

УДК 330.131.5

М. Д. Пасічний,
аспірант, Науково-дослідний фінансовий інститут Академії фінансового управління
Міністерства фінансів України

ОСОБЛИВОСТІ ДЕФІЦИТНОГО ФІНАНСУВАННЯ ЕКОНОМІКИ В ПЕРІОД ФІНАНСОВОЇ КРИЗИ

Стаття присвячена питанням дослідження проблем дефіцитного фінансування економіки в період кризових трансформацій. Результати досліджень дозволяють сформулювати концепцію щодо ефективного антикризового розвитку економічних процесів на основі державного стимулювання економічних процесів, заснованого на досвіді минулих економічних криз.

ВСТУП

Світова фінансово-економічна криза, яка охопила більшість країн світу, за глибиною і масштабами свого впливу на світову економіку подібна до Великої депресії 1929—1933 років. Криза економіки засвідчила неспроможність домінуючих економічних доктрин надати повний алгоритм виходу світової економіки із кризи та сформувати ефективну антикризову політику. Постулати неокласичної економічної теорії та монетаризму не в змозі самостійно надати той план дій держави у сфері економічної політики, який забезпечив би вихід економіки із кризи та створив передумови для її подальшого стабільного та довгострокового розвитку. Світова наука спільнота схиляється до розгляду наукового доробку Дж. М. Кейнса, який теоретично обґрунтував положення антициклічної політики, яка забезпечила післявоєнне економічне зростання високорозвинених країн світу. "Загальна теорія зайнятості, процента і грошей" (1936), яка лягла в основу наукової концепції Кейнса, передбачає активне втручання держави в економічні процеси. Основними інструментами регулювання в кейнсіанській моделі є державний бюджет, дефіцитне фінансування економіки, а також маніпулювання обліковою ставкою [1]. Саміти країн "Великої двадцятки" (G-20) засвідчили, що в основу сучасних антикризових заходів покладено неокейнсіанське вчення. Основні акценти зроблені на дефіцитному фінансуванні економіки, яке має забезпечити стимулювання сукупного попиту, та на посиленні державного контролю у фінансовому секторі економіки [2]. Необхідність продовження реалізації державних заходів державного стимулювання економічних процесів викликана досвідом проходження минулих економічних криз.

ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ

Питання прийняття бюджету із дефіцитом, визначення оптимального розміру бюджетного дефіциту, оцінки впливу бюджетного дефіциту на економіку та тривалості дефіцитного фінансування економіки є досить дискусійними серед представників науки. Проблематика дефіциту бюджету та дефіцитного фінансування економіки в період кризових трансформацій досліджувалась у працях вітчизняних науковців А. Гальчинського, В. Гейця, І. Д'якової, В. Кудряшова, І. Луїної, Д. Полозенка, К. Павлюк, Г. П'ятаченка, А. Савченко, І. Чугунова.

Мета статті — виявити особливості та розробити рекомендації щодо дефіцитного фінансування бюджету в період фінансової кризи.

Світовий досвід показує, що негативний вплив економічних криз є найменшим для тих країн, для яких у період нормального функціонування економіки характерні: помірні темпи інфляції, збалансований бюджет, виважена макроекономічна політика, активне сальдо торгового та платіжного балансу по поточним операціям, відсутність значного обсягу зовнішнього боргу, реалістичний курс національної валюти [3]. Проте навіть високорозвинені країни світу відчували вплив фінансово-економічної кризи, яка розпочалась з III кварталу 2007 року в США. Починаючи з серпня 2008 року українська економіка вступила в фазу глибокої економічної кризи. Необхідно зауважити, що країни Співдружності Незалежних Держав є найбільш постраждалими від сучасної кризи. Масштаби та глибина падіння вітчизняної економіки виявились значно вищими, ніж у розвинених країнах та країнах, що розвиваються. Цей факт підтверджує тезу про те, що економіка України є нестійкою до зовнішніх потрясінь і шоків та вимагає проведення структурних реформ.

Метою даної публікації є визначення причин такої глибини спаду національної економіки, розгляд системи антикризових заходів у зарубіжних країнах задля імплементації їх до українських умов та визначення ролі дефіцитного фінансування економіки у складі антикризової політики держави.

РЕЗУЛЬТАТИ

Російський науковець Р. Хасбулатов відносить до основних причин кризи недосконалість неоліберальної монетарної моделі, яка стала офіційною доктриною економічної політики багатьох розвинених країн світу [3]. Представник неокейнсіанської течії економічної теорії Н. Калдор ще у 1980-х роках критикував монетаризм за його системну недосконалість та неможливість пояснення змісту так званого "чорного ящика" — сфери виробництва, яка майже ігнорується монетаристами [4]. Основу увагу монетарна концепція приділяє сфері обігу. Слід зазначити, що навіть МВФ, який є послідовником реалізації політики монетаризму, у своєму огляді світового економічного становища констатував, що у період кризових трансформацій використання неокейнсіанської

доктрини є актуальним та доречним. Посилення державного втручання в економічні процеси забезпечило зростання сукупного попиту та знизило системні ризики на фінансових ринках. Незважаючи на значний бюджетний дефіцит і зростаючий державний борг в багатьох країнах необхідно продовжувати бюджетне стимулювання до тих пір, поки економічне зростання не стане стабільним [5]. Проте закладення принципів монетаризму при реалізації економічної політики держави не є основною причиною такої глибини спаду національної економіки.

Основною складовою українського експорту є сировинні ресурси, а не високотехнологічна продукція. Флагманами українського експорту є продукція металургії та хімічної галузі. Тому досить швидко країна відчула вплив циклічного спаду попиту на сировину на світовому ринку. Нерозвиненість внутрішнього ринку та слабкість внутрішнього попиту на дану продукцію призвела до суттєвого скорочення виробництва та падіння обсягу промисловості, що і призвело до падіння ВВП відповідно. Так, падіння ВВП України у I кварталі 2009 року становило — 20,3%, індекс промислової продукції становив — 68,1%; у другому кварталі падіння ВВП сповільнилось до 17,8%, індекс промислової продукції — 68,9%, у III кварталі індекс промислової продукції становив — 71,6%. За прогнозами експертів міжнародних фінансових організацій, падіння ВВП України у 2009 році становитиме ми близько 14—15% [6].

Важливим фактором, що послугував таким наслідком фінансово-економічної кризи, є слабкість фінансової системи країни, у тому числі здійснені прорахунки у банківському секторі. Фінансовий сектор у роки економічного підйому економіки став активно імпортувати капітал із-за кордону. Кредитування економіки проводилось значною мірою за рахунок зовнішніх боргових зобов'язань. Зовнішні боргові зобов'язання стали вагомим джерелом формування пасивів банку. Так само і великі компанії та підприємства стали залучати капітал на зовнішньому кредитному ринку та за допомогою публічного розміщення акцій (IPO). Більшість кредитів було надано на короткостроковій та середньостроковій основі. Після того як світовий кредитний ринок відчув наслідки глобальної фінансово-економічної кризи, призупинилося кредитування вітчизняних банків і компаній, що негативно позначилося на їх діяльності. Залишившись без припливу капіталу із-за кордону перед банківським сектором постало питання повернення взятих раніше боргів. Проблему посилили відтік депозитів з банків, девальвація національної валюти та накопичення банками проблемних кредитів.

Значний корпоративний борг, викликаний оманливим прогнозом довгострокового економічного зростання, досить негативно відображається на стані української економіки. Погоджуємось із наступними пропозиціями вітчизняного науковця Т. Вахненка. стосовно можливостей погашення корпоративного боргу в умовах фактичного закриття ринків зовнішніх комерційних запозичень [7]:

- нарощування зовнішнього державного боргу (переважно за рахунок позик міжнародних фінансових організацій);

- скорочення накопичених раніше національних заощаджень (офіційних валютних резервів);

- суттєвого підвищення норми внутрішніх заощаджень та їх залучення до економічного кругообігу.

Поглибленню економічної кризи сприяла відсутність збалансованої макроекономічної політики — значні темпи інфляції, неконтрольований ріст соціальних бюджетних

видатків, ревальвація національної валюти напередодні кризи, відсутність достатнього обсягу державного фінансування інноваційно-інвестиційних програм. На думку А. Соколовської та І. Запатріної, діючий рівень податкового навантаження та рівень перерозподілу ВВП через бюджет країни є завищеними [8]. А це, в свою чергу, не сприяє економічному зростанню та є одним із визначальних факторів у його гальмуванні. Щоб профінансувати взяті на себе зобов'язання держава має забезпечити для цього необхідну дохідну базу чи прийняти бюджет із дефіцитом у разі наявності реальних джерел його покриття. Аналізуючи рівень бюджетного дефіциту та основних макроекономічних показників у роки економічного росту національної економіки можна констатувати, що рівень бюджетного дефіциту не перевищував 3% ВВП, що відповідає міжнародним вимогам. Проте ми не можемо стверджувати, що напрям спрямування фінансових ресурсів, залучених на покриття дефіциту бюджету, був ефективним.

Аналіз статистичних даних, наведених у табл. 1, дає змогу зробити наступні висновки:

- розглядаючи співвідношення дефіциту бюджету та рівня інвестицій із державного бюджету необхідно констатувати, що у 2000—2003 роках рівень інвестицій перевищував рівень дефіциту. У цей час проводилась політика збалансованого бюджету. Проте у 2004—2005 рр. за рахунок дефіциту бюджету знову здійснювалося фінансування соціальних програм, що було зумовлено проведенням виборчих кампаній. У 2007—2008 роках рівень інвестицій з державного бюджету та рівень дефіциту були майже однаковими;

- у Україні питома вага інвестицій в основний капітал у роки економічного зростання знаходилась в межах 13,9—26,2% по відношенню до ВВП, що є значно нижчим показником, аніж у країнах, які обрали модель інвестиційно-інноваційного розвитку економіки. Так, у Китаї, Японії, Сінгапурі питома вага інвестицій по відношенню до ВВП становить 30—40%;

- рівень інвестицій із державного бюджету є незначним у загальному обсязі інвестицій і знаходиться в межах 5%. В умовах кризових трансформацій доцільно збільшити обсяги державного інвестування задля економічного стимулювання. Якщо розглядати рівень інвестицій із державного бюджету по відношенню до ВВП, то у період 2000—2008 років він коливався у межах 0,7—2,3%, що не відповідає сучасним економічним реаліям.

Необхідно констатувати, що Україна не зуміла в період економічного росту перейти на модель інноваційно-інвестиційного розвитку економіки та забезпечити необхідний рівень стимулювання попиту на внутрішньому ринку.

Це, в свою чергу, вилилося у неготовність ефективно протидіяти наслідкам економічної кризи. Україна як незалежна держава вперше відчула вплив світової економічної рецесії. Відсутність досвіду протидії глобальній фінансово-економічній кризі повертають нас до аналізу та вивчення світового досвіду антикризових заходів. Для координації та підвищення ефективності світових антикризових заходів було вирішено обговорювати та затверджувати спільний план дій на самітах "Великої двадцятки". Останній саміт, який проходив у Пітсбурзі 24—25 вересня 2009 року — засвідчив готовність країн-лідерів продовжувати застосування бюджетних та монетарних стимулів, проводити реформування глобальних інститутів у світовій економіці, збільшити норми резервування та страхування капіталу. Бюджетне стимулювання проводиться шляхом збільшення бюджетних видатків та змен-

Таблиця 1. Динаміка зміни основних макроекономічних показників України у 2000—2008 роках, %

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Реальне зростання ВВП	5,9	9,2	5,2	9,6	12,1	2,7	7,3	7,9	2,1
Зміна споживчих цін (грудень до грудня попереднього року)	25,8	6,1	-0,6	8,2	12,3	10,3	11,6	16,6	22,3
Дефіцит державного бюджету до ВВП	-0,4	0,3	-0,5	0,4	2,9	1,8	0,7	1,4	1,3
Питома вага інвестицій в основний капітал за рахунок коштів державного бюджету	0,7	0,9	0,8	1,3	2,3	1,2	1,3	1,5	1,2
Питома вага інвестицій за рахунок коштів державного бюджету у загальному обсязі інвестицій	5,1	5,4	5,0	7,0	10,5	5,5	5,5	5,6	5,0
Питома вага інвестицій в основний капітал	13,9	16,0	16,5	19,1	21,9	21,1	23,0	26,2	24,5

Складено: за даними Державного комітету статистики України і Міністерства фінансів України

шення податкового навантаження на економіку. Пропонуємо розглянути антикризові заходи, які проводяться у провідних країнах світу.

Китай обрав застосування активної фінансової політики неокейнсіанського зразка. Одним із основних інструментів даної політики є дефіцит бюджету, який направлений на підтримку економічного зростання шляхом стимулювання сукупного попиту. Покриття бюджетного дефіциту здійснюється за рахунок випуску облігацій на інвестиційні потреби. Загальний пакет стимулюючих заходів Китаю на боротьбу з кризою у 2009—2010 році оцінюється у 4 трлн. юаней [2]. Значна частина цих коштів направлена на будівництво транспортної інфраструктури, соціальних об'єктів у містах та селах, на реформування системи освіти та охорони здоров'я. Разом із збільшенням видаткової частини бюджету в Китаї проводиться зниження податкового навантаження — підвищено розмір неоподаткованого мінімуму стосовно доходів від заробітної плати, здійснюється податкове стимулювання та фінансова підтримка підприємств, які займаються будівництвом недорогого соціального житла. Також проводиться фінансова підтримка підприємств, які активно займаються розробкою та впровадженням інновацій та венчурних підприємств.

За оприлюдненими даними Міністерства фінансів та СВО (бюджетної комісії Конгресу), США закінчили фінансовий рік із показником дефіциту бюджету в 1,417 трлн. дол., що становить більше ніж 10% ВВП країни. США проводять активну фінансову політику, теоретичною основою якої стала кейнсіанська доктрина. Уряд США підтримує як фінансово-банківський сектор, так і реальний сектор економіки — викуп та фінансова підтримка іпотечних агентств "Fannie Mae" та "Freddie Mac", іпотечний портфель яких складає близько 5,4 трлн. дол., ще у 2008 році засвідчив готовність країни підтримати макроекономічну стабільність. Проводиться река-

літалізація банків, надаються стабілізуючі кредити, надаються державні гарантії по проблемним кредитам. Але слід звернути увагу на той факт, що США підходять до питання підтримки економіки виважено — вливаючи значний капітал у економіку розраховується та контролюється ефективність такого вкладення. Підтримка реального сектора економіки здійснюється шляхом першочергової підтримки тих галузей, які орієнтовані на внутрішній попит та забезпечення внутрішньої зайнятості. За оцінками експертів вже у 2010 рівень безробіття у США сягне понад 9%, що є рекордним показником протягом останніх десятиліть. Допомога автомобілебудуванню та розвиток "нової" енергетики є пріоритетними напрямками державної підтримки.

Передбачається подальше використання "pump priming". Ця метафора дослівно означає "залиття насоса". Її сутність полягає у наступному — щоб запус-

ти насос, необхідно додати воду — потім насос діє незалежно. Так само, стимул матиме успіх, тільки якщо економіка буде мати мимовільне розширення і буде підтримуватися високий рівень зайнятості. На думку фінансових аналітиків та експертів, дефіцит бюджету США наступного року становитиме близько 1,6 трлн. дол. а протягом 2010—2019 років — 9 трлн. дол. Значний рівень бюджетного дефіциту вимагає наявності реальних джерел покриття такого дефіциту та ефективного спрямування дефіциту на розвиток економіки.

Необхідно зазначити, що США врахували досвід Японії стосовно протидії наслідкам кризи "мильної бульбашки" та рецесії у 90-х роках ХХ століття. В цей період Японія активно використовувала політику дефіцитного фінансування економіки задля стимулювання економічного зростання. Скуповуючи активи фінансових інституцій, держава підтримувала стабільність фінансової системи країни. Вливання додаткових коштів з боку держави в економіку, запобігання банкрутствам ряду компаній та корпорацій позитивно відобразилось на економічному стані Японії. У 1994 році зростання ВВП становило 1,0%, у 1995 році — 1,6%, у 1996 році — 3,3%. Така тенденція темпів економічного росту дозволила зробити поспішний висновок про вихід країни із стану рецесії. Держава відразу ж прийняла заходи задля консолідації бюджету. Було підвищено податки та скорочено обсяг державного інвестування. Такі кроки на той час були помилковими, адже у 1997 році країна пережила системну кризу банківського сектора, ВВП країни у 1998 році зменшилося на 1,1%. Тому США з самого початку економічної кризи знизили процентну ставку та взяли довгостроковий курс на бюджетне стимулювання економіки. Адже дефіцитне фінансування економіки слід здійснювати до того часу поки економічний ріст не стане стабільним та довгостроковим.

Дефіцитне фінансування економіки застосовується

Великобританією, Німеччиною, Францією, Росією, Японією та багатьма іншими високорозвиненими країнами та країнами, що розвиваються. Важливими питаннями є джерела покриття дефіциту бюджету та можливості подальшого фінансування бюджетного дефіциту за рахунок державного боргу. Адже розмір державного боргу на кінець 2008 фінансового року (31 березня 2009 року) у Японії становить 8,75 трлн. дол., що становить близько 180% ВВП країни. Рівень державного боргу Німеччини станом на 31 грудня 2008 року становить 65,9% ВВП та Франції — 68,0 % ВВП відповідно, що перевищує критерії Маастрихтської угоди. Росія активно використовує кошти Резервного фонду задля економічного стимулювання. Високорозвинені країни світу мають значну питому вагу внутрішнього боргу у загальній структурі державного боргу та проводять виважену бюджетно-боргову політику, країни-лідери за обсягом ВВП мають значні обсяги золотовалютних резервів, деякі країни, здебільшого країни експортери нафти та газу, мають створені резервні чи стабілізаційні фонди. Тому проводити політику дефіцитного фінансування цим країнам у період кризових трансформацій значно простіше, ніж країнам, у яких обмежений доступ до фінансових ресурсів. Розглядаючи ситуацію в Україні, необхідно зауважити, що допустимий рівень дефіциту бюджету є обмежений — наявністю реальних джерел покриття цього дефіциту. Країні надано кредити міжнародних фінансових інституцій, які частково використовуються на стабілізацію курсу національної валюти та на покриття бюджетного дефіциту. Ефективність використання запозичених коштів визначається подальшим економічним зростанням та макроекономічною стабілізацією. Фінансові ресурси, залучені державою на кредитному ринку, мають спрямовуватись виключно на інвестиційну діяльність та розбудову інноваційної моделі економічного розвитку. Ще Ж.-Б. Сей зауважував, що є єдиним доцільним використанням позикових коштів є їх спрямування у реальний сектор економіки — держава має будувати дороги, порти та інші об'єкти інфраструктури [9]. Радник російського царя Микола Сперанський ще на початку XIX століття зазначав, що фінансові ресурси, призначенні для покриття бюджетного дефіциту, слід спрямовувати на інвестиційні проекти задля забезпечення подальшого економічного зростання. Статтею 115 Конституції Німеччини зазначається, що державні запозичення спрямовуються винятково на державні інвестиції та досягнення економічної стабілізації. Тобто дефіцит бюджету спрямовується виключно на державне інвестування, яке має забезпечити подальше економічне зростання країни.

На основі вищевикладеного можна сформулювати наступні пропозиції та рекомендації з використання дефіцитного фінансування економіки та удосконалення системи управління бюджетним дефіцитом в умовах кризових трансформацій.

1. Використання бюджетного дефіциту в умовах фінансово-економічної кризи є дієвим у тому випадку, коли за рахунок фінансових ресурсів, які спрямовуються на покриття дефіциту, фінансуються не соціальні програми а інноваційно-інвестиційні проекти;

2. Необхідно чітко визначити не тільки пріоритети інноваційного розвитку національної економіки, а і дієві програми заходів щодо інноваційного розвитку країни та його фінансового забезпечення.

3. Бюджетна політика країни має бути направлена не на підвищення чи утримання рівня доходів населення, а

в першу чергу на стимулювання попиту на внутрішньому ринку, що забезпечить подальше зростання доходної частини бюджету та зростання зайнятості.

4. Важливо, щоб державна політика у сфері бюджету була адекватна вимогам соціально-економічного розвитку. Планування дохідної та видаткової частини бюджету має здійснюватись на основі реальних макроекономічних показників.

5. Слід запровадити середньострокове планування бюджету та систему моніторингу основних макроекономічних показників розвитку та впровадження науково обгрунтованих змін в бюджетні плани в залежності від змін в зовнішньому та внутрішньому ринковому середовищі.

6. Необхідно скорочувати податкове навантаження на економіку задля зростання економічних стимулів та мотивації до праці на основі науково-обгрунтованих моделей податкової політики для різних сегментів ринкового середовища.

7. Покриття бюджетного дефіциту слід здійснювати за рахунок немонетарних джерел фінансування, в умовах кризи та обмеженості доступу до залучення кредитних ресурсів на зовнішніх кредитних ринках необхідно проводити випуск облігацій на інвестиційні потреби та враховуючи реалії корегувати розмір бюджетного дефіциту. На нашу думку, розмір бюджетного дефіциту на 2010 рік не має перевищувати 5—6% ВВП.

Таким чином, використання дефіцитного фінансування економіки є загальноприйнятим заходом антикризової політики багатьох країн світу. Проте імплементація його в Україні вимагає врахування багатьох аспектів — наявності реальних джерел фінансування дефіциту, напрямки спрямування цього дефіциту та тривалості проведення активної фінансової політики. Погоджуємось з думкою ряду фінансових експертів та науковців, що бюджет має прийматися із дефіцитом 3—5% ВВП протягом 2010—2011 років задля забезпечення стабільного економічного росту.

У програмі подальших досліджень розробка моделей фінансового забезпечення бюджету в період фінансової кризи.

Література:

1. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости процента и денег. Избранное. — М.: Эксмо, 2008. — 960 с.
2. Карлусов В. Ки кризисом // Вопросы экономики. — 2009. — №6.
3. Хасбулатов Р. Мировой кризис: что делать? // Вопросы экономики. — 2009. — №5 — С. 16.
4. Kaldor N. The Scourge of Monetarism. — Oxford University Press, 1982. — P. 28.
5. International Monetary Fund. World Economic Outlook, October 2009: Sustaining the Recovery: <http://www.imf.org>
6. Дані держкомстату: www.ukrstat.gov.ua
7. Вахненко Т. Особливості формування державного боргу та управління його складовими в умовах фінансової кризи // Фінанси України. — 2009. — №6 — С.17—18.
8. Запатріна І.В. Бюджетний механізм економічного зростання. — К.: Ін-т соц.-екон. стратегій, 2007. — С. 160—162.
9. Боголепов М.И. Государственный долг. — С.-Пб.: Изд-во О.Н. Поповой, 1910. — С. 186.

Стаття надійшла до редакції 19.05.2010 р.