. Належний рівень обґрунтованості, послідовність і виваженість управлінських рішень у сфері бюджетного регулювання сприяє зростанню рівня зайнятості, поживленню ділової активності та підвищенню якісного рівня людського капіталу. Дієвість цих заходів посилюється у разі здійснення структурних реформ в економіці

та соціальної сфері. Актуальним і важливим є проведення збалансованої бюджетної політики, що потребує узгодження соціальних доміант розвитку суспільства з можливостями їх фінансового забезпечення. Затяжна рецесія та уповільнення темпів зростання реального валового внутрішнього продукту обумовили необхідність реалізації комплексу заходів бюджетної консолідації, спрямованих на зниження показників дефіциту та бор-

гового навантаження на бюджет. Можливості використання короткострокових бюджетних стимулів наразі є обмеженими, що посилює запити суспільства щодо здійснення інституційних змін системи фінансово-бюджетного регулювання. Особливої значущості набувають питання структурної оптимізації бюджетних видатків, підвищення рівня їх ефективності та покращення якості надання суспільних послуг, що реалізуються за рахунок коштів бюджету.

Такі вчені, як О. Бланшар, Дж. Дель Аріссія та П. Мауро констатують, що бюджетна політика є дієвим інструментом макроекономічного регулювання, особливо за умов кризових трансформацій економіки [1]. Е. Маунтфорд та Г. Уліг здійснили аналіз результативності впливу фіскальних шоків на економіку. Ними розглядалися різні типи шоків: дефіцитне фінансування за рахунок зростання видатків, дефіцитне фінансування за рахунок пониження податків, збільшення видатків за рахунок зростання податків. Найбільш значущий позитивний вплив у контексті економічного стимулювання здійснює дефіцитне фінансування шляхом зниження податкового навантаження [2]. А. Афонсо та Д. Фурсері за результатами проведеного дослідження впливу фіскальних інструментів на економічні процеси дійшли висновку, що при збільшенні показника співвідношення бюджетних доходів до ВВП на один відсотковий пункт відбувається уповільнення темпу зростання реального ВВП на душу населення у країнах ОЕСР на 0,12 відсоткових пункти, в країнах ЄС – 0,13 відсоткових пункти [4]. Е. Баум та Г. Костер визначили варіативні сценарії розробки оптимальної бюджетної політики на різних стадіях бізнес-циклу, що дозволяє підвищити дієвість дискреційних заходів бюджетної політики [3].

Питанням формування та реалізації бюджетної політики, в тому числі за умов кризових трансформацій економіки, присвячені праці вітчизняних учених: Т. Боголіб [5], О. Грабчук [6], Л. Лисяк [7], І. Чугунова [8; 9] та ін. Водночас, незважаючи на отримані результати наукового пошуку в цій сфері, питання розробки і реалізації заходів бюджетної політики за умов кризових трансформацій залишається відкритим для подальшого вивчення та дискусії. Особливу увагу слід приділяти питанням композиційної структури заходів бюджетної політики, які мають на меті проведення стимулювання економічного розвитку або консолідації з метою досягнення фінансової і макроекономічної стабільності.

Метою цієї статті є поглиблення теоретичних і методологічних засад формування та реалізації бюджетної політики країни за умов кризових трансформацій економіки.

Питання удосконалення бюджетної політики взаємопов'язано із розширенням завдань і функцій, які постають перед державними інституціями. Однак характер і ступінь впливу податкових і бюджетних інструментів на економічний розвиток залежить не лише від обсягу перерозподілу ВВП через систему публічних фінансів, але і моделі бюджетної архітекtonіки відповідної країни, якості інститутів. Неокласична і неокейнсі-

анська школи економічної теорії мають в своєму активі різні аргументи щодо впливу інструментів бюджетно-податкової політики на зайнятість, внутрішній попит та темпи зростання реального ВВП. За сучасних умов уповільнення темпів зростання світової економіки доцільним є подальший розвиток положень щодо оцінки можливостей використання заходів дискреційної фіскальної політики, їх обсягу та структури для активізації темпів економічного зростання.

Вплив бюджетної політики у сфері видатків на сукупний попит має досліджуватись з урахуванням позицій їх обсягу (співвідношення до ВВП), а також різної композиційної структури. Неокейнсіанський підхід щодо позитивного впливу зростання бюджетних видатків на економіку ґрунтується на наступній логічній конструкції. Більш високі видатки бюджету зумовлюють підвищення попиту на товари виробничого призначення (продукція металургії, машинобудування, будівництва). В подальшому виробники цих видів продукції задовольняють попит на ринку, що відображається на зростанні попиту на робочу силу в певних галузях економіки. Зазначене, своєю чергою, призводить до збільшення заробітної плати, що має безпосередній вплив на рівень приватного споживання.

Цілком очевидно, що структура видатків може розглядатись через призму функціональної та економічної бюджетних класифікацій, однак чимало науковців наголошують на доцільності оцінки впливу регулювання продуктивних і непродуктивних видатків бюджету на економічне зростання. Показник питомої ваги бюджетних видатків у ВВП значною мірою залежить від моделі соціально-економічного розвитку, яку обрало суспільство, політичних вподобань, які за результатами виборів трансформуються у конкретні рішення щодо перерозподілу фінансових ресурсів між галузями соціальної сфери, адміністративно-територіальними одиницями, втратами населення. В певних випадках обов'язки державного фінансування освіти, охорони здоров'я, програм житла для соціально незабезпечених верств закріплені конституційно без реальної оцінки можливості реалізації зазначеного, що має деструктивний вплив на соціально-економічний розвиток країни.

Доцільність використання дефіцитного фінансування економіки за рахунок нарощування бюджетних видатків актуалізується на етапах ідентифікації економічної рецесії. Реалізація державних програм щодо активізації зайнятості, здійснення інвестицій в інфраструктуру, соціальної підтримки населення є стандартними заходами політики стимулювання економіки ще з часів Великої депресії. Водночас необхідно усвідомлювати, що підходи до використання інструментів бюджетно-податкової політики пройшли суттєву трансформацію внаслідок прояву негативних ефектів фіскального стимулювання для довгострокового економічного зростання. Це стосується і ефекту витіснення приватних інвестицій, зростання співвідношення державного боргу до валового внутрішнього продукту, результативності відповідних видатків, лагової дії фіс-

кальних інструментів, потреби збільшення податкового навантаження у майбутньому. Якщо прийняти до уваги положення еквівалентності Рікардо–Барро, у довгостроковому періоді бюджетно-податкова політика має нейтральний вплив на сукупний попит з огляду на потенційні очікування економічних агентів щодо бюджетного та податкового регулювання. Потрібно зазначити, що бюджетно-податкова політика в країнах із трансформаційною економікою здебільшого має проциклічний характер, а у країнах з розвинутою економікою – ациклічний або контрциклічний. Тому можливості дефіцитного фінансування економіки є диферентними та залежать від рівня економічного розвитку країни. За сучасних умов збільшення бюджетних видатків шляхом регулювання дефіциту все більше розглядається як інструмент забезпечення макроекономічної стабілізації в короткостроковому періоді на противагу стимулюючому підходу, який мав місце у двадцятому столітті.

Актуальним і необхідним є подальший розвиток системи управління бюджетним дефіцитом і державним боргом. Необґрунтованість рішень і заходів бюджетної політики у сфері регулювання дефіциту бюджету призводить до погіршення економічної ситуації та підриву фінансової стабільності. Важливими питаннями залишаються визначення «оптимального» коридору вагових показників дефіциту та опціональність регулювання його розміру залежно від стадії бізнес-циклу і тренду економічного розвитку. Одним з десяти закріплених у Бюджетному кодексі принципів, на яких ґрунтується бюджетна система, є принцип збалансованості, що полягає у відповідності повноважень на здійснення витрат бюджету обсягам його надходжень на відповідний бюджетний період [10]. Враховуючи, що бюджетний період наразі складає один рік, можна констатувати, що пріоритет національної політики віддано концепції щорічного балансування бюджету. Ця концепція слугує механізмом певного стримування інтенцій державних інституцій нарощувати бюджетні видатки навіть у ситуації перманентного проведення проциклічного типу бюджетної політики, що характерно для країн, що розвиваються. Граничний рівень бюджетного дефіциту визначається Законом «Про Державний бюджет» з урахуванням наявності обґрунтованих джерел фінансування бюджету та домовленостей з МВФ та іншими міжнародними інституціями. За сучасних умов дефіцит державного бюджету не має перевищувати 2,5 % ВВП. Певним недоліком є використання індикатора дефіциту державного бюджету, адже за міжнародними стандартами оцінюються показники дефіциту системи державних фінансів, первинного дефіциту бюджету, циклічно скоригованого бюджетного дефіциту. Інституційні обмеження при розробці цих показників діють як на щорічній основі, так і у середньостроковому циклі, в разі форс-мажорних ситуацій перевищення еталонних значень дефіциту. Для державних інституцій важливим є забезпечення керованості процесу обмеження дефіциту та його фінансування у розрізі наявних джерел.

Фіскальна теорія інфляції (*fiscal theory of price level*) декларує, що бюджетна політика чинить значний вплив на рівень цін, задля того щоб досягнути цінової стабільності бюджет має бути збалансований в межах циклу. Томас Сарджент та Нілл Воллес наголошують, що цінова динаміка залежить від якісного рівня координації бюджетно-податкової та монетарної політики [11]. Нобелівський лауреат Крістофер Сімс [12] взагалі дійшов висновку, що інфляція є насамперед фундаментальним фіскальним феноменом, а вже потім – монетарним. На його думку, вартість грошей залежить від очікувань суспільства щодо реалізації бюджетної політики за умов невизначеності. Інституційна модель координації бюджетно-податкової і монетарної політики у сфері забезпечення цінової стабільності передбачає, що центральний банк має широкий інструментарій та несе відповідальність щодо таргетування інфляції, а уряд гарантує боргову стійкість і збалансованість публічних фінансів. Імплементация рішень грошово-кредитної політики позначається на бюджетній сфері. Задля зниження рівня інфляції використовується захід підвищення процентної ставки, а це, своєю чергою, відображається на внутрішньому борговому ринку країни. По-перше, зростає номінальна дохідність облігацій внутрішньої державної позики (далі – ВДП), а по-друге, збільшення рівня дохідності призводить до активізації спекулятивного попиту на них з боку нерезидентів. Україна відчула це наприкінці січня 2018 року, коли нерезиденти активно продавали валюту для купівлі 6-місячних ОВДП, а нещодавно отримали виплати та конвертували їх у валюту, що призвело до певного знецінення національної грошової одиниці.

У випадку боргового фінансування дефіциту бюджету його вплив на інфляцію здійснюється через канал процентних ставок, які зростають при збільшенні обсягів випуску ОВДП. За вказаних умов відбувається збільшення витрат на обслуговування боргу та, як зазначалось, – приплив фінансового капіталу з боку нерезидентів. Останні зацікавлені у придбанні короткострокових державних боргових цінних паперів з метою одержання прибутку. За стабільної ситуації на ринках, що розвиваються, та сприятливої економічної кон'юнктури закордонні фінансові інституції проявляють жвавий інтерес до ОВДП цих країн. Конвертація валюти у гривню на міжбанківському валютному ринку призводить до збільшення грошей в обігу, що за певних обставин є чинником підвищення індексу споживчих цін. Збільшення вартості обслуговування державного боргу слугує індикатором зростаючої потреби державних органів влади у залученні боргових фінансових ресурсів для виконання іманентних повноважень і поставлених завдань. Зазначене відображається у посиленні інфляційних очікувань економічних агентів, які адаптуються та оптимізують свою діяльність до нових умов з використанням власних прогнозів рівня інфляції, використовуючи доступний масив інформації. Зростання рівня інфляційних очікувань стримує ділову активність в економіці, репрезентує суспільну недовіру до моне-

тарного режиму інфляційного таргетування, що знижує дієвість його застосування.

З даних табл. 1 видно, що однозначний показник індексу споживчих цін за період 1996–2018 зафіксовано лише у 2001–2005 роках – 7,26 %, при

найнижчому значенні питомої ваги дефіциту державного бюджету в ВВП – 1,02 %. Потрібно констатувати, що у 1996 році фінансування бюджету частково здійснювалось за рахунок грошової емісії, яка ззагалі виступала єдиним джерелом покриття бюджетного дефіциту в 1992–1994 роках.

Таблиця 1

Дефіцит бюджету та деякі макроекономічні показники

Період, роки	Частка дефіциту державного бюджету в ВВП, %	Індекс споживчих цін	M1 до ВВП, %	Прямі іноземні інвестиції, % ВВП
1996–2000	-3,16	22,96	12,53	1,47
2001–2005	-1,02	7,26	18,82	1,93
2006–2010	-2,64	14,38	24,79	4,89
2011–2015	-3,46	14,62	24,96	3,13
2016–2018*	-2,28	12,14	21,19	3,20

* – очікувані значення.

Джерело: розраховано автором за даними Державної казначейської служби України, Державної служби статистики України, Національного банку України.

Щільного взаємозв'язку між ваговим показником бюджетного дефіциту й індексом споживчих цін не виявлено, однак напрями змін значень указаних показників співпадають, при збільшенні співвідношення дефіциту до ВВП підвищується інфляція в країні. Безумовно, що присутня значна чисельність факторів впливу на зміну динаміки індексу споживчих цін, і бюджетний дефіцит є лише одним з таких. Водночас для країни з емерджентною економікою важливим є розроблення і виконання бюджету із дефіцитом, який є меншим у відносному вираженні, аніж у розвинутих країнах з огляду на невисоку ліквідність державних боргових цінних паперів.

Ризики незбалансованої бюджетної політики і постійної двозначної інфляції, яка подекуди може переходити до галопуючих темпів, є ургентними саме для країн, що входять до категорії тих, що розвиваються. За умов фінансової дестабілізації та високої інфляції державні інституції змушені переходити до політики бюджетної консолідації. Водночас, коли досягається макроекономічна рівновага і відносна цінова стабільність, активізуються інтенції щодо проведення стимулюючої бюджетно-податкової політики [13]. При тому, що результативність таких заходів є вкрай невисокою, а основний фокус концентрується на питанні збільшення видатків бюджету, лєвова частка яких є непродуктивними й не мають позитивного впливу на зростання реального ВВП. Зазвичай переважає думка, що підвищення соціальних гарантій найменш захищеним верствам населення призведе до збільшення внутрішнього попиту та інтенсифікації господарської діяльності економічних агентів. На практиці ж ефективність таких дій є значно нижчою за очікування, часто супроводжується додатковими процентними пунктами до значень індексу споживчих цін і певними проблемами з виконанням взятих на себе зобов'язань у наступних бюджетних періодах. Песимістичний сценарій призводить до непередбачуваних деструктивних наслідків для економіки та

соціальної сфери, провокуючи вдатись до монетизації бюджетного дефіциту.

Доцільно наголосити, що питання обмеження значень показників бюджетного дефіциту та державного боргу є одними із ключових у руслі формування державної фінансової політики протягом тривалого часового діапазону. Зокрема, визначення граничного рівня дефіциту бюджету на рівні 3,0 % від ВВП та державного боргу – 60,0 % ВВП при підписанні *Maastricht Treaty* стало необхідною мірою для забезпечення фінансової і цінової стабільності, що передувало запровадженню у Європейському Союзі єдиної валюти. У 1997 році затверджено *Stability and Growth Pact*, який містить цілісну конфігурацію фіскальних правил для країн Європейського Союзу, що сприяє забезпеченню стійкості державних фінансів, низької інфляції і підвищенню рівня координації бюджетно-податкової політики між країнами-учасниками. Реалізація зазначеного має позитивний вплив на динаміку економічного зростання і стимулювання зайнятості населення. Важливим заходом координації бюджетно-податкової політики у межах ЄС стало запровадження *Excessive Deficit Procedure* у разі перевищення граничних значень дефіциту щодо ВВП. На Європейську Комісію покладено функцію моніторингу розміру бюджетного дефіциту та надано повноваження щодо накладення фінансових санкцій за порушення встановлених вимог.

У 2005 році внесені системні зміни до *Stability and Growth Pact*, метою яких стало підвищення ефективності державного фінансового управління шляхом адаптації фіскальних правил до нових економічних реалій, що, своєю чергою, забезпечить стабільність публічних фінансів у довгостроковій перспективі та зниження боргового навантаження. Досягнення цільових орієнтирів бюджетної політики країн ЄС на середньострокову перспективу передбачає використання

симетричного підходу протягом циклу, тобто дотримання фіскальної дисципліни на протизагу реалізації проциклічної бюджетної політики на стадії економічного зростання. Однією із рекомендацій є утримання значень показника дефіциту на рівні меншому, ніж 3,0 % ВВП у період зростання економіки, що дозволить у період рецесії допустити певне збільшення його значення. Зміни що стосуються процедури регулювання надмірного розміру дефіциту бюджету, полягали у визначенні ситуацій, за яких допускається виконання бюджету із дефіцитом – у випадку економічного спаду (негативного значення річного зростання ВВП) або низьких темпів зростання реального ВВП із суттєвим відхиленням його рівня від потенційного. У разі допущення надмірного показника дефіциту передбачено, що відповідна країна має покращити циклічно скоригований бюджетний баланс, допустимий рівень якого визначено на рівні 0,5 % ВВП. Особливу увагу в процесі бюджетної консолідації слід приділити реалізації структурних реформ у публічних фінансах і економіці загалом. До відома слід навести інформацію, що серед країн ЄС процедуру регулювання надмірного розміру бюджетного дефіциту не було застосовано лише для 2 країн – Естонії та Швеції. Зазначене свідчить про посилення розбалансованості бюджетної системи і державних фінансів у 2000-х роках, насамперед внаслідок економічної рецесії 2008–2010 років.

Директивою 2011/85/ЄС, званою як 'Six Pack' було внесено важливі новації у *Stability and Growth Pact*, що також мали на меті підтримку бюджетної збалансованості. По-перше, уряди країн ЄС мають використовувати комплексну систему державного обліку надходжень і витрат, що одночасно має бути об'єктом як внутрішнього контролю, так і незалежного аудиту. Друга позиція полягає в забезпеченні публічності фіскальних показників та оперативності їх оприлюднення, в тому числі для сектора державного управління і фондів соціального страхування установлений період в один місяць, для місцевого самоврядування – квартал. По-третє, бюджетне планування має ґрунтуватись на реалістичному макроекономічному та бюджетному прогнозі, який має підлягати оновленню. Слід використовувати консенсус-прогнози Європейської Комісії та незалежних інституцій. Четверта позиція декларує можливість застосування специфічних фіскальних правил для досягнення бюджетного балансу в поєднанні із універсальними правилами ЄС. Метою імплементації цього положення є уникнення ситуації виконання бюджету із надмірним дефіцитом. По-п'яте, імператив формування відповідальної та ефективною бюджетної політики у середньостроковій перспективі, що передбачає використання інституту трирічного бюджетного планування. З огляду на зазначене необхідним є формування чітких багаторічних бюджетних цілей, формування відповідного прогнозу доходної і видаткової частини бюджету, здійснення оцінки довгострокової стійкості державних фінансів. По-шосте, забезпечення узгодженості і координації всіх правил і процедур обліку в усіх сферах державного управління.

Доцільно здійснити аналіз співвідношення бюджетного дефіциту зі складовою категорії продуктивних видатків – капітальних інвестицій. Поділяємо думку, що кошти, які спрямовуються на покриття бюджетного дефіциту, мають створювати передумови для подальшого економічного зростання. Інвестиції в транспортну і соціальну інфраструктуру за умов належного рівня ефективності, що вимагає проведення перманентної оцінки якості виконаних робіт, слугують інструментом активізації ділової активності у низці галузей промисловості, що створює додаткову додану вартість. Останнє, своєю чергою, забезпечує підвищення рівня зайнятості, посилює внутрішній попит, що надає імпульси для соціально-економічного розвитку країни. Водночас необхідно зауважити, що навіть за достатньо високих показників ефективності використання бюджетних коштів ухвалення та виконання бюджету з меншим показником дефіциту могло б краще позначитись на динаміці основних макроекономічних показників з огляду на ефект витіснення інвестицій. Недостатній розвиток інститутів, проциклічний тип бюджетної політики, значний ступінь впливу політичного циклу обумовлюють доцільність обмеження дефіциту бюджету для країни з трансформаційною економікою.

На рис. 1 проілюстровано динаміку вагових показників дефіциту зведеного бюджету України та капітальних видатків, здійснених за рахунок коштів державного і місцевих бюджетів у ВВП. За період 2001–2017 років ідентифіковано 7 років, у яких обсяг дефіциту бюджету перевищував капітальні інвестиції (2009–2010, 2012–2016 роки). Проте можливим варіантом спрямування запозичених ресурсів, залучених для покриття дефіциту, є фінансування видатків на обслуговування державного боргу. Теоретично, якщо у країні не було б боргових зобов'язань, потреба у формуванні бюджету з дефіцитом була б меншою. Актуальною задачею дослідження є компаративний аналіз значень первинного дефіциту бюджету та капітальних інвестицій, здійснених за рахунок коштів бюджету. Перевищення дефіциту над капітальними інвестиціями зафіксовано у 2009–2010 та 2012–2014 роках.

Наведений факт свідчить, що залученні для покриття дефіциту ресурси використовувались для фінансування поточних видатків бюджету. Велика Рецесія та її наслідки для вітчизняної економіки потребували посилення ролі держави в питаннях підтримки фінансово-банківського сектора та забезпечення фінансової стабільності, однак збільшення мінімальних соціальних гарантій в цей період за рахунок нових позик і порушення макроекономічної рівноваги є контроверсійним заходом бюджетної політики. З другої половини 2012 року почались перші ознаки другої хвилі економічної рецесії, викликані насамперед зовнішніми чинниками та слабкістю внутрішнього ринку і попиту, в тому числі на сировинні товари, що є доміантними в структурі виробництва. Доцільним є адаптація бюджетної політики до економічної ситуації, врахувавши ретроспективний досвід країн із емерджентною еконо-

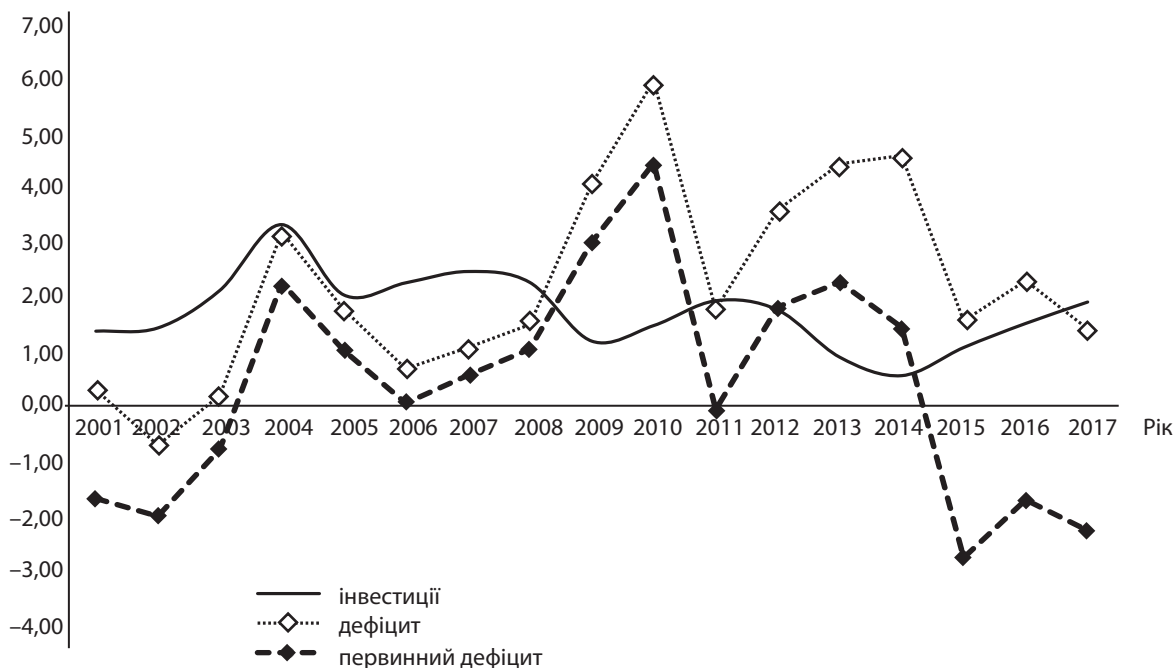


Рис. 1. Дефіцит Зведеного бюджету України та капітальні інвестиції, здійснені за рахунок коштів бюджету, % ВВП

мікою стосовно управління бюджетним дефіцитом. Пріоритетом для державних інституцій мало б стати зниження частки бюджетних видатків у ВВП та проведення декомпозиції їх структури. Бюджетна оптимізація має більше переваг соціально-економічного характеру над стимулюючими мірами фіскального регулювання.

Ситуація стійкого дефіциту бюджету активізує зусилля відповідних інституцій щодо зниження рівня боргового навантаження на бюджет. За сприятливої економічної кон'юнктури відбувається розміщення державних боргових цінних паперів на зовнішньому ринку, однак у наступних бюджетних періодах посилюється необхідність у залученні зовнішніх фінансових ресурсів для рефінансування боргу. В іншому разі відбувається скорочення міжнародних резервів країни та послаблення національної грошової одиниці, а формальним варіантом є оголошення дефолту. Проблеми країни із виконанням взятих на себе зобов'язань по обслуговуванню і погашенню боргу здійснюють вплив на зниження кредитних рейтингів, втрати довіри позичальників та інвесторів. Ці обставини виступають дестимулюючими факторами економічного розвитку в довгостроковій перспективі.

Баланс бюджету має щільний взаємозв'язок із балансом рахунку поточних операцій (далі РПО), при стійких і суттєвих значеннях бюджетного дефіциту існує велика вірогідність існування дефіциту РПО, який також виступає індикатором для прийняття рішень зовнішніми інвесторами та кредиторами. Ф. Лейн та Ж. Мілезі-Ферретті за результатами проведеного дослідження дійшли висновку, що покращення фіскального балансу на 4 в. п. призводить до покращення балансу платіжного балансу на 1 в. п. [14]. За умови збалансованого бюджету дефіцит РПО в неокласичній парадигмі не слугує детермінантою економічної загрози, водночас міжнародний

досвід свідчить, що значний дефіцит РПО вказує на системні проблеми відповідної економіки. Динаміка балансу РПО та зведеного бюджету України відображена у додатку. В кінцевому підсумку така ситуація має завершитись відчутною корекцією макроекономічних показників, в тому числі валютного курсу. Зона ризику настає при дефіциті РПО в межах 5–10 % ВВП, певний період такий дефіцит може компенсуватись притоком зовнішніх кредитів і портфельних інвестицій. Негативний ефект буде відчуватись для країн з високим ступенем доларизації економіки та фіксованим валютним курсом (або ж умовно регульованим режимом плаваючого курсу), що підтвердилось суттєвою девальвацією, яка мала деструктивний вплив на загальну економічну ситуацію в 2008–2009 роках, 2014 – у I кварталі 2015 року. Одним із можливих сценаріїв за умови кризи довіри інвесторів і кредиторів є припинення притоку зовнішнього фінансування для покриття дефіциту бюджету. Портфельні інвестори відразу починають переміщення капіталу з країн, що розвиваються, до високорозвинутих країн задля мінімізації ризиків, тим самим ще більше дестабілізують ситуацію у емерджентних економіках.

ВИСНОВКИ

Доцільним та актуальним є розробка довгострокової бюджетної стратегії. Ґрунтуючись на її положеннях, має розроблятися бюджет на плановий і наступні два за плановим бюджетні періоди, зі встановленням лімітів для показників державного боргу, бюджетного дефіциту та видаткової частини бюджету. Зниження перерозподілу ВВП через бюджетну систему має бути пріоритетом, очевидно, що заходи фіскальної консолідації, які спрямовані для поставленої цілі, доцільно імплементувати за умови економічного зростання. По-перше, це суттєво не позначиться на зниженні рівня фінансування

бюджетних програм, у тому числі соціальних; по-друге, надасть змогу превентивно підготуватись до подальших можливих викликів економічної рецесії. Водночас має залишатись певний резерв бюджетної маневреності у короткостроковому періоді дії. Зниження рівня податкового навантаження в контексті наявного інструментарію слід здійснювати не за рахунок реалізації цілеспрямованих компенсаторних заходів, а шляхом оптимізації видаткової частини бюджету. Цей процес є тривалим, потребує активної участі суспільства, змістовного діалогу держави з використанням широкої методологічної платформи на всіх рівнях і майданчиках із обґрунтуванням конструктивної позиції, презентації потенційного результату. ■

ЛІТЕРАТУРА

- 1. Blanchard O., Dell'Ariccia G., Mauro P.** Rethinking macroeconomic policy. *Journal of Money, Credit and Banking*. 2010. Vol. 42 (1). P. 199–215.
- 2. Mountford A., Uhlig H.** What are the effects of fiscal policy shocks? *Journal of applied econometrics*. 2009. Vol. 24 (6). P. 960–992.
- 3. Baum A., Koester G.** The impact of fiscal policy on economic activity over the business cycle – evidence from a threshold VAR analysis // Discussion Paper Series 1: Economic Studies 2011,03, Deutsche Bundesbank. URL: <https://ideas.repec.org/p/zbw/bubdp1/201103.html>
- 4. Afonso A., Furceri D.** Government size, composition, volatility and economic growth. *European Journal of Political Economy*. 2010. Vol. 26 (4). P. 517–532.
- 5. Боголіб Т. М.** Бюджетна політика як інструмент макроекономічної стабільності. *Економічний часопис-XXI*. 2015. № 3–4 (1). С. 84–87.
- 6. Грабчук О. М.** Фінансове регулювання розвитку економіки України у стані глибокої рецесії. *Економічний аналіз*. 2014. № 18 (2). С. 134–141.
- 7. Лисяк Л. В.** Політика фіскальної консолідації в Україні як інструмент стабілізації державних фінансів. *Ефективна економіка*. 2015. № 8. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4239>
- 8. Chugunov I. Y., Pasichnyi M. D.** Fiscal policy for economic development. *Науковий вісник Полісся*. 2018. № 1 (13). Ч. 1. С. 54–61.
- 9. Чугунов І. Я., Собчук С. І.** Формування бюджетної політики економічного розвитку країни. *Вісник КНТЕУ*. 2018. № 3. С. 103–116.
- 10.** Бюджетний кодекс України: станом на 10 січня 2018 р.: відповідає офіц. тексту. Харків: Право, 2018. 219 с.
- 11. Sargent T., Wallace N.** Some unpleasant monetary arithmetic. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 1981.
- 12. Sims C. A.** A simple model for study of the determination of the price level and the interaction of monetary and fiscal policy. *Economic Theory*. 1994. Vol. 4 (3). P. 381–399.
- 13. Dornbusch R., Edwards S.** The macroeconomics of populism // *The macroeconomics of populism in Latin America*. University of Chicago Press, 1991.
- 14. Milesi-Ferretti M. G., Lane M. P.** External Adjustment and the Global Crisis // IMF Working Paper. 2011. WP/11/197. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11197.pdf>

REFERENCES

- Afonso, A., and Furceri, D. "Government size, composition, volatility and economic growth" *European Journal of Political Economy* vol. 26 (4) (2010): 517-532.
- Baum, A., and Koester, G. "The impact of fiscal policy on economic activity over the business cycle - evidence from a threshold VAR analysis" Discussion Paper Series 1: Economic Studies 2011, 03, Deutsche Bundesbank. <https://ideas.repec.org/p/zbw/bubdp1/201103.html>
- Biudzhetni kodeks Ukrainy: stanom na 10 sichnia 2018 r. : vidpovidaie ofits. tekstu* [Budget Code of Ukraine: as of January 10, 2018: corresponds to the official text]. Kharkiv: Pravo, 2018.
- Blanchard, O., Dell'Ariccia, G., and Mauro, P. "Rethinking macroeconomic policy" *Journal of Money, Credit and Banking* vol. 42 (1) (2010): 199-215.
- Boholib, T. M. "Biudzhetna polityka yak instrument makroekonomichnoi stabilnosti" [Budget policy as an instrument of macroeconomic stability]. *Ekonomichni chasopys-XXI*, no. 3-4 (1) (2015): 84-87.
- Chugunov, I. Ya., and Pasichnyi, M. D. "Fiscal policy for economic development". *Naukovyi visnyk Polissia* vol. 1, no. 1 (13) (2018): 54-61.
- Chuhunov, I. Ya., and Sobchuk, S. I. "Formuvannia biudzhetnoi polityky ekonomichnoho rozvytku krainy" [Formation of the budget policy of the country's economic development]. *Visnyk KNTEU*, no. 3 (2018): 103-116.
- Dornbusch, R., and Edwards, S. "The macroeconomics of populism" In *The macroeconomics of populism in Latin America* University of Chicago Press, 1991.
- Hrabchuk, O. M. "Finansove rehuliuвання rozvytku ekonomiky Ukrainy u stani hlybokoi retsesii" [Financial regulation of Ukraine's economic development in a state of deep recession]. *Ekonomichniy analiz*, no. 18 (2) (2014): 134-141.
- Lysyak, L. V. "Polityka fiskalnoi konsolidatsii v Ukraini yak instrument stabilizatsii derzhavnykh finansiv" [The policy of fiscal consolidation in Ukraine as an instrument for stabilizing public finances]. *Efektivna ekonomika*. 2015. <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=4239>
- Milesi-Ferretti, M. G., and Lane, M. P. "External Adjustment and the Global Crisis" IMF Working Paper. 2011. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp11197.pdf>
- Mountford, A., and Uhlig, H. "What are the effects of fiscal policy shocks?" *Journal of applied econometrics* vol. 24 (6) (2009): 960-992.
- Sargent, T., and Wallace, N. "Some unpleasant monetary arithmetic" *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review* (1981).
- Sims, C. A. "A simple model for study of the determination of the price level and the interaction of monetary and fiscal policy" *Economic Theory* vol. 4 (3) (1994): 381-399.