

І АЕДІ АЕТ І І І ²×І А АОАЕОЕАІ ²ЊОУ АЕАІ АІ О²А
 ОДАІ НІ ²Њ²ЕІ І АІ І АОАІ ²СІ О АР АЕАОІ І -І І ААОЕІ АІ - І І Е²ОЕЕЕ

Досліджено особливий вплив елементів трансмісійного механізму бюджетно-податкової політики на реальний сектор економіки. Запропоновано формалізований опис впливів фіскальних імпульсів на основні макроекономічні показники. Вказано на необхідність застосування розважливої макроекономічної політики з метою виходу з фінансово-економічної кризи. Окреслено основні шляхи розроблення фінансової політики.

The paper studies specific effects of each of the element of fiscal policy transmission mechanism on real economy sector. A formalized description is suggested as to the effect of fiscal impulses on main macroeconomic indices. A necessity of implementing of macro-prudential fiscal policy aimed to meet the financial crisis is emphasized. Crucial ways to design financial policy are outlined.

Поточна криза в Україні, яка почалася з житлового й фінансового секторів, призвела до сильного падіння сукупного попиту, скорочення обсягів випуску та зростання рівня безробіття. Ці прояви фінансової кризи спроможний подолати набір успішних заходів економічної політики. Протягом двох останніх десятиріч бюджетно-податкова політика як макроекономічний засіб відіграла другорядну роль (порівняно з бюджетно-податковою). Причини цього такі: скептицизм щодо ефективності фіскальної політики (пов'язаний з рівністю Рікардо), часові лаги у впровадженні фіскальної політики, велика різноманітність інструментів фіскальної політики, відтак складність розробки і впровадження.

Фінансово-економічна криза повернула фіскальну політику як макроекономічний засіб на центральні позиції з таких причин: по-перше, монетарна політика (в тому числі кредитна) настільки вичерпала свої можливості, що розробникам економічної політики не залишалося іншого вибору, крім як покластися на фіскальну політику; по-друге, від самого початку очікувалося, що економічний спад буде тривалим, тому часу буде достатньо для впливу фіскальних стимулів, незважаючи на лаги їхнього застосування.

Низка проблем стосовно трансмісійного механізму бюджетно-податкової політики досліджувалися багатьма науковцями, а саме: В. Базилевичем, О. Барановським, Р. Барро, О. Бланшаром, Ш. Бланкартом, В. Федоровим, В. Лепушинським, І. Луніною, Г. Манківом, Р. Масгрейвом, В. Міщенком, В. Опаріним, І. Радіоною, Д. Ромером, А. Соколовською, О. Василюком та ін.

Мета цієї статті – висвітлення способів впливу трансмісійного механізму бюджетно-податкової політики на реальний сектор економіки та привернення уваги до необхідності впровадження розважливої (macro-prudential) бюджетно-податкової політики за умов фінансової кризи.

Фіскальна політика – це урядовий вплив на економіку через оподаткування, формування обсягу і структури державних витрат з метою забезпечення належного рівня зайнятості, запобігання й обмеження інфляції та згубного впливу циклічних коливань [12, с. 690]. Урядовий вплив є джерелом фіскального імпульсу, який зазнає процесу послідовної передачі на ключові макроекономічні показники. Такий передавальний механізм є трансмісійним механізмом бюджетно-податкової політики. Наслідки трансмісійного механізму були висвітлені в межах щонайменше двох дослідницьких парадигм: неокласичної (Е. Хансен, Дж. Хікс) та кейнсіанської (Дж. М. Кейнс, Г. Манків, Р. Манделл).

Кейнсіанці стверджують, що фіскальна політика здатна здійснити потужний стимулюючий вплив на сукупний попит, випуск та зайнятість за умов, коли рівень випуску нижчий від оптимального і є потреба забезпечити стимулювання попиту.

З іншого боку, монетаристи наполягають на тому, що державні витрати та податкові зміни матимуть лише тимчасовий вплив на сукупний попит, випуск та зайнятість. Таким чином, вони не підтримують фіскальну політику як антициклічний засіб.

Узагальнити макроекономічні наслідки фіскальної політики відповідно до різних теоретичних моделей можна за допомогою таблиці (табл. 1).

Таблиця 1

Очікувані наслідки експансіоністської фіскальної політики на головні макроекономічні показники

Модель	L^S	L^D	L	Y	W	C
Стандартна неокласична	↑	=	↑	↑	↓	↓
Розширена неокласична	↑	=	↑	↑	?	↑
Стандартна нова кейнсіанська	↑	↑	↑	↑	↑	?
Розширена нова кейнсіанська	↑	↑	↑	↑	↑	↑

Примітка. ↑ означає збільшення; ↓ означає зменшення; = означає відсутність змін; ? означає невизначені зміни [6].

Трансмісійний механізм бюджетно-податкової політики ще недостатньо досліджений, саме тому відсутня загальноприйнята точка зору на проблему виокремлення елементів такого механізму.

Наприклад, Є. Алімпієв виокремлює два ключові канали:

– бюджетний канал: $G \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow Y \uparrow$;

– податковий канал: $T \uparrow \rightarrow Y^D \uparrow \rightarrow C \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow Y \uparrow$ [11, с. 24].

Дж. Райлі приділяє більше уваги податковій стороні фіскальної політики, тому він розрізняє такі елементи експансіоністської фіскальної політики [10]:

– $T_{\text{особисті доходи}} \downarrow \rightarrow (Y-T) \uparrow \rightarrow C \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow Y \uparrow$;

– $T_{\text{непрямі}} \downarrow \rightarrow P \downarrow \rightarrow ((Y-T)/P) \uparrow \rightarrow C \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow Y \uparrow$;

– $T_{\text{корпоративний}} \downarrow \rightarrow \text{«Post tax» profits} \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow Y \uparrow$;

– $T_{\text{відсотки від заощаджень}} \downarrow \rightarrow (Y-T) \uparrow \rightarrow C \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow Y \uparrow$.

Структурування трансмісійного механізму за цими підходами здійснено на основі початкового імпульсу. Також кожен з цих елементів діє через дохід у розпорядженні $(Y-T)$ чи прибуток у розпорядженні, однак не через схильність до споживання.

Існує інший підхід, згідно з яким елементи передавального механізму бюджетно-податкової політики виокремлюються за критерієм проміжної ланки:

– канал продуктивності факторів виробництва. На думку дослідників, цей канал є принциповим для стимулюючої фіскальної політики у країнах з низьким рівнем доходів: $Def \uparrow \rightarrow (T-G) \downarrow \rightarrow I \downarrow \rightarrow K \downarrow \rightarrow MPL \downarrow, MPK \uparrow \rightarrow W \downarrow, Profits \uparrow$;

– інвестиційний канал, дія якого пояснює тісний зв'язок між бюджетно-податковою політикою та економічним зростанням. Стійке скорочення дефіциту держаного бюджету і державного боргу здатне підвищити приватні інвестиції через скорочення реальних процентних ставок, зменшення темпів інфляції та зовнішньоекономічної стабілізації: $Def \downarrow \rightarrow D \downarrow \rightarrow i \downarrow, q \downarrow \rightarrow NX \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$ [1].

Загальновідомо, що є два типи фіскальних інтервенцій: зміни у державних витратах та зміни у податках. У свою чергу, державні витрати можна поділити на державні закупівлі, державні інвестиції, соціальні трансферти та витрати на обслуговування державного боргу. Певний елемент урядових витрат має різний вплив на ключові макроекономічні показники.

Безпосередній вплив соціальних трансфертів на загальний рівень доходів у секторі домашніх господарств: $Tr \uparrow \rightarrow Y \uparrow$.

Опосередкований (через ринок товарів і послуг) вплив закупівель на загальний випуск: $G \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow Y \uparrow$.

Опосередкований (через ринок ресурсів) вплив інвестицій на доходи власників ресурсів: $G \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow (K, L)^D \rightarrow Y \uparrow$ [14, с. 166].

Витрати на обслуговування державного боргу можуть бути настільки значними, що країна опиниться у борговій кризі: $Def \uparrow \rightarrow V \uparrow \rightarrow G_{\text{обслуговування боргу}} \uparrow \rightarrow Def \uparrow \dots$

Зміни в податках можуть набувати форм паушальних податків (lump sum taxes), обсяг яких не залежить від обсягу доходу: податок на землю, на нерухомість тощо, та податків, що змінюються автоматично при зміні величини доходу (distortionary taxes) (податок з доходу фізичних осіб, з прибутку корпорацій, податок на додану вартість, відрахування до фондів соціального страхування тощо).

За способом впровадження інструменти фіскальної політики можна поділити на дискреційні та автоматичні.

Дискреційні заходи фіскальної політики є навмисними цілеспрямованими змінами уряду в оподаткуванні та державних витратах. Вони включають паушальні податки (надходження від яких регулюються за рахунок зміни ставки податку), державні закупівлі та інвестиції. Однак дискреційній фіскальній політиці властиві такі недоліки: по-перше, часовий лаг, у тому числі пов'язаний з процесом прийняття рішень; по-друге, заходи дискреційної політики не скасовуються автоматично у разі зростання економіки у фазу підйому, що є підґрунтям для зростання дефіциту бюджету.

Під автоматичними фіскальними змінами слід розуміти такі зміни в податках і державних витратах, які зростають автоматично в міру того, як економіка проходить через різні фази ділового циклу. Автоматичні фіскальні стабілізатори включають автоматичні зміни в податкових надходженнях при прогресивній системі оподаткування, виплати з безробіття та соціальні трансферти. Автоматичні стабілізатори відображають елементи доходів і витрат, які встановлюються відповідно до циклічних змін без жодного втручання. Вмонтовані автоматичні стабілізатори є таким економічним механізмом, який реагує на зміни в макроекономічному середовищі автоматично, без жодних урядових рішень.

Автоматичним стабілізаторам не властиві недоліки дискреційної фіскальної політики. Їхне впровадження є своєчасним і послідовним, оскільки податки і видатки реагують в антициклічний спосіб. Не потрібно жодних рішень з боку уряду. Це означає мінімальну тривалість лагу застосування. Стосовно фіскальної стійкості, автоматичні стабілізатори також забезпечують вчасне згортання фіскальної експансії, а саме фіскальне послаблення протягом рецесії автоматично компенсується протягом підйому. Це сприяє поліпшенню впливу фіскальної експансії на попит порівняно з дискреційними діями, оскільки останні можуть впливати на платоспроможність та відсоткові ставки [2].

Обираючи інструмент фіскального стимулювання, потрібно брати до уваги той факт, що мультиплікатор державних витрат більший, ніж податковий мультиплікатор. Це твердження доведено теоретично (наприклад, [15, с. 80–83]) і підтверджено емпірично ([9]). Отже, економіка (у тому числі українська) більш чутлива до урядових витрат (особливо закупівель та інвестицій), ніж до трансфертів та скорочення податків. Це пояснюється тим, що державні закупівлі та інвестиції безпосередньо впливають на сукупний попит (враховуючи відповідний мультиплікатор): $G \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow Y \uparrow$. Тим не менш, слід враховувати застереження стосовно великих масштабів марнотратства, властивих державному сектору.

Відрахування у якості соціальних трансфертів та скорочення податків залишають активи всередині домогосподарств, де вони можуть бути витрачені на споживання, заощаджені або ж залишені у вигляді заощаджень за мотивом перестороги. Останні спричиняють скорочення обсягу активів, наявних в економіці, відтак спричиняють неефективність:

$$\left\{ \begin{array}{l} C \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow Y \uparrow \\ T \downarrow, Tr \uparrow \rightarrow (Y - T) \uparrow \rightarrow S \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow Y \uparrow \\ S_{\text{за мотивом перестороги}} \uparrow \rightarrow S > I \rightarrow Y < Y^* \end{array} \right.$$

Щодо податкової політики, можливим засобом стимулювання споживання є сприяння збільшення схильності до споживання завдяки скороченню ставки податку:

$$t \downarrow \rightarrow c' \uparrow \rightarrow C \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow Y \uparrow.$$

Проте зміна податкової ставки може спричинити викривлення споживчого вибору, відповідно ризик виникнення надлишкового податкового тягаря у цьому випадку є високим.

Непрямі податки діють через зміну рівня цін:

$$t \downarrow \rightarrow P \downarrow \rightarrow (M/P) \uparrow \rightarrow C \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow Y \uparrow.$$

Державні запозичення є засобом компенсації перевищення державних витрат над податковими надходженнями як результату стимулювання економіки. Однак управління державним боргом є окремим інструментом фіскальної політики, відтак є підстави виокремлювати дефіцит і державний борг в окремий канал фіскальної трансмісії.

У випадку боргового фінансування дефіциту бюджету трансмісійний механізм матиме таку логіку:

$$\left\{ \begin{array}{l} I^D \downarrow \rightarrow K \downarrow \rightarrow MPL \downarrow \rightarrow W \downarrow \\ G > T \rightarrow Def \uparrow \rightarrow B \uparrow \rightarrow i \uparrow \rightarrow MPK \uparrow \rightarrow Profits \uparrow \\ I^F \uparrow \rightarrow q \uparrow \rightarrow NX \downarrow \rightarrow AD \downarrow \rightarrow Y \downarrow, TB < 0, BP > 0. \end{array} \right.$$

Державні запозичення спричиняють зростання відсоткових ставок з метою покриття надлишкових ризиків. З одного боку, внутрішні інвестиції зменшаться, оскільки гроші стають дорожчими. Таким чином, зменшення обсягу капіталу в економіці спричиняє скорочення граничної продуктивності праці та підвищення граничної продуктивності капіталу. Послідовне одночасне скорочення заробітних плат та зростання прибутків посилює майнову нерівність у суспільстві.

З іншого боку, збільшення зовнішніх інвестицій та ревальвація національної валюти викликають падіння сукупного попиту в частині чистого експорту. До того ж, нерівновага між торговельним та платіжним балансами сприяє відпливу капіталу за кордон. Внаслідок цього збільшений податковий тягар може мати довгострокові наслідки, які є набагато гіршими за короткострокове зростання ВВП.

Аналіз показав, що ефект витіснення внаслідок державного боргу є суттєвим і всередині країни, і за кордоном [4]. Фіскальний дефіцит призводить до суттєвого погіршення в рахунку поточних операцій: показник відношення доходу до ВВП зменшується приблизно наполовину протягом усього періоду фіскального послаблення.

Підсумовуючи, можна сформулювати певні принципи розважливої макроекономічної політики.

По-перше, обираючи фіскальний інструмент, необхідно передусім оцінити і порівняти вигоди від мультиплікативної дії урядових закупівель та втрат від марнотратства, властивого державному сектору.

По-друге, потрібно обирати найбільш ефективний податковий інструмент: паушальні податки впливають на дохід у розпорядженні (відтак це є другорядний, похідний фіскальний інструмент), у той час як автоматичні стабілізатори впливають на зміну схильності до споживання, спричиняючи викривлення споживчого вибору.

По-третє, розробникам економічної політики слід зважувати позитивний мультиплікативний ефект та негативні наслідки ефекту витіснення.

По-четверте, слід порівнювати вигоди від податкових надходжень та втрати від надлишкового податкового тягара, спричинені запровадженням нового податку.

Зрештою, стосовно боргової політики – оцінити короткострокові вигоди від балансування державного бюджету та довгострокові втрати, пов'язані з податковим тягарем.

Теоретичні узагальнення, представлені у цій статті, потребують подальших емпіричних підтверджень та відповідних деталізованих моделей дії передавального механізму бюджетно-податкової політики на економічну систему.

Література

1. *Baldacci E. Growth, Governance, and Fiscal Policy Transmission Channels in Low-Income Countries / Baldacci Emanuele, Arye L. Hillman, and Naoko Kojo // European Journal of Political Economy. – 2004. – No 20. – septemb. 517-49.*
2. *Baunsgaard Th. Automatic Fiscal Stabilizers. IMF Staff Position Note [Електронний ресурс] / Th. Baunsgaard, S. Symansky. – September 28, 2009. – 26 p. – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2009/spn0923.pdf>*
3. *Blanchard O. Rethinking Macroeconomic Policy. IMF Staff Position Note [Електронний ресурс] / O. Blanchard, G. Dell Ariccia, P. Mauro. – February 12, 2010. – 19 p. – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/spn/2010/spn1003.pdf>*
4. *Botman D. Fundamental determinants of the effects of fiscal policy / D. Botman, M. Kumar // IMF Working Paper. – 2006. – WP/06/72.*
5. *Fleming J. M. Domestic Financial Policies under Fixed and under Floating Exchange Rates / J. M. Fleming // IMF Staff Papers. – 1962. – p. 369–379.*

6. Fontana G. *The transmission mechanism of fiscal policy: a critical assessment of current theories and empirical methodologies* / G. Fontana // *Journal of Post Keynesian Economics*. – 2009. – Vol. 31. – P. 587–604.
7. Hicks J. *IS-LM: An Explanation* / John Hicks // *Journal of Post Keynesian Economics*. – 1980. – V. 3. – P. 139–155.
8. Mundell R. A. *The Appropriate Use of Monetary and Fiscal Policy for Internal and External Stability* / Robert A. Mundell. // *IMF Staff Papers*. – 1962. – № 1. – P. 70–79.
9. Perotti, R. *Estimating the Effects of Fiscal Policy in OECD Countries* / R. Perotti // *CEPR Discussion Paper*. – 2005. – № 4842 (London : Centre for Economic Policy Research).
10. Riley G. *Fiscal policy and aggregate demand* [Online], Eton College, 2006 [Електронний ресурс] / G. Riley. – Режим доступу : <http://tutor2u.net/economics/revision-notes/as-macro-fiscal-policy.html>
11. Алімпієв Є. В. Фінансова та монетарна трансмісія в економіці України / Є. В. Алімпієв // *Фінанси України*. – 2010. – № 5. – С. 23–30.
12. Базилевич В. Д. *Макроекономіка : підруч.* / В. Д. Базилевич, К. С. Базилевич, Л. О. Баластрик. – К. : Знання, 2004. – 851 с.
13. Кейнс Дж. М. *Общая теория занятости, процента и денег* / Джон Мейнард Кейнс ; пер. с англ. Н. Н. Любимов. – М. : Гелиос АРВ, 1999. – 352 с. – (Классики экономической науки – XX век).
14. Радіонова І. Ф. *Макроекономіка: теорія та політика : підруч.* / І. Ф. Радіонова. – К. : Таксон, 2004. – 348 с.
15. Тарасевич Л. С. *Макроэкономика : учеб. для студ. вузов* / Л. С. Тарасевич (ред.) ; 6-е изд., испр. и доп. – М. : Высшее образование, 2006. — 654 с.