

Оксана Десятнюк

д.е.н., професор, професор кафедри фінансів ім. С. І. Юрія,
Західноукраїнський національний університет, м. Тернопіль

ПРЕВЕНТИВНІ ФІНАНСОВІ РІШЕННЯ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНИХ ФІСКАЛЬНИХ РОЗРИВІВ І ДИСБАЛАНСІВ

Дедалі очевиднішим є те, що бюджетний дефіцит, як і інші фіскальні параметри (доходи, видатки, державні борги), важливо розглядати не лише в статистиці, а й у динаміці (як формування доходів бюджету, здійснення бюджетних видатків, фінансування бюджетного дефіциту і обслуговування боргових зобов'язань держави), оскільки всі вони є відображенням процесів, що взаємопов'язано протікають у часі з різною інтенсивністю, збігаючись за напрямками чи різноспрямовано. При цьому, згідно з теорією економічної динаміки, всі ці процеси протікають, по-перше, в умовах відкритої економічної системи, зазнаючи перманентного впливу дії чинників зовнішнього середовища і внутрішніх умов реалізації фіскальної політики; і, по-друге, з різною швидкістю (в широкому розумінні як співвідношення темпів протікання взаємопов'язаних економічних процесів).

Теорія «раціональних очікувань» (Р. Лукас, Ф. Кідланд, Ф. Модільяні, Т. Саргент, Е. Прескот) збагатила, а теорія «ірраціонального начала» (Дж. Акерлоф, Р. Шіллер) [1] переконливо продемонструвала, що всі економічні явища і процеси (не є винятком при цьому і фіскальні параметри – доходи і видатки бюджету, бюджетний дефіцит і державний борг) піддаються впливу випадкових імпульсів та дії постійно існуючих асиметричних шоків, які зумовлюють появу кон'юнктурних і циклічних коливань (ефектів). Кон'юнктурний характер таких ефектів виявляється вже в поточному періоді (хоча з деяким часовим лагом), а циклічний з часом послаблюється (якщо керуватися центральною гіпотезою, що є основою теоретичного концепту А. Бернса і У. Мітчелла [2], згідно з яким циклічні коливання відбуваються навколо тренда, який піддається суттєвим випадковим зміщенням у результаті дії чинників, що зумовлюють довгострокову тенденцію на певному часовому інтервалі).

Таким чином, кон'юнктурний фіскальний розрив як різниця (відхилення) фактичних основних параметрів фіскальної політики від потенційно запланованих виникає у результаті дії ендогенних і екзогенних асиметричних шоків / імпульсів; тоді як циклічний фіскальний розрив (відхилення фіскальних параметрів від заданої тенденції з урахуванням чинника часу) є наслідком стохастичних коливань ділової активності навколо тренда.

Якість фіскальної політики значною мірою залежить від точності прогнозування макроекономічних параметрів на стадії бюджетного планування. Зокрема, зрозуміло, що завищення очікуваних доходів бюджету веде до невідповідності між зобов'язаннями держави і можливостями їх виконання. Тоді перед урядом опиняється дилема: збільшити запозичення чи відмовитися

від виконання законодавчо встановлених зобов'язань. При цьому в обох випадках існує ризик порушення макроекономічної стабільності. Натомість заниження бюджетних доходів призводить до неповного використання ресурсів держави або потребує корекції бюджету в процесі його виконання, що створює небезпеку прийняття менш відпрацьованих рішень, тобто у результаті зумовлює зниження ефективності бюджетних витрат.

Відтак, через низьку якість прогнозів виникають тимчасові кон'юнктурні фіскальні розриви, що спричинюють значні ризики для фіскальної політики й у кінцевому рахунку – для загальної макроекономічної стабільності. Завдання побудови прогнозів суттєво ускладнюється при переході до середньострокового бюджетного планування (оскільки в міру розширення горизонту планування, зростає невизначеність за усіма показниками), а надто в умовах нестабільної зовнішньої кон'юнктури.

З методологічної точки зору важливо з'ясувати, що означає «глобальний» фіскальний розрив? Зазначимо, що наразі не існує універсальної уніфікованої теорії фіскальних розривів і дисбалансів для усіх країн у масштабах глобальної економіки. У різних країнах відхилення фіскальних параметрів від заданої тенденції з урахуванням чинника часу суттєво відрізняються як за характером і причинами виникнення, так і за регулярністю і тривалістю існування у часі тощо. Очевидно, що їх динаміка і форми вияву в країнах, які значною мірою залежать від умов зовнішньої торгівлі, відрізняються від тих, що відбуваються в країнах, які менш залежні від зовнішнього світу; водночас, наприклад, країни – експортери сировини піддаються впливу іншого типу шоків, ніж країни – експортери готової продукції. Відтак у межах єдиної теоретичної концепції практично не можливо дати пояснення усій багатоаспектності вияву фіскальних розривів і дисбалансів (кожен із них може бути предметом окремих самостійно завершених наукових досліджень).

В умовах сучасної глобальної фази розвитку світової економіки, економічна система будь-якої країни через торговельні і фінансові взаємозв'язки піддається впливу зовнішніх чинників і економічних подій, що відбуваються в інших країнах і регіонах. Відповідно, в аналітичних цілях за допомогою економетричних моделей важливо прораховувати вплив не лише ендогенного (в науковій літературі зустрічаємо «домашнього»[3]), а й екзогенного (міжнародного) компонента стохастичних кон'юнктурних коливань і циклічних імпульсів. Кожен із такого роду екзогенних імпульсів чи асиметричних шоків поширюється в глобальній економіці, змінюючи фіскальні параметри макроекономічної політики окремих держав, причому спосіб поширення залежить від моделі соціально-економічного розвитку кожної конкретної держави та структури її економічної системи.

У будь-якій державі в умовах поглиблення глобальних фіскальних дисбалансів і загострення проблеми фіскальної кризи актуалізується питання збалансованого бюджету і забезпечення на цій основі фіскальної стійкості. З огляду на моделі фіскальної рівноваги сучасна економічна наука оперує

п'ятьма основними концепціями збалансування бюджету, в рамках яких прописані теоретичні моделі прийняття фінансових рішень:

1. Концепція збалансування бюджету на щорічній основі, суть якої полягає в необхідності щорічного збалансування бюджету на бездефіцитній основі.

2. Концепція циклічного збалансування бюджету, згідно з якою бюджет має бути збалансований не в календарному чи фінансовому році, а протягом усього економічного циклу. У цьому випадку державні запозичення виступають інструментом фінансування бюджетного дефіциту, що виникає в результаті скорочення доходів від оподаткування в депресивній фазі економічного циклу.

3. Концепція автоматично стабілізуючої економічної політики, що передбачає балансування бюджету протягом усього економічного циклу, проте увага акцентується у ній на так званих вмонтованих стабілізаторах.

4. Концепція компенсаційного бюджету, в якій наголошується на перманентно зростаючій стагнації економіки розвинутих країн і відповідно на неможливості зменшення постійно зростаючого дефіциту бюджету і повної відмови від державних запозичень.

5. Концепція фіскальної консолідації, науковий інтерес до якої зріс під впливом глобальної кризи 2008-2009 рр. і в умовах загострення боргових проблем у Греції, Іспанії, Ірландії і Португалії в 2010 р. В основу бюджетної політики більшості країн на найближчі роки покладено ідею забезпечення стабільності бюджетної системи за рахунок скорочення бюджетного дефіциту з умовою виконання раніше прийнятих зобов'язань і сприяння інноваційному розвитку економіки. Така корекція бюджетної політики визначається щонайменше двома причинами. По-перше, подальше нарощування бюджетних видатків суперечить політиці забезпечення фінансової стабільності і стримування інфляційних процесів. По-друге, накопичений у більшості країн за попередні періоди тягар соціальних зобов'язань потребує їхньої інвентаризації і максимально допустимого скорочення, що виявилось в посиленні жорсткості бюджетних правил і вимог до виділення бюджетних коштів.

Як підтверджує практика розвинутих країн, для досягнення фіскальної збалансованості і стійкості більшість із них застосовує спеціальні фіскальні правила. Узагальнюючи світовий досвід, автори одного із досліджень на цю тему виділяють три основних типи правил, що накладають обмеження на бюджетну політику з метою досягнення макроекономічної стабільності, зміцнення фінансової надійності і довіри до економічної політики уряду [4]:

1. Правила, що потребують збалансованого бюджету чи обмеження граничної величини бюджетного дефіциту (зокрема, йдеться про такі форми фіскальних обмежень: повну відповідність доходів і видатків бюджету (тобто повну заборону державних запозичень) чи обмеження бюджетного дефіциту певним відсотком ВВП; збалансування доходів і видатків з урахуванням циклічного фактора (це саме стосується і обсягу бюджетного дефіциту); збалансування лише поточних доходів і видатків (при тому, що позики допускаються лише для фінансування капіталовкладень));

2. Правила щодо політики державних запозичень (можуть забороняти: державні позики із внутрішніх джерел; у центрального банку; або ж обмежувати ці позики певною пропорцією до державних доходів і видатків у минулому).

3. Правила щодо обсягу державного боргу чи резервів (можуть обмежувати обсяг валової (або чистої) заборгованості відсотком у внутрішньому валовому продукті; визначати величину резервів позабюджетних фондів (найчастіше фондів соціального страхування) часткою щорічних соціальних виплат).

Закономірно постає питання: у чому полягають переваги фіскальних правил перед дискреційною фіскальною політикою? Передусім вони чинять дисциплінуючий вплив і в такому контексті здатні згладжувати негативні наслідки політичних шоків, що виникають у результаті діяльності демократично обраних урядів, які під тиском електорату схильні витратити більше, ніж дозволяють доходи, а отже, накопичувати борги і перекладати тягар їх виплат на майбутні покоління. Окрім цього, фіскальні правила є індикатором, на основі якого приймаються подальші фінансові рішення. Зміцнення у такий спосіб фіскальної стійкості дозволяє проводити реалістичну політику: незважаючи на волатильність доходів, забезпечувати стабільне фінансування бюджетних зобов'язань держави.

Для забезпечення довгострокової фіскальної стійкості у якості превентивних заходів більшість країн (особливо ті, фіскальні параметри яких залежать від експорту природних ресурсів і динаміки цінової кон'юнктури на них) створює спеціальні фонди¹. Кошти, акумульовані в цих фондах, виступають інструментом згладжування фіскальних розривів і дисбалансів в умовах несприятливої цінової кон'юнктури і спровокованого нею скорочення бюджетних видатків. Водночас важливо зазначити, що фонди створюють не лише для того, щоб стабілізувати бюджет, а й для того, щоб підтримувати макроекономічну рівновагу – обмежувати інфляцію і надмірне зміцнення національної валюти (попереджувати розвиток «голландської хвороби»).

Список використаних джерел:

1. George A. Akerlof, Robert J. Shiller. *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*. Princeton University Press, 2010, 264p.
2. Burns A. *Measuring Business Cycles* / Arthur Burns, Wesley Mitchell. New York: National Bureau of Economic Research, 1946.
3. Sachs J. *Macroeconomics in the Global Economy* / Jeffrey Sachs, Felipe Larraín B. Prentice Hall, 1993. 778 p.
4. Kopits G. *Fiscal Rules* / G. Kopits, S. Symansky. *Occasional Papers*, 1998. №162. P. 20-23.

¹ За даними Інституту дослідження суверенних фондів добробуту (The Sovereign Wealth Fund Institute), в світі налічується близько 50 таких фондів, які управляють активами близько 4 трлн. дол. США. Країни BRICS, особливо Китай, відіграють головну роль у цій сфері.