

**Ринок фінансово-банківських послуг**

Артем ВДОВИЧЕНКО

**ДИСКРЕЦІЙНА СКЛАДОВА
ФІСКАЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ****Резюме**

Поставлено задачу оцінки циклічно скоригованого бюджетного балансу в Україні (САВ) і використання даного показника для аналізу циклічності фіскальної політики. Параметри, необхідні для оцінки САВ, розраховано через застосування VECM-підходу. Отримані результати дають змогу зробити висновки щодо проциклічності фіскальної політики в Україні зі значними внутрішніми лагами, що підтверджують розрахунки з використанням альтернативних показників дискреційної фіскальної політики уряду.

Ключові слова

Циклічно скоригований бюджетний баланс, дискреційна фіскальна політика, циклічність економіки.

Класифікація за JEL: E32, E62.

© Артем Вдовиченко, 2013.

Вдовиченко Артем, канд. екон. наук, Науково-дослідний інститут фінансового права, м. Ірпінь, Україна.

I. Постановка проблеми та огляд літератури

Ідентифікація дискреційних дій уряду у сфері фіскальної політики є важливим і водночас складним завданням при проведенні емпіричних макроекономічних досліджень. Завдання, що стоїть перед дослідником, – розділити зміни у фіскальних показниках на автоматичну реакцію фіскального балансу, спричинену коливаннями економіки, та дискреційні заходи уряду щодо макроекономічного регулювання через бюджетні інструменти. Дискреційні заходи фіскальної політики можуть цікавити дослідників з різних причин, і передусім для моделювання реакції економіки на фіскальні шоки. У своїх попередніх працях автор досліджував циклічність монетарної та фіскальної політики в Україні та дійшов висновку про ациклічність останньої. При цьому для ідентифікації дискреційної складової фіскальної політики ми використовували VAR-модель. Під час обговорення результатів дослідження колеги та експерти часто зауважували, що як показник дискреційної фіскальної політики варто було б використати циклічно скоригований бюджетний дефіцит. У цій статті автор оцінює даний показник (*cyclically adjusted budget balance, CAB*), розраховує параметри циклічності фіскальної політики в Україні із застосуванням *CAB* і порівнює результати з тими, що були отримані раніше.

При використанні *CAB* як показника дискреційних заходів фіскальної політики виникає низка проблем теоретичного та практичного характеру, про які автор зазначав у одній зі своїх попередніх статей [1]. Однак цей показник залишається важливим індикатором фіскального становища держави і потребує періодичної оцінки. Технічні аспекти та різні підходи до оцінки показника *CAB* викладено у працях [2; 3; 4]. Параметри циклічності фіскальної політики оцінюються в ряді макроекономічних досліджень. Так, для України актуальним є дослідження В. Зимовця, де стверджується теза щодо проциклічності фіскальної політики в Україні, яка, однак, не доводиться на емпіричному рівні [5]. У дослідженні Філіпа Лейна на емпіричному рівні демонструється, що уряди країн з волатильним рівнем випуску та слабкою концентрацією влади схильні до ведення проциклічної фіскальної політики. Каналом, через який переважно реалізується проциклічна політика, є зарплати в публічному секторі економіки [6]. Ернесто Талві і Карлос Ве [7] констатують ациклічну фіскальну політику у країнах великої сімки, тоді як у країнах, що розвиваються, фіскальна політика є проциклічною. Такий стан речей автори пояснюють через модель оптимальної фіскальної політики, у якій підтримання бюджетних профіцитів потребує високих витрат, через стимули до підвищення публічних витрат у подібних умовах. В іншому дослідженні [8] автор доходить аналогічних висновків відносно параметрів циклічності фіскальної політики в різних країнах світу, однак дає дещо інше пояснення явищу проциклічності. У зазначеній статті в модель оптимальної фіскальної політики, яка за початко-

вих умов є контрциклічною, вводиться фактор «політичного тертя», згідно з яким наступні уряди не згодні з попередніми щодо бажаного розподілу публічних видатків. Саме фактор «політичного тертя», як стверджує автор, веде до формування проциклічної фіскальної політики і пояснює цей процес краще, ніж інші стандартні фактори – боргові обмеження, макроекономічна волатильність.

У зазначених публікаціях аналіз політики здійснюється за допомогою різних методів ідентифікації дискреційної складової фіскальної політики, у тому числі і *СAB*. У подальшому статтю організовано таким чином: у розділі II представлено мету і завдання дослідження; розділ III присвячено викладу основного матеріалу дослідження; висновки з отриманих емпіричних результатів представлено в розділі IV.

II. Мета і завдання дослідження

Метою дослідження є оцінка показника *СAB* для економіки України та оцінка параметрів циклічності фіскальної політики з його використанням. Порівняння результатів з раніше отриманими дасть змогу сформулювати більш повне уявлення про циклічність фіскальної політики в Україні, незважаючи на контраверсійність показника *СAB* як індикатора дискреційних дій фіскальної влади.

III. Виклад основного матеріалу

Перше, що варто відзначити, говорячи про циклічну корекцію даних: ми маємо оперувати певними методами декомпозиції часових рядів на тренд і цикл. Щодо статистичних підходів до декомпозиції часових рядів, їх відповідних характеристик і економічної інтерпретації трендової та циклічної складової існує величезна кількість публікацій, а наукова дискусія ведеться з 70-х років минулого століття, тому назвемо лише кілька фундаментальних робіт [9; 10; 11; 12; 13; 14]. Тут ми не будемо зупинятись на технічному аспекті питання, зазначимо лише, що циклічна позиція економіки визначається через порівняння реальної макроекономічної ситуації з так званою «нормальною». Згідно із загальною практикою, розрахунок останньої проводиться через застосування статистичних фільтрів, зазвичай це фільтр Ходріка-Прескота. Вплив циклічних коливань економіки на бюджет (циклічна компонента бюджетного балансу) розраховується через фіскальні еластичності. Оскільки фіскальна позиція визначається в реальних показниках, фіскальні еластичності вказують на вплив реальних показників на бюджет. Коливання

інфляції та відносних цін виключають з аналізу. Ці флуктації також мають значний вплив на бюджет, але оцінити їх ефекти доволі складно, до того ж він може залежати від інституційних особливостей конкретної країни. Більш того, складно ідентифікувати автоматичний і постійний вплив цін на бюджет, оскільки він залежить, крім іншого, і від того, чи є цінові коливання очікуваними, а чи ні.

Побудова адекватного показника *СAB* базується на двох етапах: декомпозиція часового ряду, що становить базу для формування доходів або видатків бюджету на циклічну та трендову компоненти; розрахунок еластичності доходів або видатків бюджету, які можуть залежати від циклічного коливання економіки по базі їх формування. Еластичності можуть розраховуватись за допомогою побудови регресії або аналізу змін у податковому і бюджетному законодавстві та детальної інформації про розподіл доходів і надходжень до бюджету. Кожен із підходів має свої переваги та недоліки. Стандартний економетричний підхід до обчислення бюджетних еластичностей побудовано на оцінці регресії фіскальних змінних (надходжень та видатків) на показники економічної активності. Іноді до регресій включають змінні, що контролюють варіацію змінних на специфічні умови країн, часові тренди, податкові реформи, інші дискреційні заходи тощо.

Варто зазначити, що еластичності можуть бути розраховані із застосуванням двох специфікацій регресій. У першій для оцінок використовують агреговані часові ряди, у другій – циклічні компоненти часових рядів. Ці два підходи продукують дещо різні інтерпретації. Перший підхід базується на відсотковій зміні показників і тому вказує на еластичність, яка відображає реакцію бюджетного балансу на зміни в економічній активності. Другий підхід, що ґрунтується на розривах (*gaps*) показників, концентрується на циклічних компонентах бюджетних та економічних змін. Цей підхід є більш придатним для розрахунку *СAB*, однак оцінка еластичності в цьому разі залежить від методу видалення тренда з економічного ряду і корекції на структурний злам в економіці.

У даному дослідженні ми розрахували коефіцієнти еластичності по макроекономічній базі тих складових доходів та видатків бюджету, що перебувають під впливом циклічних коливань економіки. При цьому ми оцінювали довгострокові зв'язки між змінними через експлуатацію явища коінтеграції та побудову моделі коригування похибками (VECM). Існування коінтеграції між більшістю фіскальних змінних і відповідними компонентами ВВП дало змогу оцінити відповідні еластичності через базову модель¹:

¹ Усі наступні коефіцієнти виведено з коінтеграційних співвідношень, що мають рівень статистичної значущості, вищий за 95 %. Аналізовані в даному дослідженні часові ряди є I(1)-процесами, що підтверджується ADF-GLS-тестом на одиничний корінь. Зазначені параметри не наводяться у статті в цілях економії місця і часу читачів.

$$\Delta \ln B_t^j = \alpha + \beta (\ln B_{t-1}^j - \gamma \ln V_{t-1}^j + \varphi) + \sum_1^j \delta_i \Delta \ln V_{t-1}^j + dum + A + \varepsilon, \quad (1)$$

де B_t^j – стаття доходів чи видатків бюджету j ; V_t^j – відповідна компонента ВВП, що є базою для формування бюджетних доходів або видатків; A – змінна, що акумулює дискреційні заходи фіскальної політики та інші відповідні параметри економіки; α – константа; γ – показник довгострокового співвідношення між змінними; δ_i – параметр, що вказує на короткострокові одночасні та лагові еластичності B_t^j по V_t^j ; dum – фіктивна змінна, що позначає період структурного зламу в економіці України (4 кв. 2008 р., 1 кв. 2009 р.). Для отримання довгострокової еластичності нам необхідно оцінити коефіцієнт γ , при цьому зазначимо деякі технічні деталі, що впливають на результати оцінок і мають обґрунтовуватись певною логікою дослідження:

1) для кожної з моделей кількість лагів (l) добиралась таким чином, щоб видалити із залишків моделі автокореляцію першого та більш високих порядків, забезпечити нормальний розподіл залишків та стабільність моделі;

2) детерміністична частина коінтеграційного співвідношення містить лише константу. Таким чином, ми імпліцитно вважаємо, що дві змінні, які входять у кожну з моделей (стаття доходів/видатків бюджету, база для формування даних доходів/видатків), містять спільний стохастичний тренд²;

3) моделі було специфіковано відповідно до припущення, що база формування доходів/видатків бюджету містить тренд, який керує всією системою зв'язків між змінними. Іншими словами, формування бюджетних показників є наслідком зміни відповідної макроекономічної бази.

Зупинимось на тих бюджетних змінних та відповідних макроекономічних базах їх формування, щодо яких розраховують еластичності і які враховують при розрахунку CAV . Зазвичай виділяють чотири широкі категорії бюджетних надходжень і одну категорію видатків, що перебувають під впливом циклічних коливань в економіці: прямі податки з домогосподарств; прямі податки з підприємств; непрямі податки; внески соціального страхування; витрати, пов'язані з безробіттям. Остання категорія складається не лише з виплат по безробіттю, вона також включає всі інші соціальні трансфери, пов'язані з безробіттям. Усі інші категорії бюджетних доходів і видатків, наслідуючи стандартну практику, вважають такими, що мають нульову еластичність стосовно бізнес-циклу.

² Ми не включаємо детерміністичний тренд, оскільки існують серйозні теоретичні та емпіричні сумніви щодо існування детерміністичного тренда в рівні випуску (ВВП) та компонентах ВВП в Україні. Для детального аналізу питання рекомендуємо ознайомитись з наступними джерелами [10, 13, 15].

Для кожної категорії бюджету, що коригується на циклічність, має бути визначено відповідну макроекономічну базу. Переважно прямі податки з домогосподарств і внески до фондів соціального страхування пов'язані з рівнем заробітної плати у приватному секторі економіки. Непрямі податки мають зв'язок із приватним споживанням, прямі податки з підприємств – із валовим фінансовим результатом до оподаткування, видатки по безробіттю – із кількістю безробітних. Тож еластичності розраховують відносно даних показників. Оскільки дохідну та видаткову частини бюджету можна розбити на численні категорії широкого чи більш детального масштабу, то потрібно враховувати, що всі вони мають різну еластичність по своїх базах. Принцип отримання еластичності широкої категорії бюджету по відповідній базі полягає у тому, що вона є середньозваженим коефіцієнтів еластичності більш детальних категорій. Потрібно брати до уваги той факт, що існують категорії бюджету, які є ациклічними, тобто не реагують на циклічні коливання ділової активності, а відповідні еластичності дорівнюють нулю. Для розрахунку циклічної компоненти бюджетного балансу при оцінках використовують лише ті категорії видатків та доходів, які мають ненульову еластичність. Іншим важливим моментом є те, що навіть усередині певної категорії бюджету можуть існувати фінансові потоки, що мають нульову еластичність відносно до макроекономічної бази. Така ситуація пояснюється або власне ациклічністю фінансових потоків, або хибністю обраної бази. Прикладом може слугувати податок (*withholding tax*) у Бельгії, який справляється при продажу нерухомого майна, є непрямим податком, але не має прямого зв'язку з рівнем споживання. Подібний податок існує також в Італії та Португалії, де він справляється з відсоткових доходів і є, по суті, податком на доходи фізичних осіб, але не пов'язаний напряму з рівнем заробітних плат.

Для цілей нашого дослідження ми використали один з методів розрахунку *SAB*, який часто використовують центробанки для розрахунків і який передбачає активне застосування фільтрів для декомпозиції часових рядів:

$$\frac{B_{c,t}}{Y_t} = \sum_j \frac{R_t^j}{Y_t} \times \varepsilon_{R^j, V^j} \times v_{c,t}^j - \frac{X_t^U}{Y_t} \times \varepsilon_{X^U, U} \times u_{c,t} - \frac{X_t^G}{Y_t} \times \varepsilon_{\omega_g, \omega_p} \times \omega_{p,c,t}, \quad (2)$$

де $B_{c,t}$ – циклічний бюджетний баланс; Y_t – ВВП; R_t^j – певна категорія бюджетних надходжень; ε_{R^j, V^j} – еластичність бюджетних надходжень за відповідною макроекономічною базою для формування бюджетних надходжень чи видатків (V^j); $v_{c,t}^j$, $u_{c,t}$, $\omega_{p,c,t}$ – відносне циклічне значення відповідного показника; U – кількість безробітних; X_t^U – видатки бюджету, пов'язані з безробіттям; X_t^G – видатки на заробітну плату в публічному секторі економіки; ω_g, ω_p – реальна середня заробітна плата в публічному та приватному секторах економіки. При цьому відносні циклічні показники розраховують:

$$x_{c,t} = \log(X_t) - \log(X_t^*), \quad (3)$$

де X_t^* – тренд показника³.

Даний підхід є розширеною версією методу ОЕСР, у ньому так само припускається зміна відносних ваг різних бюджетних категорій. На додачу даний підхід намагається вловити вплив на бюджет змін у структурі агрегованого попиту і розподілу доходу. Більш детальний аналіз методу проведено у праці [2].

При проведенні розрахунків ми застосували певну модифікацію висвітленого підходу. Для коригування на циклічність було проаналізовано щоквартальні бюджетні та макроекономічні показники за період 2001–2011 рр. При цьому було розраховано низку коефіцієнтів еластичності різних категорій бюджетних надходжень та видатків за відповідними макроекономічними базами. Для сторони надходжень: прибутковий податок з громадян – наявний дохід населення; податок на прибуток підприємств – фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування; податок на додану вартість – кінцеві споживчі витрати; акцизний збір із вироблених в Україні товарів, акцизний збір із ввезених на територію України товарів, ввізне мито – кінцеві споживчі витрати. Для сторони видатків: заробітна плата працівників бюджетних установ – рівень заробітної плати у приватному секторі економіки; трансферти з бюджету до пенсійного фонду – заробітна плата населення України. Зазначимо, що представлені показники дещо відрізняються від запропонованих у методі, на який ми посилаємось. Це спричинено тим, що деякі дані неможливо визначити з необхідною точністю та дискретністю, наприклад, це кількість зайнятих у державному секторі економіки. У таких випадках ми проводили заміну показника на такий, що є більш доступним і також добре апроксимує необхідні економічні процеси. Крім того, автор аналізував низку інших коефіцієнтів еластичності між категоріями бюджету та відповідними базами, що можуть демонструвати циклічні коливання і впливати на бюджет. Так, наприклад, ми включили до розрахунку трансферти зі зведеного бюджету до пенсійного фонду, оскільки пенсійний фонд в Україні перебуває у стані перманентного дефіциту і вимагає постійного фінансування з бюджету. Величина цих бюджетних трансфертів має залежати від величини недофінансування надходжень пенсійного фонду, що напряму залежить від обсягу легальних заробітних плат в економіці. З іншого боку, видатки бюджету, пов'язані з безробіттям, прямо не пов'язані з циклічними коливаннями зайнятості, оскільки такі видатки здійснюються з позабюджетних фондів. Однак за аналогією з пенсійним фондом можливі трансферти з бюджету, що можуть бути пов'язані з економічними циклами. Таку можливість ми також врахували при розрахунках. Надалі ми сконцентруємось на змінних, що виявили чутливість до циклі-

³ Декомпозиція часового ряду на трендову та циклічну компоненту здійснювалась нами через застосування фільтра Ходріка–Прескота (H-P).

чних коливань. Ті змінні, що не включені до представленого аналізу, продемонстрували нульову еластичність.

Перед проведенням оцінок усі показники було переведено в ціни 2007 року і скориговано на сезонність. Використовуючи підхід (1), ми провели оцінку двох видів еластичності – еластичності кожної категорії надходжень або видатків бюджету по ВВП та еластичності перелічених вище статей бюджету за відповідними макроекономічними базами. Результати представлені в таблиці 1.

Таблиця 1

Коефіцієнти еластичності різних категорій бюджетних надходжень та видатків за відповідними базами формування

Категорія бюджетних надходжень/видатків	База формування	Коефіцієнт еластичності*
Прибутковий податок з громадян	ВВП	1 [16,3]
	Наявний дохід населення	0,65 [9,4]
Податок на прибуток підприємств	ВВП	1 [9,6]
	Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування	0,24 [2,78]
Податок на додану вартість	ВВП	1,72 [12,7]
	Кінцеві споживчі витрати	1,7 [7,63]
Акцизний збір із вироблених в Україні товарів, акцизний збір із ввезених на територію України товарів, ввізне мито	ВВП	1,18 [10,34]
	Кінцеві споживчі витрати	0,97 [11,88]
Заробітна плата працівників бюджетних установ	ВВП	1 [18,9]
	Рівень заробітної плати у приватному секторі економіки	0,82 [17,61]
Трансферти з бюджету до Пенсійного фонду	ВВП	3 [4,57]
	Заробітна плата населення України	3,2 [9,04]

* у дужках подано t-статистику відповідних коефіцієнтів

Попередній аналіз отриманих коефіцієнтів еластичності дає змогу зробити висновок про дещо неочікувані коефіцієнти для надходжень від ПДВ та трансфертів до Пенсійного фонду України. Коефіцієнт еластичності для ПДВ по кінцевому споживанню та ВВП повинен бути близьким до 1. Причину завищення до рівня 1,7 ми вбачаємо в системі відшкодування даного податку експортерам, внаслідок якої великі суми податку залишаються в бюджеті. Ситуація з високим коефіцієнтом еластичності для трансфертів до Пенсійного фонду є дещо складнішою. Теоретично ми очікували, що коефіцієнт буде належати проміжку $[0; -1]$, тобто збільшення легальних заробітних плат та ВВП знижують дефіцит Пенсійного фонду України і навантаження на зведений бюджет. Однак, якщо порівняти динаміку зазначених трансфертів та заробітних плат, то можна помітити, що обидва показники разом потужно зростали у 2003–2005 рр. (рис. 1). Якщо розрахувати коефіцієнт еластичності для періоду 2005–2011 рр., то ми отримаємо значення на рівні 0,4–0,5. Коефіцієнт еластичності значно знижується, але якісно не змінюється – зростання заробітних плат супроводжується ростом потреб у дофінансуванні пенсійного фонду з бюджету⁴. Така парадоксальна ситуація має місце через те, що видаткова частина пенсійного фонду зростає значно швидше, ніж легальні доходи населення⁵. Можна назвати низку причин такої ситуації (старіння населення, значна тінізація доходів, диспропорції в розподілі пенсій, неефективне управління активами з боку Пенсійного фонду тощо), обговорення яких, однак, виходять за межі даної статті.

Після розрахунку коефіцієнтів еластичності нами було проведено розрахунок циклічно скоригованого бюджетного балансу відповідно до моделі (2), з єдиним уточненням: видатки бюджету, пов'язані з безробіттям, мають нульову еластичність по флуктуаціях рівня безробіття в Україні, тому їх ми не брали до розрахунку. Натомість було введено трансферти з бюджету до пенсійного фонду, що, як показано вище, мають тісний зв'язок з коливанням ВВП та заробітної плати в Україні. Щорічну динаміку реального сезонно згладженого бюджетного балансу відносно ВВП (B/GDP), CAB , розрахованого на основі еластичностей відносно ВВП (Btr/GDP), CAB , розрахованого на основі еластичностей стосовно відповідних баз формування бюджетних видатків і доходів (Btr/V), зображено на рисунку 2.

⁴ Ми провели всі подальші розрахунки, представлені у статті, із зазначеними коефіцієнтами еластичності. Загальний результат це не змінило.

⁵ Згідно з даними Пенсійного фонду України та Держкомстату, за період 2002–2011 рр. номінальні показники загальних видатків Пенсійного фонду України та доходів населення у формі заробітної плати в середньому зростали стосовно минулого року на 29 та 25 % відповідно.

Рисунок 1

Динаміка реальних сезонно згладжених трансфертів з бюджету до пенсійного фонду (а) та заробітної плати населення України (б) за період 2001–2011 рр. (у логарифмах)

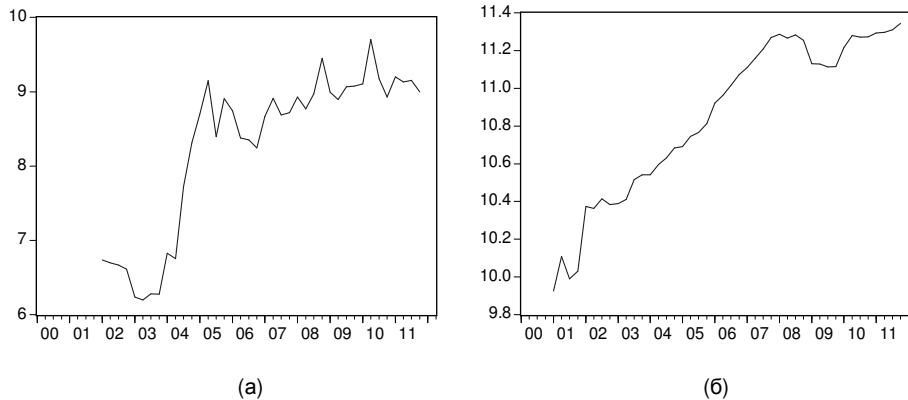
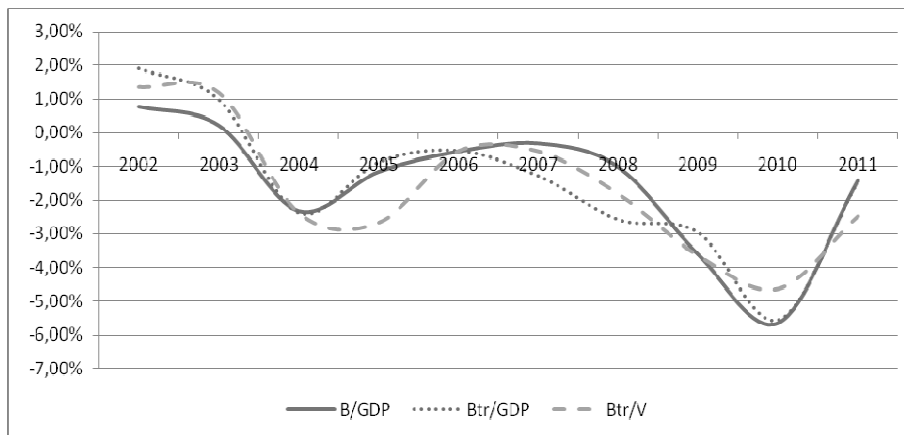


Рисунок 2

Динаміка циклічно скоригованого бюджетного балансу в Україні⁶



⁶ У більшості кварталів 2008 та 2009 років база для формування податку на прибуток підприємств, фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування, мала від'ємне значення. Оскільки натуральний логарифм від'ємного числа є комплексним числом, то інтерпретація отриманого результату є проблематичною. Для даних кварталів циклічну компоненту коливання надходжень від податку ми розраховували не через еластичність, а через маржинальний ефект (0,2), що був розрахований за тими самими принципами.

На заключному етапі нашого дослідження порівнюємо параметри циклічності дискреційної фінансової політики в Україні, що ідентифіковані через два варіанти *САР* та з використанням *VAR*-моделі. У своїй минулій роботі для виділення дискреційної складової фінансової політики ми побудували *VAR*-модель для двох змінних – реальний ВВП у цінах 2007 року, скоригований на сезонність, та первинний дефіцит бюджету (*primary deficit*) України в цінах 2007 року, скоригований на сезонність. Первинний дефіцит ми розраховували як дефіцит зведеного бюджету за мінусом видатків на обслуговування державного боргу. Кількість лагів у моделі встановлювалась таким чином, щоб прибрати автокореляцію із залишків. Залишки, сформовані внаслідок моделювання, мають відображати заходи дискреційної фінансової політики уряду, надалі будемо називати даний показник *дискреційним бюджетним дефіцитом*. Коефіцієнти кореляцій усіх трьох показників з циклічними коливаннями реального ВВП України наведено в таблиці 2. Враховуючи можливість реакції фінансової політики на циклічні коливання економіки з певним запізненням, ми наводимо в таблиці коефіцієнти кореляції для ряду лагів. Зазначимо, що декомпозицію ВВП на циклічну та трендову складову ми провели через застосування фільтра Ходріка–Прескота.

Таблиця 2

Коефіцієнти кореляції між циклічною компонентою ВВП та фінансовою політикою

Цикл ВВП	<i>t</i>	<i>t</i> -1	<i>t</i> -2	<i>t</i> -3	<i>t</i> -4	<i>t</i> -5	<i>t</i> -6	<i>t</i> -7	<i>t</i> -8	<i>t</i> -9	<i>t</i> -10
Дискреційний бюджетний дефіцит	0,23	0,22	0,22	0,09	0,029	-0,021	-0,29	-0,42**	-0,43**	-0,33	-0,2
Btr/GDP	0,2	0,01	0,02	-0,03	-0,045	-0,07	-0,24	-0,37*	-0,38*	-0,32	-0,3
Btr/V	0,26	0,1	0,05	-0,04	-0,079	-0,11	-0,21	-0,28	-0,27	-0,22	-0,2

* – 5 % рівень значущості; ** – 1 % рівень значущості.

Отримані результати розкривають два важливі моменти, на які ми раніше не звертали уваги. По-перше, стверджуючи ациклічність фінансової політики у своєму попередньому дослідженні, ми не враховували можливість

більш тривалих внутрішніх лагів при прийнятті фіскальних рішень. З таблиці 2 видно, що зв'язок між дискреційними заходами фіскальної політики та економічним циклом виникає з лагом у 2 роки, раніше ми виходили з припущення, що ефект має проявити себе максимум протягом 6 кварталів. По-друге, сам висновок про нейтральність фіскальної політики потрубує перегляду. Від'ємні коефіцієнти кореляції свідчать про те, що при негативній фазі економічного циклу (економіка перебуває нижче тренда свого розвитку) бюджетний дефіцит скорочувався або виникав профіцит, а при перегріві економіки дефіцит зростав. Таким чином, варто говорити про проциклічність фіскальної політики в Україні зі значним внутрішнім лагом у 7–8 кварталів.

IV. Висновки

У представленому дослідженні ми оцінили циклічно скоригований бюджетний баланс для економіки України, дещо модифікувавши для вітчизняних умов чинний підхід. Отримані коефіцієнти еластичності окремих категорій бюджетних видатків та доходів за базами їх формування можуть становити інтерес для подальших досліджень у даній сфері. Важливим висновком є те, що використання показника *СAB*, розрахованого в даному дослідженні, та показника дискреційного бюджетного дефіциту, який ми використовували раніше для ідентифікації фіскальної політики, ведуть до подібних висновків. Коефіцієнти кореляції зазначених показників із циклічними коливаннями випуску продукції в Україні досягають свого максимуму і стають статистично значущими з лагом у 7–8 кварталів. Відносно самої фіскальної політики в Україні можна констатувати її проциклічність та значні внутрішні лаги прийняття рішень.

Література

1. Вдовиченко А. М. До проблем інтерпретації циклічно скоригованого бюджетного балансу країни / А. М. Вдовиченко // Ефективна економіка. – 2012. – № 12 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.economy.nayka.com.ua/index.php?operation=1&iid=1618>.
2. Cour-Thimann P., Cos P. H., Mohr M., Tujula M., Bouthevillain C., Langenus G., Momigliano S., van den Dool G. Cyclically adjusted budget balances: an alternative approach / P. Cour-Thimann, P. H. Cos, M. Mohr, M. Tujula, C. Bouthevillain, G. Langenus, S. Momigliano, G. van den Dool // Working Paper – No 77. – European Central Bank. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.ecb.de/pub/pdf/scpwps/ecbwp077.pdf>.

3. Hagemann R. The structural budget balance. The IMF's methodology / R. Hagemann // IMF working paper. – WP/99/95. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/1999/wp9995.pdf>.
4. Fedelino A. Computing Cyclically Adjusted Balances and Automatic Stabilizers / A. Fedelino, A. Ivanova, M. Horton // IMF Technical Notes and Manuals 09/05. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://blog-pfm.imf.org/files/fad-technical-manual-5.pdf>.
5. Зимовець В. В. Державна фінансова політика економічного розвитку / В. В. Зимовець– К., 2010. – 356 с.
6. Lane P. The cyclical behaviour of fiscal policy: evidence from the OECD / P. Lane // Journal of Public Economics. – Vol. 87. – №12. – 2003. – P. 2661–2675.
7. Talvia E., Végh C. Tax base variability and procyclical fiscal policy in developing countries / E. Talvia, C. Végh // Journal of Development Economics. – Vol. 78. – Issue 1. – 2005. – P. 156–190.
8. Ilzetzki E. Rent-seeking distortions and fiscal procyclicality / E. Ilzetzki // Journal of Development Economics. – Vol. 96. – Issue 1. – 2011. – P. 30–46.
9. Box G. E. P., Jenkins G. M. Time Series Analysis: Forecasting and Control / Box G. E. P., Jenkins G. M. – Holden day, San Francisco, 1970 – 500 p.
10. Nelson C. R., Plosser C. R. Trends and random walks in macroeconomic time series: some evidence and implications / C. R. Nelson, C. R. Plosser // Journal of Monetary Economics. – Vol. 10. – Issue 2. – 1982. – P. 139–162.
11. Chan K. H., Hayya J. C., Ord K. A Note on Trend Removal Methods: The Case of Polynomial Regression versus Variate Differencing / K. H. Chan, J. C. Hayya, K. Ord // Econometrica. – Vol. 45. – Issue 3. – 1977. – P. 737–744.
12. Granger C. W. J., Newbold P. Spurious regressions in econometrics / C. W. J. Granger, P. Newbold // Journal of Econometrics. – Vol. 2 – Issue 2. – 1974. – P. 111–120.
13. Durlauf S. N., Phillips P. C. Trends versus Random Walks in Time Series Analysis / S. N. Durlauf, P. C. Phillips // Econometrica. – Vol. 56. – Issue 6. – 1988. – P. 1333–1354.
14. Nelson C. R., Kang H. Spurious Periodicity in Inappropriately Detrended Time Series / C. R. Nelson, H. Kang // Econometrica. – Vol. 45. – Issue 3. – 1981. – P. 741–751.
15. Cochrane J. H. How Big Is the Random Walk in GNP? / J. H. Cochrane // Journal of Political Economy. – Vol. 96. – Issue 5. – 1988. – P. 893–920.