

## ОСОБЛИВОСТІ МЕХАНІЗМУ ФІСКАЛЬНОЇ ТРАНСМІСІЇ У КРАЇНАХ З ПЕРЕХІДНОЮ ЕКОНОМІКОЮ

**Постановка проблеми.** Нещодавня світова фінансово-економічна криза привернула увагу науковців до проблем забезпечення макроекономічної стабільності за допомогою бюджетно-податкового регулювання. Фіскальні засоби макроекономічної стабілізації вийшли на чільне місце в інструментарії державного економічного регулювання. Така переорієнтація регулятивних засобів була зумовлена специфічними особливостями поточної кризи, а саме: 1) глобальним масштабом, який призвів до зменшення ефективності зовнішньоекономічних інструментів стабілізації; 2) фінансовим характером, що засвідчив неефективність застосування заходів грошово-кредитної політики та зниження дієвості механізму монетарної трансмісії.

Зазначені обставини загострили необхідність поглибленого дослідження передавального механізму бюджетно-податкового регулювання з метою виявлення та реалізації потенціалу більш ефективних каналів фіскальної трансмісії та підвищення ефективності менш дієвих. При цьому дослідження особливостей реалізації трансмісійного механізму бюджетно-податкової політики за умов посилення макроекономічної нестабільності набуває вкрай важливого значення для перехідних економік, в яких проблеми самовизначення у глобальному світогосподарському середовищі та створення дієвих механізмів державного регулювання економіки є пріоритетними напрямками наукових досліджень і практичної діяльності.

**Аналіз досліджень і публікацій.** Окремі аспекти сутності, складових та значення трансмісійного механізму бюджетно-податкової політики знайшли відображення у творах відомих вітчизняних та зарубіжних дослідників: В. Базилевича, О. Барановського, Р. Барро, О. Бланшара, Ш. Бланкарта, В. Федорова, В. Лепушинського, І. Луніної, Г. Манківа, Р. Масгрейва, В. Міщенко, В. Опаріна, І. Радіонової, Д. Ромера, А. Соколовської, Дж. Стігліца, О. Василика та інших. Проблемам сутності та характерних особливостей трансформаційних економік присвячені твори Л. Абалкіна, В. Бодрова, Е. Гайдара, Н. Гражевської, П. Єщенка, Я. Корнаї, А. Чухна та ін. Однак, незважаючи на значні напрацювання у цій царині, ряд проблем, пов'язаних з виокремленням складових та дослідженням особливостей механізму фіскальної трансмісії в умовах перехідних економік, залишається недостатньо розробленим.

**Завданнями дослідження** є висвітлення специфіки механізму фіскальної трансмісії у країнах з перехідною економікою, виявлення причин цієї специфіки та обґрунтування на цій основі практичних рекомендацій щодо виявлення найбільш ефективних каналів бюджетно-податкового регулювання в цих країнах.

**Виклад основного матеріалу.** Головною особливістю фіскальної політики у країнах, що розвиваються, а особливо у перехідних економіках, на відміну від індустріально розвинених країн, є її проциклічний характер, внаслідок чого амплітуда коливань ділової активності не згладжується, а навпаки – посилюється. Це підтверджують численні емпіричні дослідження [5; 2; 1; 10]. Йдеться, зокрема, про дослідження специфіки трансформаційного спаду, на виході з якого знаходиться більшість колишніх соціалістичних країн [11].

На нашу думку, специфіку фіскального регулювання постсоціалістичних економік визначають такі основні групи чинників:

- негативні очікування економічних суб'єктів;
- недосконалість міжнародних кредитних ринків, що перешкоджає кредитуванню цієї групи країн в періоди спаду;
- рентоорієнтована поведінка представників органів державної влади;

- намагання в часи економічного підйому ще більше стимулювати економіку, замість того, щоб “нарошувати” фіскальну стійкість;
- втрата соціального капіталу, відсутність сформованого інституту довіри;
- наявність двостороннього зв’язку між бюджетно-податковою політикою та фазою циклу внаслідок неефективності чи навіть відсутності автоматичних стабілізаторів;
- неефективність структури економіки і державного сектору;
- високі макроекономічні ризики, включаючи чутливість до зовнішніх потрясінь;
- низький технічний потенціал втілення планів бюджетного стимулювання.

На думку Дж. Стігліца, в індустріально розвинених країнах криза почалася на фінансових ринках і потім поширилася на реальний сектор, у той час як у країнах з перехідною економікою початковий кризовий поштовх відбувся в реальному секторі й поширився на (і через) фінансову систему. Якщо розвинені країни мали достатній запас фіскальної міцності для стимулювання економіки, підтримки фінансових інституцій, забезпечення кредитування, то більшість країн, що розвиваються, мають більш жорсткі бюджетні обмеження, відтак ресурси, спрямовані на боротьбу з кризою, були залучені за рахунок скорочення фінансування раніше запланованих потреб. Збільшення витрат на соціальний захист відбулося коштом скорочення потенційного майбутнього економічного зростання [15, с. 36].

З початком кризи розвинені країни мали можливість запровадити антициклічні заходи. Країни, що розвиваються, в силу обмеженості ресурсів змушені були проводити проциклічні заходи, що ще більше посилює макроекономічну нестабільність.

Таким чином, країни з перехідною економікою більшою мірою постраждали від глобальної фінансово-економічної кризи в силу таких основних причин:

- низької ефективності або ж відсутності автоматичних фіскальних стабілізаторів, що не дозволило вчасно стимулювати сукупний попит. Внаслідок цього деякі дослідники дійшли висновку, що дискреційна фіскальна політика згладжує лише короткі коливання, спричинені внутрішніми шоками, однак неспроможна згладити зовнішньоекономічні коливання, і, відтак, не є стабілізаційною [17];

- країни, які мали доступ до фінансування з боку МВФ, були змушені проводити обмежуючу фіскальну політику, передбачену угодами, яка виявилася проциклічною, а відтак такою, що посилює макроекономічну нестабільність;

- обмежених можливостей запозичень на міжнародному фінансовому ринку, що є перешкодою для проведення дієвої антициклічної політики.

Впровадження зазначених заходів поглибило кризу в цих країнах і посилює глобальні диспропорції їхнього економічного розвитку.

У контексті досліджуваної проблеми слід взяти до уваги, що в країнах з перехідною економікою важливу роль відіграють очікування (як правило, песимістичні) економічних суб’єктів й слабкість інституту довіри. Якщо довіра до держави стосовно скорочення дефіциту державного бюджету та погашення боргу відсутня, то можливим є навіть негативний вплив стимулюючої фіскальної політики на рівень валового випуску [8; 9].

Слід також взяти до уваги, що в перехідних економіках (а також в усіх країнах з низьким рівнем доходів) не спрацьовує класичний канал прямого оподаткування факторних доходів, коли підвищення ставки оподаткування й відповідне йому скорочення доходу у розпорядженні спонукають найманих робітників до скорочення пропозиції праці:  $t \uparrow \rightarrow (Y - T) \downarrow \rightarrow L^S \downarrow \rightarrow Y \downarrow$ . Порушення дії цього механізму в перехідних економіках відбувається тому, що зростання доходу і збільшення вільного часу не є благами-субститутами для індивідів з дуже низьким рівнем доходів: якщо внаслідок збільшення податків на працю скоротиться дохід економічного суб’єкта, схильність до споживання якого прямує до одиниці, він не скоротить пропозицію праці на ринку, а навпаки – працюватиме довше з метою забезпечити себе і свою родину. Збільшення пропозиції праці на ринку призведе до зниження реальних заробітних плат. Відтак, фіскальний

імпульс у вигляді прямого оподаткування в перехідних економіках проходить такий шлях:  $t \uparrow \rightarrow (Y - T) \downarrow \rightarrow L^S \uparrow \rightarrow W \downarrow$ . Вплив зазначеного імпульсу на остаточну ланку цього ланцюжка ( $Y$ ) важко визначити: з одного боку, збільшення пропозиції праці сприяє економічному зростанню; з іншого боку, спадна гранична продуктивність праці і неефективне використання податкових надходжень, притаманне таким економічним системам, зменшують цей позитивний ефект.

Механізм впливу дефіциту через відсоткову ставку здатен зменшити обсяг капіталу в економіці, що спричиняє скорочення граничної продуктивності праці та підвищення граничної продуктивності капіталу. Послідовне зростання прибутків може стимулювати збільшення інвестицій. Однак у країнах, що розвиваються, рівень капіталізації прибутків низький, тому одночасне скорочення заробітних плат та зростання прибутків посилює майнову нерівність у суспільстві:

$$G > T \rightarrow \text{Def} \uparrow \rightarrow V \uparrow \rightarrow i \uparrow \rightarrow I \downarrow \rightarrow K \downarrow \rightarrow \text{MPL} \downarrow, \text{MPK} \uparrow \rightarrow W \downarrow, \text{Profits} \uparrow.$$

Як відомо, зростання розриву між бідними й багатими має численні негативні соціальні та економічні наслідки. Одним із цих наслідків є нездатність забезпечити у подібному суспільстві довгострокові перспективи економічного зростання й розвитку через відсутність капіталізації частини доходів. Для бідної частини суспільства схильність до споживання прямує до одиниці, що означає відсутність заощаджень, а відтак і можливості інвестувати. Оскільки частка багатих завжди суттєво менша, інвестиційний попит таких домогосподарств не зможе забезпечити належний рівень оновлення основного капіталу в масштабах національної економіки. До того ж, несприятливе макроекономічне середовище спричиняє відтік капіталу за кордон.

За умов емісійного фінансування дефіциту державного бюджету позитивний сценарій  $M \uparrow \rightarrow \left(\frac{M}{P}\right) \uparrow \rightarrow q \downarrow \rightarrow NX \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow Y \uparrow$ , за якого зростання пропозиції грошей через

девальвацію національної валюти стимулює експорт, можливий лише в індустріально розвинених країнах. У країнах з перехідною економікою (у тому числі й в Україні), де структура виробництва не дозволяє задовольнити ні внутрішній попит, ні попит закордону, тобто забезпечити експорт (в першу чергу продукції з високою часткою доданої вартості), зв'язок між девальвацією національної валюти і підвищенням чистого експорту буде порушений, оскільки, незважаючи на сприятливі умови зовнішньої торгівлі, країна змушена буде імпортувати та не матиме змоги експортувати більше через недостатні обсяги і невідповідну попиту структуру виробництва. Наслідком цього буде скорочення сукупного попиту і обсягу випуску.

Щодо такого каналу трансмісійного механізму, як ефект багатства, виявленого ще на початку 90-х років минулого століття, слід зазначити, що скорочення майбутніх податків підвищує теперішню вартість очікуваного перманентного доходу й добробуту, а тому сприяє економічному зростанню через збільшення приватних витрат на інвестиції та споживання [6]:  $T_{t+1} \downarrow \rightarrow C_t \uparrow, I_t \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow Y \uparrow$ . Однак слід враховувати, що для функціонування цього каналу необхідна наявність розвинутого фінансового ринку для забезпечення відгуку на очікуване зростання перманентного доходу у вигляді збільшення приватних витрат. Однак у країнах з трансформаційною економікою, де в силу високого рівня ризикованості, невизначеності, через недовіру до фінансових інституцій лише незначна частина матеріальних цінностей зберігається у вигляді фінансових активів, рівень розвитку фінансового ринку не здатен забезпечити такий відгук. За умов, коли міжчасові зміни не можуть відбутися через фінансовий ринок, поточні приватні споживання й інвестиції не зможуть забезпечити зростання у відповідь на майбутнє скорочення податкового навантаження [3, с. 6].

Як відомо, дія інвестиційного каналу механізму фіскальної трансмісії в індустріально розвинених країнах забезпечує тісний зв'язок між бюджетно-податковою політикою та економічним зростанням. Стійке скорочення дефіциту державного бюджету і державного боргу здатне підвищити приватні інвестиції через скорочення реальних процентних ставок, зменшення темпів інфляції та зовнішньоекономічної стабілізації:  $\text{Def} \downarrow \rightarrow D \downarrow \rightarrow i \downarrow, q \downarrow \rightarrow NX \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$  [3]. Проте у країнах з перехідною економікою інвестиційний канал має обмежену дію через низьку еластичність обсягу приватних інвестицій за відсотковою ставкою. Практика підтверджує, що посилення макроекономічної нестабільності й зниження рівня економічної свободи протягом останніх років і, як наслідок, підвищення ризикованості інвестування й негативні очікування інвесторів, спричинили

наявність інвестиційної пастки, характерної для постсоціалістичних економік. За таких умов зв'язок  $i \downarrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow AD \uparrow$  порушений та відповідний йому механізм саморегулювання не діє.

Важливо зауважити, що за умов інвестиційної пастки урядам, що обирають джерела фінансування державних витрат, варто надати перевагу державному боргу, а не зростанню податків, оскільки приріст попиту в частині державних витрат за рахунок боргу завжди більший, ніж приріст попиту за рахунок збільшення податків, так як останній варіант передбачає скорочення споживчих витрат. Щоб витрати на обслуговування державного боргу не втягнули країну в боргову кризу, необхідно, щоб дефіцит державного бюджету не перевищував обсяг державних інвестицій.

На користь того, що за умов інвестиційної пастки, притаманної постсоціалістичним країнам, варто стимулювати економіку за рахунок збільшення державних витрат, свідчить твердження про відсутність ефекту витіснення приватних інвестицій в силу того, що зв'язок між ставкою відсотка й інвестиціями відсутній [18, сс. 6 – 7].

Як уже зазначалося, одним із каналів впливу державного боргу на економічне зростання є зниження продуктивності факторів виробництва. Особливо чітко дія цього каналу прослідковується в трансформаційних економіках, які характеризуються високим рівнем невизначеності. Дослідження інвестування в умовах значних ризиків і невизначеності дають змогу стверджувати, що в нестійкому й непередбачуваному економічному середовищі, навіть за тенденції покращання макроекономічних показників, інвестори продовжують розміщувати інвестиції в короткострокові проекти, оскільки довгострокове інвестування зазвичай пов'язане з додатковими ризиками [14]. Звісно, такі міжчасові переваги у розміщенні інвестицій знижуватимуть рівень капіталізації економіки, деформуватиме структуру економіки, відтак спричинятиме скорочення продуктивності факторів виробництва.

Головною особливістю кризи в країнах, що розвиваються, є низький рівень “фіскального простору”, який визначається як різниця між критичною межею державного боргу (його безпечною межею) та його поточним значенням і передбачає можливість збільшення на певну величину державного боргу в майбутньому [13, с. 4]. Як уже зазначалося, країни, які на початок кризи мали більший простір для фіскальної маневреності, могли застосувати стимулюючі бюджетно-податкові заходи без збільшення ризику боргової кризи. До цієї групи належить більшість розвинених країн (окрім Греції, Італії, Японії, Португалії та Іспанії). Дослідження показують, що в країнах з відносно вищим рівнем заборгованості рецесії тривали майже на рік довше, позитивний вплив бюджетної експансії зводився нанівець високим рівнем державного боргу, були обмежені можливості стимулюючої бюджетної політики щодо підтримки збільшення обсягів виробництва [16].

Щодо постсоціалістичних країн, то більшість із них хоча й зустріли кризу з відносно нижчим рівнем державного боргу, проте з недостатнім фіскальним простором (через нижчу межу безпечності рівня державного боргу, спричинену більшим рівнем макроекономічної нестабільності в цих країнах).

Розглядаючи особливості трансмісійного механізму бюджетно-податкової політики в перехідних економіках, слід також враховувати неефективне державне управління як результат негативних екстерналій з боку державного сектору, низької ефективності та продуктивності державних видатків та інвестицій [12].

Неефективність у державному секторі може набувати багатьох форм. Найпоширеніша – витрати на зарплату непродуктивних (недобросовісних) працівників та фіктивних працівників (ghost workers) [19]. Корупція і хабарництво також суттєво знижують продуктивність факторів виробництва та дестимулюють інвестиційну активність. За таких обставин слід ретельно переглянути структуру державних витрат.

Отже, ефективність державного управління є одним із ключових факторів, які визначають особливості передавального механізму фіскальної політики та дієвість його елементів у перехідних економіках: крім того, що в цих економічних системах відсутні

дієві механізми саморегулювання, державне регулювання часто здійснює негативний вплив.

Нестабільність перехідних економік ще більше посилюється їхньою відкритістю, взаємодією з іншими економіками. Саме тому фіскальні поштовхи в одних країнах можуть мати наслідки в інших. Дослідження показують, що вплив фіскальних імпульсів, які здійснюються в індустріально розвинених країнах, на країни з перехідною економікою є неоднозначними, а результати таких імпульсів є часто протилежними, результативність бюджетних експансій може суттєво варіюватися в межах групи країн з перехідною економікою. Так, дослідження показало, що збільшення державних витрат у західноєвропейських країнах мало кейнсіанські наслідки в Угорщині та Словаччині, у той час як не-кейнсіанські – в Чехії, Польщі та Словенії [4]. Відтак неможливо давати загальні рекомендації у сфері бюджетно-податкової політики для цих країн.

**Висновки.** У господарських системах країн з перехідною економікою передавальний механізм фіскального імпульсу має свої особливості (порівняно з трансмісією фіскального імпульсу в індустріально розвинених країнах). Відмінності передавального механізму бюджетно-податкової політики в перехідних економіках зумовлені, у переважній більшості, інституційними чинниками. Подальші дослідження цієї проблематики можуть містити емпіричні підтвердження специфічності фіскальної трансмісії в перехідних економіках, а також виявлення тих каналів, дія яких є найбільш ефективною в таких економічних системах.

#### Анотація

Виявлено основні причини специфічного функціонування передавального механізму бюджетно-податкової політики в країнах з перехідною економікою. Наведено основні шляхи проходження фіскального імпульсу з урахуванням специфічних параметрів транзитивних економічних систем. Обґрунтована необхідність інституційного реформування з метою підвищення ефективності функціонування трансмісійного механізму бюджетно-податкової політики.

**Ключові слова:** перехідна економіка, трансмісійний механізм бюджетно-податкової політики, оподаткування, державні витрати, дефіцит державного бюджету.

#### Анотация

Выявлены основные причины специфического функционирования передаточного механизма бюджетно-налоговой политики в странах с переходной экономикой. Указаны основные пути прохождения фискального импульса с учетом специфических параметров транзитивных экономических систем. Обоснована необходимость институционального реформирования с целью повышения эффективности функционирования трансмиссионного механизма бюджетно-налоговой политики.

**Ключевые слова:** переходная экономика, трансмиссионный механизм бюджетно-налоговой политики, налогообложение, государственные издержки, дефицит государственного бюджета.

#### Abstract

The paper reveals major causes of a specific functioning of fiscal policy transmission mechanism under transition economy. Key ways of fiscal impulse transmission are presented in consideration of special characteristics of transition economic systems. A necessity of institutional redesigning is substantiated aimed to increase the effectiveness of fiscal policy transmission mechanism functioning.

**Key words:** transition economy, fiscal policy transmission mechanism, taxation, government expenditures, budget deficit.

#### Перелік використаної літератури:

1. Agenor P.-R. Macroeconomic Fluctuations in Developing Countries: Some Stylized Facts / P.-R. Agenor, C. J. McDermott, E. S. Prasad // World Bank Economic Review, Vol. 14. – 2000. –p. 251-285.
2. Alesina A. Why is Fiscal Policy Often Procyclical? / A. Alesina, F. Campante, and G. Tabellini // Journal of the European Economic Association, MIT Press, vol. 6. – 2008. – p. 1006-1036.
3. Baldacci E. Growth, Governance, and Fiscal Policy Transmission Channels in Low-Income Countries / B. Emanuele, A.L. Hillman, N. Kojo // European Journal of Political Economy, Elsevier, vol. 20(3), pages 517 – 549, September.
4. Cuaresma J.C. The Economic Transmission of Fiscal Policy Shocks from Western to Eastern Europe / J.C. Cuaresma, M. Eller, A.N. Mehrotra // BOFIT Discussion Paper. – June 15, 2011. – Available at: <http://ssrn.com/abstract=1868789>.
5. Gavin M. Fiscal Policy in Latin America /M. Gavin, R. Perotti // NBER Macroeconomics Annual. – 1997. – Volume 12. – 63 p.
6. Giavazzi F. Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales Of Two Small European Countries / F. Giavazzi, M. Pagano // NBER Macroeconomic Annual, 1990 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economics Research), pp. 75–110.
7. Gupta S. Governance, Corruption, and Economic Performance / S. Gupta, G.T. Abed. – Washington DC: International Monetary Fund, 2002. – 564 p.
8. Ilzetki E. How big (small?) are fiscal multipliers? / E. Ilzetki, E. Mendoza, C.A. Vegh // NBER WP 16479, 2010. – 67 p.
9. Ilzetki E. Procyclical Fiscal Policy in Developing Countries: Truth or Fiction? / E. Ilzetki, A.C. Vegh // NBER Working Paper 14191 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau for Economic Research), July, 2008. – 52 p.
10. Ilzetki E. Rent-Seeking Distortions and Fiscal Procyclicality // Journal of Development Economics. – 2007. - №96, pp. 30-46.
11. Kornai J. Transformational Recession: the Main Causes / J. Kornai // Journal of Comparative Economics. – 1994. – № 19, pp. 39 – 63.
12. Mauro P. Corruption and the Composition of Government Expenditure / P. Mauro // Journal of Public Economics. – 1998. – Vol. 69. – pp. 263–279.
13. Ostry J.O. Fiscal Space / J.D. Ostry, A.R. Ghosh, J.I. Kim, M.S. Qureshi // – IMF, SPN/10/11. – 25 p.
14. Serven L. Uncertainty, Instability, and Irreversible Investment: Theory, Evidence, and Lessons for Africa / L. Serven // Washington: World Bank Policy Research. – 1997. – Working Paper No. 1722. – 44 p.
15. Stiglitz J.E. The Stiglitz Report: Reforming the International Monetary and Financial Systems in the Wake of the Global Crisis / Joseph E. Stiglitz. – THE NEW PRESS, New York, 2010. – 239 p.
16. Балдаччи Э. Бюджетные экспансии: что действует? Структура налогово-бюджетной политики тесно связана с продолжительностью финансового кризиса / Э. Балдаччи , С. Гупта // Финансы и развитие, № 12, 2009. – С. 35 – 37.
17. Платонов К.Е. Структурный баланс бюджета и индикаторы фискальной политики в России. – WP12/2012/03. – М.: Изд. дом Высшей школы экономики, 2012. – 24 с.
18. Радіонова І.Ф. Фінансова політика за умов інвестиційної пастки / І.Ф. Радіонова // Фінанси України. – 2001. – №12. – сс. 3 – 11.

<http://www.worldbank.org/publicsector/civilservice/common.htm>