
ФІНАНСИ. ПОДАТКИ. КРЕДИТ

УДК 336.1

І. В. БОГДАН,
*кандидат економічних наук,
старший науковий співробітник,
завідділом економіко-математичного моделювання
та інформаційно-аналітичного забезпечення фінансово-економічних досліджень
ДННУ "Академія фінансового управління"
(Київ)*

ПРОЦИКЛІЧНА ЧИ АНТИЦИКЛІЧНА ФІСКАЛЬНА ПОЛІТИКА: МЕТОДИ ДІАГНОСТИКИ

Запропоновано методичний підхід до діагностики фіскальної політики, її відповідності проблемам макроекономічної збалансованості з урахуванням поточного тренду економічного циклу. Розраховано динаміку фіскального імпульсу для економіки України та розкрито ризики посилення макроекономічних дисбалансів, пов'язані з поточною фіскальною політикою.

Ключові слова: сектор загального державного управління, циклічно скоригований фіскальний дефіцит, проциклічна та антициклічна фіскальна політика, фіскальний імпульс.

I. V. BOGDAN,
*Cand. of Econ. Sci.,
Senior Sci. Researcher,
Head of the Department of Economic Mathematical Modeling
and Informational-Analytic Support of Financial Economic Studies,
Academy of Financial Management
(Kyiv)*

PROCYCLIC OR ANTICYCLIC FISCAL POLICY: METHODS OF DIAGNOSTICS

A methodical approach to the diagnostics of the fiscal policy and its correspondence to the problems of macroeconomic balance with regard for the current trend of the economic cycle is proposed. The dynamics of a fiscal pulse for Ukraine's economy is calculated, and the risks of a strengthening of macroeconomic disbalances related to the current fiscal policy are shown.

Keywords: sector of a general public administration, cyclically corrected fiscal deficit, procyclic and anticyclic fiscal policies, fiscal pulse.

Заходи фіскальної, грошово-кредитної та структурної політики відіграють ключову роль у забезпеченні макроекономічної стабільності, формуванні умов для досягнення потенційного рівня ВВП, забезпечення сталого економічного зростання в майбутньому. Отже, важливою є якісна діагностика спрямованості поточної фіскальної політики, її відповідності макроекономічним проблемам і здатності долати макроекономічні дисбаланси.

© Богдан Іван Віталійович (Bogdan Ivan Vitaliiovich), 2016; e-mail: ibohdan@ukr.net.

Мета статті — обґрунтувати методичні підходи, які можуть застосовуватись у вітчизняній практиці для оцінювання впливу фіскальної політики на параметри економічного зростання.

Фіскальна політика може пом'якшувати вплив кризових явищ або стримувати надмірне похвалення економічної активності, тобто бути антициклічною чи перебувати у фарватері макроекономічної динаміки, здійснювати активну фінансову підтримку економіки в періоди наявності високого рівня поточних доходів і зменшувати видатки в періоди рецесії, тобто бути проциклічною. Як правило, антициклічна політика сприяє наближенню поточного тренду економічної динаміки до його потенційного рівня, а проциклічна — віддаленню. Однак в окремих випадках, наприклад, у періоди економічного відновлення після тривалого та глибокого економічного спаду, коли поточний рівень ВВП є значно нижчим за потенційний, проциклічна політика позитивно впливає на виправлення макроекономічних дисбалансів і сприяє виходу траєкторії зростання на її потенційний тренд.

У міжнародній практиці дослідженням питання оцінювання впливу поточної фіскальної політики на тренд економічного зростання займалися такі вчені, як Т. Дернберг [1], П. Геллер [2], П. Мюллер [3], Г. Шиназі [4], О. Бланшар [5], А. Бліндер [6], Р. Солоу [6], Ф. Леу [7], Т. Холлуей [7] та інші.

Зокрема, у працях Т. Дернберга, П. Геллера, П. Мюллера, Г. Шиназі обґрунтовується концепція "циклічно нейтрального бюджету" і пропонується методичний підхід до розрахунку фіскального імпульсу. Даний підхід застосовують (з незначними методологічними відмінностями) у практиці МВФ, ОЕСР та ЄС, і саме на його основі пропонується методика діагностики фіскальної політики, яка розглядається у даній статті. На противагу концепції циклічно нейтрального балансу, О. Бланшар оцінює фіскальний вплив з урахуванням коротко- та середньострокових очікувань суб'єктів економічної діяльності, для чого пропонує застосовувати два індикатори — первинний інфляційно скоригований дефіцит і дефіцит, який міг би бути з урахуванням очікуваних (а не фактичних) податкових доходів [5; 8]. Р. Солоу та А. Бліндер запропонували оцінювати фіскальний вплив за рахунок встановлення економетричного зв'язку між лагом фіскальної політики та випуском продукції (метод "зваженого стандартизованого доходу"). Проте внаслідок високої складності та негнучкості такого підходу даний метод не використовується жодною з національних чи міжнародних інституцій [2; 6]. Ще один метод оцінювання фіскального впливу запропонували Ф. Леу та Т. Холлуей, які зосередили свою увагу на розрахунку фіскального балансу в умовах повної зайнятості та незмінності цін ("full employment balance") [7].

Згідно з підходом Т. Дернберга, показником, який характеризує вплив фіскальної політики на динаміку економічного зростання, є відносний рівень (у % до потенційного ВВП) дефіциту циклічно скоригованого фіскального балансу ("cyclically adjusted balance", який також називають "fiscal impact" або "fiscal stance"), а індикатором, який вимірює спрямованість та інтенсивність фіскальної політики, слугує фіскальний імпульс ("fiscal impulse"), який обчислюється як приріст (зниження) зазначеного балансу порівняно з попереднім (або базовим) фінансовим роком [2, р. 3–4]:

$$FI = FS_0 - FS = (\Delta G - g_0 \Delta Y_{\Pi}) - (\Delta T - t_0 \Delta Y) = -\Delta B - g_0 \Delta Y_{\Pi} + t_0 \Delta Y, \quad (1)$$

де FI — фіскальний імпульс; FS — циклічно скоригований фіскальний баланс; T — державні доходи; G — державні видатки; Y — реальний ВВП; Y_{Π} — потенційний ВВП; $g_0 = \frac{G_0}{Y_0}$ — співвідношення державних видатків і ВВП у базовому році (елас-

тичність видатків до ВВП); $t_0 = \frac{T_0}{Y_0}$ – співвідношення державних доходів і ВВП у

базовому році (еластичність доходів до ВВП); ΔB – приріст фактичного фіскального балансу відносно базового року.

Згодом О. Бланшар довів, що не фактичний баланс, а первинний баланс (тобто фіскальний баланс без урахування витрат на виплату процентів) більш точно характеризує вплив фіскальної політики на економіку [5].

У сучасній міжнародній практиці циклічно скоригований фіскальний баланс прийнято визначати окремо за поточними (операційний баланс) та загальними (підсумковий баланс, що враховує баланс операцій з нефінансовими активами та окремі політично зумовлені операції) операціями державного сектору*.

Отже, за додатного значення фіскального імпульсу поточна політика є експансивною, а за від'ємного – рестрикційною (стримуючою). На нашу думку, порівняння фіскального імпульсу з показниками реального або потенційного ВВП дає можливість діагностувати й оцінити (принаймні, зробити попередній висновок), якою – антициклічною чи проциклічною – є поточна фіскальна політика.

Для розв'язання проблем стабілізації економіки за підтримки МВФ та інших міжнародних організацій здійснюється розробка комплексних заходів фіскальної, монетарної та структурної політики в межах програм кредитного фінансування. МВФ розробляє та постійно вдосконалює методичні підходи до обліку і звітності показників сектору загального державного управління (ЗДУ)**, які на даний момент базуються на Стандарті статистики державних фінансів зразка 2001 р. (GFSM-2001)*** та 2014 р. (GFSM-2014)****. Застосування зазначених стандартів дозволяє отримати інформаційний портрет сектору ЗДУ у вигляді комплексу взаємозв'язаних балансів, які поєднують показники поточних і капітальних операцій, фінансування, активів і зобов'язань.

Операції сектору ЗДУ на тих чи інших етапах бюджетного процесу зводяться до ряду балансів (рис. 1), основними з яких є:

- операційний – різниця між доходами та поточними видатками, яка характеризує збалансованість поточних операцій сектору ЗДУ;
- підсумковий – на відміну від операційного, враховує інвестиційні видатки, надані Урядом політично зумовлені позики, приватизаційні процеси і відображає чистий вклад держави у формування сукупного попиту економіки.

Остаточним показником аналізу збалансованості державних фінансів є показник “первинного підсумкового балансу” – сума підсумкового балансу та виплачених процентів за обслуговування боргу, який показує рівень збалансованості поточних і капітальних операцій без урахування впливу боргового навантаження.

Далі здійснюється розрахунок циклічних компонентів показників доходів і балансів сектору ЗДУ з метою нівелювання впливу на них економічного циклу.

* Financial Programming and Policies. – Washington : IMF Institute for Capacity Development, 2013. – 324 р.

** Сектор ЗДУ включає державний і місцеві бюджети, а також позабюджетні фонди соціального страхування.

*** Руководство по статистике государственных финансов 2001 года [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/manual/rus/pdf/allr.pdf>.

**** Government finance statistics manual 2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/Pubs/FT/GFS/Manual/2014/gfsfinal.pdf>.

Циклічно скориговані баланси у світовій практиці застосовуються при аналізі впливу поточної податково-бюджетної політики на макрофіскальну стійкість * [8]. У разі недискреційної фіскальної політики це дозволяє визначити ефективність дії автоматичних стабілізаторів, а за дискреційної – ефективність заходів політики з точки зору їх компенсаційного впливу для забезпечення умов повної зайнятості та виробництва неінфляційного ВВП (для досягнення потенційного рівня ВВП).

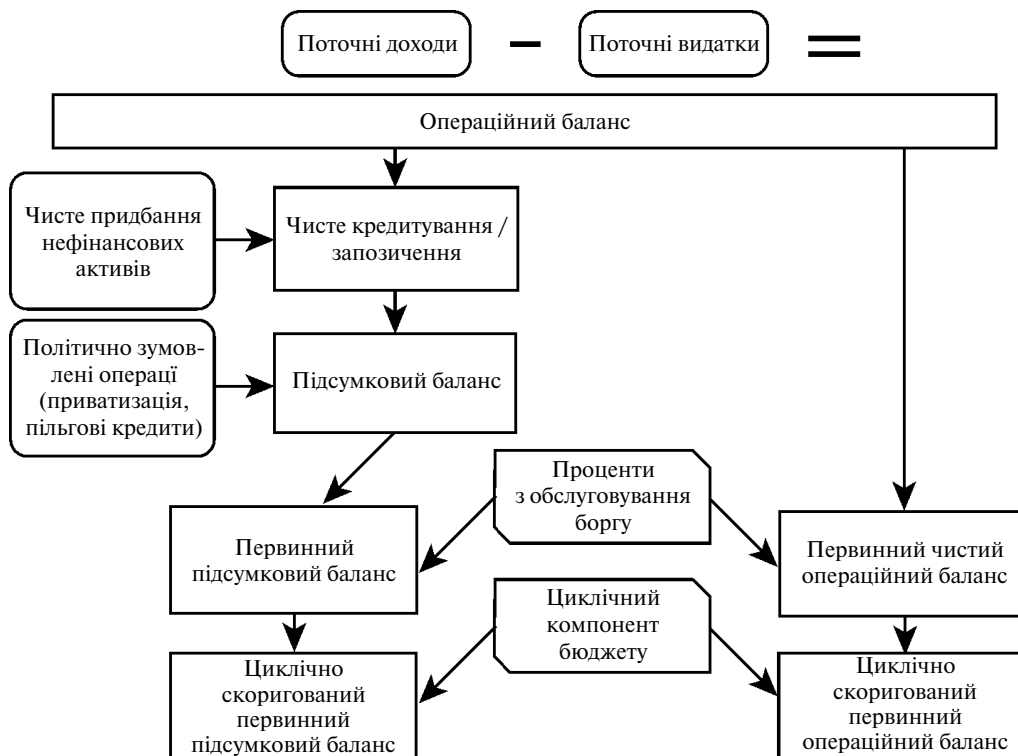


Рис. 1. Взаємозв'язок між балансами сектору ЗДУ

Побудовано автором за: Government finance statistics manual 2014 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/Pubs/FT/GFS/Manual/2014/gfsfinal.pdf>.

Суть методичного підходу до розрахунку циклічно скоригованого підсумкового балансу полягає в коригуванні доходів сектору ЗДУ (вниз/вгору) пропорційно розриву між показниками поточного і потенційного ВВП (додатним/від'ємним). Обсяг циклічного коригування операційного балансу свідчить про те, на скільки повинні збільшитися доходи бюджету у випадку, коли реальний ВВП дорівнює потенційному ВВП. Видатки циклічно не коригуються: емпіричний світовий досвід показує, що циклічний компонент видатків є неістотним або дорівнює нулю **.

Для виконання зазначених розрахунків спочатку потрібно здійснити оцінювання фактичних консолідованих показників по сектору ЗДУ. Відповідно з вимогами міжнародного стандарту GFSM-2014 і на основі наявної інформації нами було проведено аналіз операційного та підсумкового балансів сектору ЗДУ за 2002–2015 рр. (табл. 1) [9; 10].

* Financial Programming and Policies. – Washington : IMF Institute for Capacity Development, 2013. – 324 p.

** Там же.

Динаміка показників сектору ЗДУ *

(% ВВП)

| Показники | Роки | | | |
|--|------|------|------|------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Доходи..... | 42,9 | 41,6 | 40,2 | 42,5 |
| податкові надходження..... | 24,0 | 22,6 | 23,0 | 25,5 |
| соціальні внески..... | 12,5 | 12,7 | 11,6 | 9,6 |
| Поточні витрати..... | 44,0 | 44,2 | 43,7 | 41,7 |
| оплата праці працівників..... | 11,0 | 11,0 | 10,2 | 9,4 |
| обслуговування боргу..... | 1,8 | 2,4 | 3,3 | 4,5 |
| соціальні видатки..... | 20,8 | 22,0 | 20,4 | 18,3 |
| Операційний баланс..... | -2,4 | -3,4 | -3,9 | 0,2 |
| Капітальні видатки (чисті, включаючи капітальні трансферти)..... | 2,6 | 1,8 | 1,1 | 2,3 |
| Загальні видатки..... | 46,6 | 46,0 | 44,8 | 44,0 |
| Підсумковий баланс..... | -3,8 | -4,6 | -4,5 | -1,7 |

* Розраховано автором за даними МВФ, Державного казначейства України та фондів соціального страхування [9; 10].

Перший крок розрахунку циклічно скоригованих фіскальних показників – визначити потенційний ВВП (Y_{Π}); у світовій практиці немає єдиного підходу. Для України нами було проведено його оцінювання за методом Оукена [11], що базується на порівнянні поточного та природного рівнів безробіття:

$$Y_{\Pi} = \frac{Y_p}{1 - K \cdot (U_{\text{факт}} - U_{\text{прир}})}, \quad (2)$$

де Y_p – реальний ВВП; K – коефіцієнт Оукена (2–2,5); $U_{\text{факт}}$ – фактичний рівень безробіття (за методологією МОП); $U_{\text{прир}}$ – природний рівень безробіття ($\approx 6\%$).

Такий підхід в Україні може викликати критику, оскільки цей метод передбачає застосування коефіцієнта “природного рівня безробіття”, величина якого, звичайно, має відрізнятися для країн з різним рівнем розвитку. Українські реалії є такими, що людина, будучи формально безробітною, може отримувати постійні неформальні доходи на достатньому для проживання рівні, тоді як у країнах з розвинутою економікою такі факти не мають поширеного характеру. Тобто визначення “природного рівня безробіття” в Україні потребує проведення спеціальних статистичних спостережень та відповідних наукових досліджень. У цих розрахунках рівень природного безробіття взято з даних Національного інституту стратегічних досліджень [12].

Другий крок – розрахувати розрив між реальним і потенційним ВВП:

$$GAP = \frac{Y_p}{Y_{\Pi}}, \quad (3)$$

де Y_p – реальний ВВП; Y_{Π} – потенційний ВВП.

Так, якщо ми маємо додатний розрив між реальним і потенційним ВВП ($GAP > 1$), то це означає, що відбувається піднесення виробництва, у протилежному випадку – спад.

У таблиці 2 наведено розрахунок розриву між реальним і потенційним ВВП відповідно до формул (1) і (2). Як бачимо, розрив між реальним і потенційним

ВВП за останні три роки стрімко зріс (більш як у 2 рази). В умовах 2014 р. він становив 8,3%, в умовах 2015 р. – 7,8%.

Таблиця 2

Потенційний ВВП України *

| Показники | Р о к и | | | | | | | | | |
|--|---------|------|------|------|------|------|------|------|--------|--------|
| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014** | 2015** |
| Потенційний ВВП за методом Оукена в цінах 2010 р. (млрд. грн.)..... | 1170 | 1253 | 1281 | 1158 | 1183 | 1241 | 1230 | 1221 | 1162 | 1041 |
| Рівень безробіття (фактичний, метод МОП) (%)..... | 6,8 | 6,4 | 6,4 | 8,8 | 8,1 | 7,9 | 7,5 | 7,2 | 9,3 | 9,1 |
| Рівень безробіття (природний) (%)..... | 6,0 | 6,0 | 6,0 | 6,0 | 6,0 | 6,0 | 6,0 | 6,0 | 6,0 | 6,0 |
| Коефіцієнт Оукена..... | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 | 2,5 |
| ВВП у цінах 2010 р. (млрд. грн.)..... | 1147 | 1241 | 1269 | 1077 | 1121 | 1182 | 1183 | 1184 | 1066 | 960 |
| Розрив між реальним і потенційним ВВП (% потенційного ВВП)..... | -2,0 | -1,0 | -1,0 | -7,0 | -5,3 | -4,7 | -3,8 | -3,0 | -8,3 | -7,8 |
| Розрив між реальним і потенційним ВВП (% потенційного ВВП) (дані МВФ)..... | -0,3 | 1,4 | -1,1 | -8,5 | -4,3 | 0,5 | 0,1 | -1,2 | -2,6 | -5,4 |

* Розраховано автором за даними Державної служби статистики України.

** Без АР Крим.

Третій крок – розрахувати ретроспективну еластичність доходів сектору ЗДУ до ВВП, що дозволить визначити відносний темп зростання (зниження) доходів відповідно до темпів зростання (зниження) ВВП.

На основі річних даних за 2003–2014 рр. побудовано економетричну залежність між темпами реального зростання ВВП (S_G_IND) і доходів сектору ЗДУ (S_D_IND) [9]:

$$S_D_IND = 1,10 \cdot S_G_IND - 0,98. \quad (4)$$

Коефіцієнт детермінації (R -squared) – 0,74, коефіцієнт Дарбіна – Уотсона – 2,20, t -статистика для S_G_IND – 9,01, імовірна похибка для коефіцієнта S_G_IND – 0,00.

Коефіцієнт еластичності доходів сектору ЗДУ до ВВП у 2003–2014 рр. становив 1,103, що відповідає теоретичному рівню еластичності, який розглядається фахівцями Інституту професійного та організаційного розвитку МВФ у матеріалах з демонстрації механізму циклічного коригування бюджетних показників *. В умовах 2015 р. це означає, що при зростанні ВВП на 100 грн. додатковий приріст доходів сектору ЗДУ дорівнюватиме 4,4 грн., а сукупний – 47 грн. (табл. 3).

Четвертий крок – коригування доходів (R) за допомогою оберненої величини розриву та еластичності:

$$AdjR = R \left(\frac{1}{GAP} \right)^y, \quad (5)$$

* Financial Programming and Policies. – Washington : IMF Institute for Capacity Development, 2013. – 324 p.

де γ – еластичність доходів сектору ЗДУ до ВВП, Adj – обсяг циклічного коригування доходів.

Таблиця 3

Вплив еластичності доходів сектору ЗДУ до ВВП (при зростанні ВВП на 100 грн.) *

(грн.)

| Показники | Р о к и | | | | | | | | | | | | | |
|--|---------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|--|
| | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | |
| Сукупний приріст доходів: .. | 40,4 | 39,3 | 44,2 | 45,8 | 44,2 | 45,6 | 44,8 | 44,3 | 45,6 | 47,3 | 45,9 | 44,3 | 47,0 | |
| у тому числі додатковий приріст доходів..... | 3,8 | 3,7 | 4,1 | 4,3 | 4,1 | 4,3 | 4,2 | 4,1 | 4,3 | 4,4 | 4,3 | 4,2 | 4,4 | |

* Розраховано автором.

Отже, залежно від характеру кривої поточного економічного циклу (рецесія чи поживлення економіки), первинні показники доходів державних фінансів коригуються в той чи інший бік, відображаючи їх умовний обсяг за відсутності дії на них економічного циклу (тобто в умовах, коли реальний ВВП дорівнює потенційному ВВП).

П'ятий крок – розрахувати скоригований первинний баланс як різницю між скоригованими доходами та первинними витратами.

Спочатку доходи та первинні витрати сектору ЗДУ переводяться у порівнянні ціни 2010 р. за допомогою дефлятора ВВП (2010 р. було обрано базовим, оскільки саме тоді почалось економічне відновлення після кризи 2008–2009 рр.). У подальшому всі розрахунки здійснено в цінах базового року.

Первинні витрати отримано шляхом зменшення загальних видатків на суму затрат, пов'язаних з обслуговуванням боргу; розрив між ВВП взято з таблиці 2, а коефіцієнт еластичності доходів до ВВП – з рівняння (4). Скориговані на вплив економічного циклу доходи розраховуються за формулою (5). Результати розрахунків наведено у таблиці 4 і на рисунку 2.

Таблиця 4

Циклічно скориговані баланси сектору ЗДУ *

| Показники | Р о к и | | | | | | | | | | | | | |
|---|---------|------|------|------|------|------|------|-------|------|------|------|------|--------|--------|
| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014** | 2015** |
| Розрив між реальним і потенційним ВВП (%) | | | | | | | | | | | | | | |
| Темпи зростання потенційного ВВП відносно попереднього року | 1,6 | 8,0 | 10,3 | -0,6 | 6,5 | 7,1 | 2,2 | -9,7 | 2,2 | 4,9 | -0,9 | -0,7 | -4,8 | -10,4 |
| Темпи зростання реального ВВП відносно попереднього року | 5,3 | 9,5 | 11,8 | 3,1 | 7,6 | 8,2 | 2,2 | -15,1 | 4,1 | 5,4 | 0,2 | 0,05 | -6,6 | -9,9 |
| Розрив між реальним і потенційним ВВП (табл. 2) | -9,0 | -7,8 | -6,5 | -3,0 | -2,0 | -1,0 | -1,0 | -7,0 | -5,3 | -4,7 | -3,8 | -3,0 | -8,3 | -7,8 |
| Фактичні баланси сектору ЗДУ (% ВВП) | | | | | | | | | | | | | | |
| Операційний баланс (ОБ) | 2,5 | 2,3 | -1,0 | 0,1 | 0,6 | 1,2 | 0,2 | -4,7 | -5,2 | -0,8 | -2,4 | -3,4 | -3,9 | 0,2 |

Закінчення таблиці

| | | | | | | | | | | | | | | |
|--|-----|-----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Підсумковий баланс (ПБ) | 0,5 | 0,0 | -3,3 | -1,3 | -1,0 | -0,6 | -1,7 | -5,7 | -6,4 | -2,2 | -3,8 | -4,6 | -4,5 | -1,7 |
| Циклічно скориговані баланси сектору ЗДУ (% потенційного ВВП) | | | | | | | | | | | | | | |
| Циклічно скоригований ОБ | 5,9 | 5,3 | 1,7 | 1,4 | 1,5 | 1,6 | 0,6 | -1,3 | -2,6 | 1,4 | -0,6 | -1,9 | 0,1 | 3,8 |
| Циклічно скоригований ПБ | 4,0 | 3,1 | -0,6 | 0,0 | -0,1 | -0,2 | -1,2 | -2,1 | -3,7 | 0,0 | -1,9 | -3,1 | -0,5 | 2,1 |
| Первинні циклічно скориговані баланси сектору ЗДУ (% потенційного ВВП) | | | | | | | | | | | | | | |
| Циклічно скоригований первинний ОБ | 7,0 | 6,1 | 2,5 | 2,1 | 2,2 | 2,1 | 1,1 | -0,2 | -1,1 | 3,2 | 1,2 | 0,4 | 3,3 | 7,9 |
| Циклічно скоригований первинний ПБ | 5,1 | 3,9 | 0,3 | 0,8 | 0,5 | 0,4 | -0,7 | -1,1 | -2,3 | 1,8 | -0,1 | -0,8 | 2,7 | 6,2 |
| Фіскальні імпульси (% потенційного ВВП) | | | | | | | | | | | | | | |
| Фіскальний імпульс операційного балансу (+ експансивна політика) | ... | 0,9 | 3,6 | 0,3 | 0,0 | 0,1 | 1,0 | 1,3 | 0,9 | -4,3 | 2,0 | 0,8 | -2,9 | -4,7 |
| Фіскальний імпульс підсумкового балансу (+ експансивна політика) | ... | 1,2 | 3,7 | -0,5 | 0,2 | 0,2 | 1,1 | 0,4 | 1,2 | -4,1 | 1,9 | 0,7 | -3,5 | -3,5 |

* Розраховано автором за даними МВФ, Державної служби статистики України, Державного казначейства України та фондів соціального страхування.

** Без АР Крим, дані за 2015 р. є попередніми.

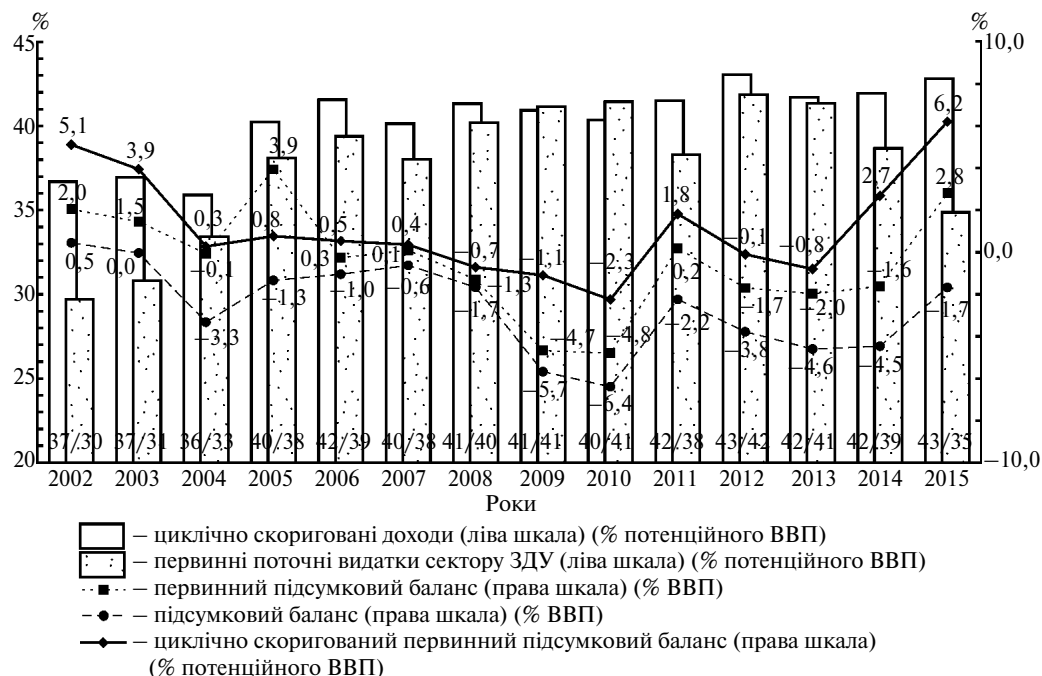


Рис. 2. Циклічно скориговані показники сектору ЗДУ

Тут і далі побудовано автором за даними НБУ, МВФ, Державної служби статистики України, Державного казначейства України та фондів соціального страхування.

Дані за 2014–2015 рр. наведено без АР Крим, дані за 2015 р. є попередніми.

На основі отриманих результатів розрахунків розриву між реальним і потенційним ВВП, а також циклічно скоригованих фіскальних показників можна зробити такі висновки (рис. 3):

– останні 15 років ВВП в Україні був на рівні, нижчому за потенційний, лише у 2007–2008 рр. реальний ВВП майже відповідав потенційному ВВП, визначеному методом Оукена;

– у 2014–2015 рр. відбулося скорочення потенційного ВВП, однак розрив між реальним і потенційним ВВП збільшився: з 8,3% у 2014 р. до 7,8% у 2015 р.;

– через перманентний кризовий стан економіки рівень циклічного коригування фіскальних показників завжди був додатним і в 2015 р. дорівнював 3,4% ВВП;

– фіскальна політика протягом майже всього досліджуваного періоду була експансивною, виняток становили 2005, 2011, 2014, 2015 рр., коли фіскальний імпульс для економіки був від’ємним;

– фіскальна політика у 2002–2007 рр. була проциклічною, а фіскальний імпульс (різниця циклічно скоригованих первинних підсумкових балансів двох суміжних років) – додатним в умовах високих темпів реального ВВП; у 2008–2010 рр. фіскальна політика набула ознак антициклічного характеру, а з 2011 р. – не мала чітко визначеної спрямованості;

– фіскальна політика у 2011 р. характеризувалася значним рестрикційним ефектом, фіскальний імпульс сягнув $-4,1\%$ ВВП, тоді як економіка ще не відновилася після падіння реального ВВП на 15%, яке відбулося за два роки до того; це стало одним з факторів скорочення приросту реального ВВП у 2012–2013 рр., коли фіскальний імпульс хоч і був додатним, однак навряд чи достатнім для макроекономічної стабілізації*;

– реалізація фіскальної політики у 2014–2015 рр. певною мірою була подібною до ситуації у 2011 р. Так, в умовах падіння реального ВВП (за 2014–2015 рр.) на 16% фіскальний імпульс був від’ємним: по $-3,5\%$ ВВП у кожному році. Таку політику можна назвати навіть не “проциклічною”, а “мультициклічною”, оскільки вона провокує прогресивне скорочення і так низького внутрішнього попиту та є причиною зубожіння всіх верств населення, залежних від державних виплат.

З урахуванням величини циклічного коригування у 2012–2015 рр. доходи сектору ЗДУ майже не змінилися (навіть зросли). Однак первинні витрати за аналогічний період стрімко знижувались. Особливо радикально це відбулось у 2015 р., коли внаслідок інфляційно-девальваційного ефекту в секторі ЗДУ утворився істотний поточний профіцит. Різноманітна динаміка доходів і видатків у 2015 р. пояснюється тим, що в умовах високої інфляції доходи бюджету, які мають прив’язку до результуючих показників економічної діяльності, зростають еластично або навіть швидше, ніж створення нової доданої вартості, а значна частина видатків не корелює з темпами інфляції, зменшуючись у реальному вимірі (так званий “інфляційний податок”).

Як наслідок, *операційний* баланс у 2015 р. виявився профіцитним: $+0,2\%$ ВВП (уперше з 2008 р.), а в циклічно скоригованому початковому вигляді становив $+7,9\%$ ВВП (див. табл. 4). У підсумку циклічно скоригований первинний *підсумковий* баланс сектору ЗДУ у 2015 р. дорівнював $6,2\%$ потенційного ВВП (без цик-

* У 2011–2013 рр. розрив між реальним і потенційним ВВП за інерцією продовжував скорочуватися (щому, зокрема, сприяло зменшення безробіття), однак його рівень (3% у 2013 р.) міг бути значно нижчим, якби фіскальна політика в даний період була послідовно експансивною. Нагадаємо, що розрив ВВП у 2006–2008 рр. у середньому становив лише 1,3%.

лічного коригування – 2,9% ВВП), а фінскальний імпульс, як зазначалося, впродовж останніх двох років був різко від’ємним: –3,5% ВВП щороку. Тобто 2015 р. став нетиповим винятком із загальної картини стану державних фінансів України, коли під дією згаданого девальваційно-інфляційного ефекту доходи бюджету *тимчасово* зростали швидше, ніж було проіндексовано видатки.

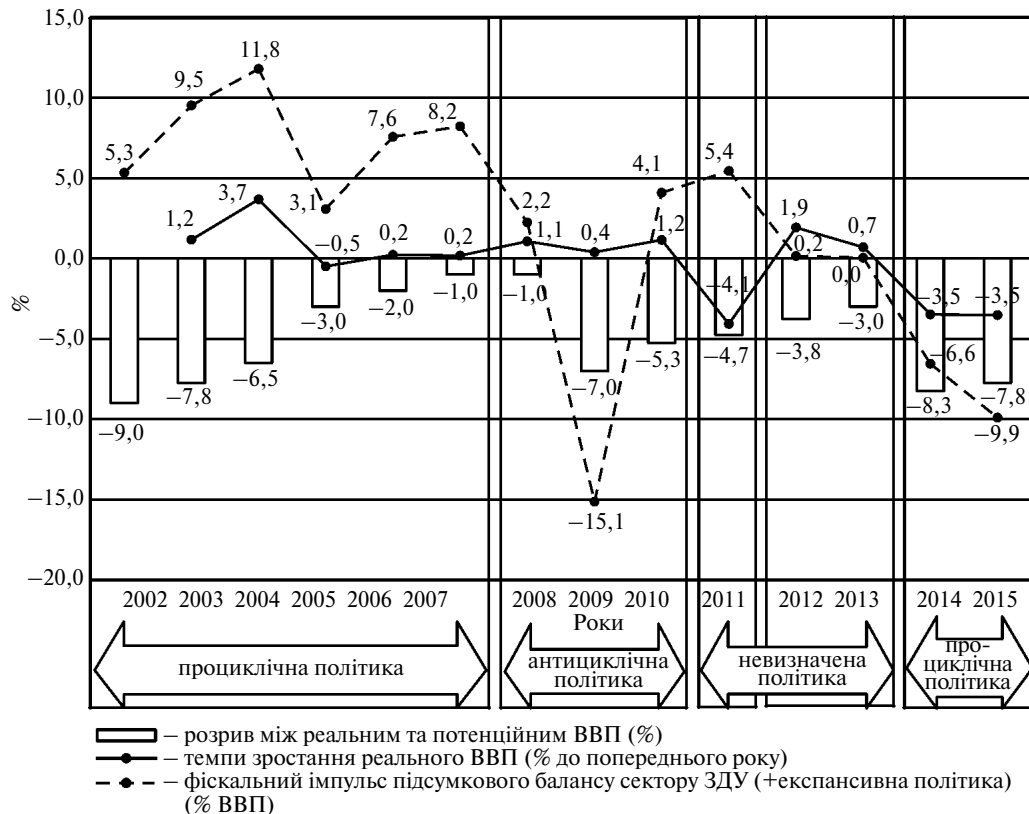


Рис. 3. Фінскальні імпульси фінскальної політики та динаміка реального ВВП

Оскільки у 2015 р. при гігантському структурному профіциті державні видатки профінансовано лише на 95% від затверджених обсягів, а реальний їх розмір скоротився майже на 15% відносно попереднього року, то можна сказати, що Уряд просто не скористався можливостями підтримки попиту за рахунок наявного профіциту та, зважаючи на тимчасовий ефект від “інфляційного” зростання доходів, накопичував кошти для компенсації можливих майбутніх проблем з отриманням запланованих доходів. Крім того, застосування існуючих механізмів державної підтримки економіки могло б бути недостатньо ефективним, а накопичення коштів усе ж створило певний резерв для компенсації можливого невиконання запланованих доходів у майбутньому.

Однак в умовах економічного спаду та ведення воєнних дій гігантський структурний (циклічно скоригований) первинний профіцит сектору ЗДУ (у 2015 р. – 6,2% ВВП) все ж виглядає аномально. Ще більш тривожним є те, що покращення фактичного балансу поточних операцій (у 2015 р. – профіцит 0,2% ВВП) не дозволило пом’якшити проблеми боргового навантаження (державний прямиий борг зріс протягом 2015 р. на 7,7% ВВП – до 67,4%), основними причинами чого стали стрімка девальвація національної валюти та направлення державних коштів на підтримку державних підприємств, банків і фінансових установ.

Слід зазначити, що профіцитний операційний баланс державних фінансів України у 2015 р. став нетиповим винятком із загальної картини їх стану. Так, протягом попередніх шести років спостерігався перманентний дефіцит балансу операційних доходів і витрат сектору ЗДУ (у середньому – 3,5% ВВП), що призводило до постійного тиску на обсяг необхідних запозичень. Навіть вимушене згортання інвестиційної активності держави не дозволило виправити ситуацію. Левова частка фінансування підсумкового балансу (рис. 4) припадала на зовнішні запозичення в іноземній валюті або з прив’язкою до обмінного курсу гривні, що в умовах девальвації спричинило підвищення рівня боргового навантаження на економіку в цілому.

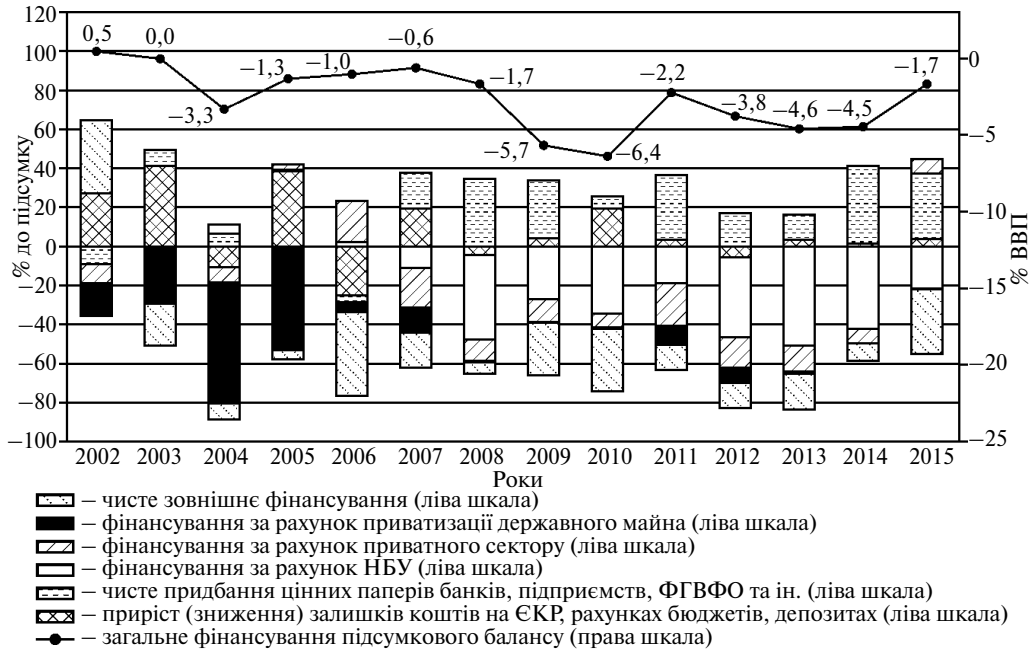


Рис. 4. Структура фінансування підсумкового балансу сектору ЗДУ

Примітка: знак “-” означає приріст фінансування (за рахунок запозичень або продажу активів);
знак “+” – вкладення державних коштів в активи або зниження заборгованості.

ЄКР – єдиний казначейський рахунок

Крім того, у 2014–2015 рр. поряд із зменшенням реальних видатків фіскальна політика України набула нової негативної риси – “заморожування” державних фінансових ресурсів у низьколіквідних (або навіть неліквідних) фінансових активах. Йдеться про:

- поширення практики квазіфіскальної діяльності підприємств;
- виконання державою функції кредитора останньої інстанції за умовними зобов’язаннями.

В обох випадках Уряд направляє фінанси або на рекапіталізацію проблемних комерційних банків, або на поповнення статутних фондів державних підприємств і банків чи Фонду гарантування вкладів фізичних осіб (ФГВФО). Як правило, такі операції здійснювалися шляхом придбання відповідних фінансових активів за рахунок додаткової емісії ОВДП (які переважно викуповує НБУ). У 2014 і 2015 рр. на придбання цінних паперів державою було витрачено гігантські суми – відповідно, 7,8% та 3,8% ВВП.

Для візуалізації впливу фіскальної політики на рівень реального ВВП пропонуємо порівняти декілька кумулятивних цифр за 2014–2015 рр.:

- скорочення реального ВВП: 15,8%;
- приріст фінансування дефіциту сектору ЗДУ за рахунок ОВДП, викуплених Національним банком України: 14,4% ВВП;
- придбання сектором ЗДУ низьколіквідних фінансових активів: 11,6% ВВП;
- фискальний імпульс: –7,0% ВВП.

Фактично поточний профіцит, внутрішні та зовнішні запозичення було направлено на придбання низькоякісних фінансових активів. Кошти, які могли піти на підтримку внутрішнього попиту з використанням грошово-кредитних або фискальних механізмів, було вилучено з ефективного економічного обороту і направлено переважно не на інвестиційні цілі. Це дозволило збалансувати поточні операції залежних від держави підприємств та установ, однак не дало стійкості ні державним фінансам, ні економіці в цілому. Це шлях у нікуди... У результаті "чиста вартість" сектору ЗДУ зменшилася, рівень запозичень підвищився, частка низьколіквідних активів зросла, відбулося нарощування неефективних видатків, пов'язаних з обслуговуванням боргів, при одночасному скороченні фінансування капітальних інвестицій, а в останні роки — і соціальних видатків.

Така політика в подальшому негативно вплине на тривалість періоду макроекономічної стабілізації та можливість відновлення стійких темпів реального економічного зростання внаслідок відсутності ефективного впливу фискальної політики на розвиток виробничого та соціального потенціалів економіки. У короткостроковому періоді це звузить можливості держави для ефективного застосування податково-бюджетної політики як інструменту розв'язання макроекономічних дисбалансів та ускладнить процеси консолідації державних фінансів, іншими словами, зменшить можливості для фискального маневру в межах інструментів досягнення цілей податково-бюджетної політики.

Виходом із ситуації, що склалась, є термінова переорієнтація фискальної політики на заходи щодо підтримки реального споживчого та інвестиційного попиту. Цьому завданню також мають бути підпорядковані дії з фінансування дефіциту: здійснення запозичень і вирішення питань підтримки ліквідності залежних від держави суб'єктів повинні мати на меті фінансування інвестиційної діяльності та накопичення ефективного основного капіталу. Додатний фискальний імпульс дозволить скоротити розрив між потенційним і реальним ВВП, зробивши свій вклад у створення умов для забезпечення стійких темпів реального економічного зростання.

Список використаної літератури

1. *Dernberg T.* Fiscal Analysis in the Federal Republic of Germany: the Cyclically Neutral Budget // IMF Staff Papers. — 1975. — Vol. 22. — № 3. — P. 825–857.
2. *Heller P.S., Haas R.D., Mansur A.S.* A Review of the Fiscal Impulse Measure // Occasional Paper. — 1986. — № 44. — 43 p.
3. *Muller P., Price R.* Structural Budget Deficits and Fiscal Stance // OECD Working Papers. — 1984. — № 15. — 87 p.
4. *Schinasi G.J.* International Comparisons of Fiscal Policy: the OECD and the IMF Measures of Fiscal Impulse // International Finance Discussion Papers. — 1986. — № 274. — 38 p.
5. *Blanchard O.* Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators // OECD Working Papers. — 1990. — № 79. — 37 p.
6. *Blinder A.S., Solow R.M.* Does fiscal policy matter? [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <https://www.princeton.edu/~erp/ERParchives/archivepdfs/M144.pdf>.

7. Leeuw F., Holloway T. Cyclical Adjustment of the Federal Budget and Federal Debt // *Survey of Current Business*. – 1983. – № 63 (12). – P. 25–40.
8. How to measure the fiscal deficit: analytical and methodological issues ; [ed. by M. Blejer, A. Cheasty]. – Washington : International Monetary Fund, 1993. – 399 p.
9. Богдан І.В., Яра Т.Ю., Коноваленко Д.В. Діагностика стану сектору загальнодержавного управління України // *Фінанси України*. – 2016. – № 3. – С. 61–77.
10. Богдан І.В. Протиклічний фіскальний шокер // *Дзеркало тижня*. – 2016. – № 18.
11. Knotek E.S. How Useful is Okun's Law? [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.kansascityfed.org/Publicat/ECONREV/PDF/4q07Knotek.pdf>.
12. Пищуліна О.М., Коваль О.П., Кочемировська О.О. Системні вади ринку праці та пріоритети його реформування : аналіт. доп. ; [за ред. Я.А. Жаліла]. – К. : НІСД, 2010. – 72 с.

References

1. Dernberg T. Fiscal analysis in the Federal Republic of Germany: the cyclically neutral budget. *IMF Staff Papers*, 1975, Vol. 22, No. 3, pp. 825–857.
2. Heller P.S., Haas R.D., Mansur A.S. A review of the fiscal impulse measure. *Occasional Paper*, 1986, No. 44.
3. Muller P., Price R. Structural budget deficits and fiscal stance. *OECD Working Papers*, 1984, No. 15.
4. Schinasi G.J. International comparisons of fiscal policy: the OECD and the IMF measures of fiscal impulse. *Intern. Finance Discussion Papers*, 1986, No. 274.
5. Blanchard O. Suggestions for a new set of fiscal indicators. *OECD Working Papers*, 1990, No. 79.
6. Blinder A.S., Solow R.M. Does fiscal policy matter? Available at: <https://www.princeton.edu/~erp/ERParchives/archivepdfs/M144.pdf>.
7. Leeuw F., Holloway T. Cyclical adjustment of the federal budget and federal debt. *Survey of Current Business*, 1983, No. 63 (12), pp. 25–40.
8. How to Measure the Fiscal Deficit: Analytical and Methodological Issues, edited by M. Blejer, A. Cheasty. Washington, Intern. Monetary Fund, 1993.
9. Bogdan I.V., Yara T.Yu., Konovalenko D.V. *Diagnostyka stanu sektoru zagal'noderzhavnogo upravlinnya Ukrainy* [Diagnostics of a state of the sector of Ukraine's public administration]. *Finansy Ukrainy – Ukraine's Finances*, 2016, No. 3, pp. 61–77 [in Ukrainian].
10. Bogdan I.V. *Protsyklichnyi fiskal'nyi shoker* [A procyclic fiscal shocker]. *Dzerkalo Tyzhnya – Week's Mirror*, 2016, No. 18 [in Ukrainian].
11. Knotek E.S. How useful is Okun's law? Available at: <https://www.kansascityfed.org/Publicat/ECONREV/PDF/4q07Knotek.pdf>.
12. Pyshchulina O.M., Koval' O.P., Kochemyrovs'ka O.O. *Systemni Vady Rynku Pratsi ta Priorytety Iogo Reformuvannya, za red. Ya.A. Zhalila* [System Shortcomings of a Labor Market and Priorities of Its Reformation], edited by Ya.A. Zhalilo. Kyiv, NISS, 2010 [in Ukrainian].

Стаття надійшла до редакції 2 червня 2016 р.