

УДК 336.1:336.7:338.1

Онищенко Світлана Володимирівна,

доктор економічних наук, професор

Бережна Алла Юріївна,

кандидат економічних наук, доцент

Філонич Олена Миколаївна,

кандидат економічних наук, доцент

*Національний університет «Полтавська політехніка імені
Юрія Кондратюка» (Україна)*

УЗГОДЖЕНІСТЬ ЗАХОДІВ БЮДЖЕТНОЇ ТА МОНЕТАРНОЇ ПОЛІТИКИ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ СТАБІЛЬНОСТІ

З огляду на євроінтеграційні процеси реформи управління публічними фінансами скеровується відповідно до державної політики. У залежності від сфери суспільних відносин, що виступає об'єктом політичного впливу держави, виокремимо фінансову політику, а у її межах фіскальну (бюджетну, податкову, боргову) та грошово-кредитну. Бюджетна та монетарна політики мають свої специфічні цілі і завдання в економічній системі і тому являють собою інституційно самостійні її складові. Проте за спрямованістю регулятивного впливу на розвиток економіки вони багато у чому ідентичні, через що змінювати стан економіки можна заходами як грошово-кредитної, так і бюджетної політики. Зв'язок між механізмами дає підстави науковцям розглядати їх як альтернативні, у зв'язку з чим розгорнулася тривала дискусія про переваги та недоліки кожного з них та про їх місце і роль у регулюванні економіки [1,2,4,5,9,12,13]. Наразі, вітчизняна практика свідчить про пристосування фіскальної політики під ті макроекономічні процеси, що протікають стихійно, або ж реалізація тих орієнтирів і установок, які нав'язуються Україні ззовні. Так, з точки зору національних

інтересів важко обґрунтувати пріоритет і обсяг видатків бюджету на обслуговування державного боргу, або активне заохочення нерезидентів –інвесторів до гривневих державних облігацій на первинному ринку з пільговим оподаткуванням (де кінцевими бенефіціарами є представники вітчизняного капіталу) тощо. Результати практичної реалізації узгодження заходів бюджетної та монетарної політики України з огляду на їх теоретичне підґрунтя є неоднозначними та потребують вивчення. Мета роботи полягає у дослідженні природи впливу бюджетної та монетарної політики держави на макроекономічну стабільність та визначенні особливостей запровадження відповідних інструментів, важелів та формуванні перспективних напрямів їх взаємної координації.

За результатами дискусій у світовій економічній теорії та в регулятивній практиці набули широкого визнання монетарний фактор розвитку економіки. Більше того, нині намітилося явне зближення позицій кейнсіанців і монетаристів щодо оцінки ролі фіскальної та монетарної політики в системі державного регулювання економіки, які розглядаються не як альтернативні, а як взаємодоповнювальні в єдиній системі економічної політики, зі своїми особливими цілями та механізмами впливу на сукупний попит. Щодо української практики можна погодитись з думкою Гасанова С., що «економічна політика, у тому числі фіскальна й монетарна, здебільшого є непередбачуваними; внутрішні політичні цикли перетворюються на визначальні фактори економічних коливань, амплітуда яких збільшується пропорційно частоті та неочікуваності політичних шоків; поглиблюються соціальна, економічна, громадська, особистісна недовіра до дій законодавчої і виконавчої влади, навіть тоді, коли приймаються порівняно обґрунтовані й раціональні рішення» [6, С.7]. Враховуючи вищевизначене, маємо констатувати, що у межах взаємодії бюджетної та монетарної політики існують питання, які потребують

координації, а саме:

– бюджетна і монетарна політика мають різні цілі та інструменти їх реалізації (інколи цілі стають протилежними, що вимагає формування інституційно закріпленого механізму розв'язання суперечностей);

– часові періоди реалізації монетарної і бюджетної політики в більшості випадків не співпадають, що може провокувати нестабільність у фінансово-грошовій сфері і потребує координації поточних заходів з боку уповноважених органів;

– періодична напруженість проблеми погашення заборгованості уряду перед центробанком залишає багато питань відкритими з огляду на те, що НБУ є внутрішнім кредитором Міністерства фінансів України;

– різні цільові настанови та суперечності у борговій політиці уряду і НБУ;

– характерними для України є загострення суперечностей між бюджетною і монетарною політикою в кінці бюджетного року, пов'язані з різким зменшенням коштів на рахунках уряду (залишки на ЄКР), що приводить до різкого зростання грошової пропозиції і підвищує інфляційні ризики, вимагає формування заходів управління ліквідністю, тощо.

Для виявлення точок дотику між бюджетною та монетарною політикою вважаємо необхідним розглянути деякі дефініції щодо них. Формалізовано систему заходів та інструментів, які використовує держава у своїй фінансовій діяльності для реагування на зміни в економіці можна подати у спрощеному вигляді як: $ПП + ДефБ = ВП + Tr + Вборг + Екс$, де $ПП$ – податкові платежі як доходи бюджету (у макроекономічному розуміння як частка ВВП, що перерозподіляється через бюджет з огляду на запроваджену систему податків), $ДефБ$ – дефіцит бюджету, $ВП$ – публічні видатки (видатки бюджету та соціальних фондів), Tr – трансферти приватному сектору (у тому числі соціальні

трансферти), **Вборг** – витрати по обслуговуванню державного боргу, **Екс** – чистий експорт (як різниця між експортом та імпортом). З огляду на можливі джерела фінансування бюджетного дефіциту: монетарне (внутрішнє) фінансування (**МФ**) і боргове (зовнішнє) фінансування (**БФ**), дефіцит бюджету можна представити як їх суму: $ДефБ = МФ + БФ$. Тоді справедлива рівність, яка відображає взаємозв'язок між монетарною та фіскальною (бюджетною, податковою, борговою) політикою держави, а також дозволяє аналізувати зміну загальної фінансової політики держави на різних стадіях економічного циклу: $ПП + МФ + БФ = ВП + Tr + Вборг + Екс$. Для вирішення завдань соціально-економічного розвитку ($Вп + Tr + Вборг + Екс$) можуть бути використані різні джерела ($ПП + МФ + БФ$): податки і монетарне фінансування як власні внутрішні джерела фінансового забезпечення держави та боргове фінансування, що передбачає залучення зовнішніх та внутрішніх джерел фінансових ресурсів. Для залучення тих чи інших джерел фінансування можуть бути застосовані різні інструменти, що в сукупності характерно відповідному виду бюджетної політики.

Координація бюджетної та монетарної політики має ґрунтуватися на принципі компліментарності (доповнення) інструментів і методів, що використовуються для їх реалізації з метою управління рівнем інфляції, дефіцитом державного бюджету та дотримання стійкості державного боргу. Відповідно до цього принципу окремі напрями економічної політики та діяльності відповідних державних інституцій мають базуватися на єдиних підходах, єдиній методології та враховувати загальні макроекономічні цілі. З огляду на компетенції уряду щодо регулювання інфляції та стабільності грошової одиниці важливими напрямами є корекції адміністративно регульованих цін та тарифів та проведення бюджетної політики як складової економічної, тому

координація монетарної політики Національного банку і бюджетної політики уряду є необхідною. З огляду на декларовані позиції [11] узгодження монетарної та бюджетної політики, має охоплювати питання: створення макроекономічних умов для низької та стабільної інфляції; контрольованого впливу на стан грошово-кредитного ринку випуску внутрішніх зобов'язань уряду; динаміки та структури бюджетних видатків; забезпечення стійкості фінансової системи в цілому.

Дослідження є спробою оцінки комплементарності інструментів, заходів бюджетної та монетарної політики у контексті досягнення макроекономічної стабільності (у довоєнний період). Огляд наукових позицій щодо сутності фіскальної політики дозволив обґрунтувати доцільність виокремлення бюджетної політики як сукупності специфічних заходів та інструментів, спрямованих на фінансування видатків за встановленими пріоритетами в обсягах достатніх для досягнення поставлених соціально-економічних цілей суспільства з огляду на можливі джерела наповнення бюджетів різних рівнів; податкова, боргова політика при цьому підпорядкована вирішенню завдань бюджетної політики. Дослідження сутності прояву регуляторних механізмів бюджетної та монетарної політики, з огляду на необхідність досягнення макроекономічної стабільності, дозволили сформулювати головні питання, які потребують узгодження щодо інструментів реалізації; координації поточних заходів з боку уповноважених органів; відносин уряду та нацбанку як його внутрішнього кредитору; щодо боргової політики; заходів управління ліквідністю.

Для обґрунтування добору інструментів бюджетної політики (стимулюючої, стримуючої, нейтральної) пропонується спиратися на макроекономічну залежність між показниками, які пов'язані із основними завданнями соціально-економічного розвитку (обсяг видатків сектору

державного управління; обсяги трансфертів приватному сектору, у тому числі соціальних трансфертів; витрати, пов'язані із державним боргом; чистий експорт, як результат зовнішньоекономічної діяльності) та можливими джерелами їх фінансування (податки і монетарне фінансування як власні внутрішні джерела фінансового забезпечення держави та боргове фінансування, що передбачає залучення зовнішніх джерел фінансових ресурсів) [3,10].

З огляду теоретичні положення закону А. Вагнера (щодо залежності економічного зростання та зростання частки державних витатків у ВВП); обмеження його прояву, які описані BARS-кривою (як функцією залежності темпів економічного зростання та частки витатків сектору державного управління у ВВП) [15,5].; мультиплікативного ефекту, що дає приріст публічних витатків на зростання ВВП та на підставі економетричних розрахунків підтверджено значне відхилення фактичного розміру частки витатків сектору державного управління у ВВП (майже на 10 %) від оптимального у бік перевищення; значення мультиплікаторів бюджетних витатків свідчать про наявність тенденцій необґрунтованого зростання (збільшення приросту витатків призводить до зменшення приросту ВВП).

Сформовано окремі положення щодо бюджетної політики у контексті забезпечення макроекономічної стабільності: політика має бути підґрунтям оптимального перерозподілу ВВП через бюджет з метою забезпечення виконання державою таких її основних функцій як управлінська, соціальна, оборонна, економічна, охорони навколишнього середовища, тощо; витатки бюджету мають зосереджуватися за пріоритетними напрямками (що відповідають принципам соціальної справедливості, забезпечення суверенітету, стимулювання реального сектору економіки) в обсягах, які не порушують норми щодо збалансування бюджету (помірного податкового навантаження, безпечного рівня дефіциту із джерелами фінансування, які не

додають боргового навантаження); орієнтація політики на першочергове забезпечення економічного зростання і соціального розвитку суспільства ви магає дотримання індикативних показників щорічного зростання ВВП на 10 %, рівності мінімальної заробітної плати та прожиткового мінімуму.

У сфері підтримки галузей економіки країни для цілей економічного розвитку інструменти бюджетної політики мають більш вагоме значення, ніж інструменти монетарної політики (за результатами проведеного порівняння мультиплікатора бюджетних видатків та монетарного мультиплікатора). Можна очікувати, що за умови доцільного, обгрунтованого (а не політично вмотивованого) підходу до вибору напрямів використання ресурсів бюджету ефективність видатків бюджету буде на порядок вищою, ніж ефективність монетарних інструментів. Це значно підвищує актуальність оптимізації бюджетної політики в Україні для цілей соціально-економічного розвитку.

Огляд теоретичних засад, наукових позицій щодо монетарної політики дозволяє охарактеризувати вітчизняну модель, як таку, що включає окремі елементи різних моделей, тобто з огляду практику в частині введення режиму інфляційного таргетування та підтримання трансмісії облікової ставки як основного інструменту (інструменти «моделі двох опор»), в частині механізмів рефінансування, операцій репо (інструменти кредитно-фондової моделі). За результатами короткої характеристики застосування тих чи інших інструментів, важелів впливу, заходів монетарної політики протягом 2010-2020р.р. в Україні [7,8,14] маємо засвідчити ознаки умовно вдалої практичної реалізації емісійної політики, оскільки при її проведенні забезпечено невисокий фіскальний дефіцит (за виключенням 2020р.), спостерігалися уповільнення інфляції, укріплення гривні та макрофінансової стабільності в цілому. Щодо бюджетного дефіциту – акцент має бути перенесений на зовнішні джерела

фінансування, з огляду на співпрацю з МВФ, МФО, позитивний досвід випуску єврооблігацій (це дозволить сформувати надлишок іноземної валюти, з наступним її емісійним викупом). Такий механізм забезпеченої емісії дозволяє одночасно продовжувати накопичення золотовалютних резервів, забезпечувати фінансування видатків державного бюджету та зберігати макрофінансову стабільність.

Процес економічного зростання в Україні має ґрунтуватися на гармонійному поєднанні монетарних та бюджетних інструментів. До основних критеріїв, які підтверджують ефективність координації монетарної і бюджетної політики за принципом компліментарності, пропонувано віднести такі: низький рівень інфляційних очікувань економічних суб'єктів; скорочення попиту на іноземну валюту на готівковому валютному ринку; низький та стабільний рівень базової інфляції; зміна структури грошової емісії на користь кредитного каналу; зменшення обсягів валютних інтервенцій НБУ; дотримання безпекових індикаторів рівня бюджетного дефіциту, боргового навантаження, зміна структури державного боргу на користь внутрішнього фінансування, низхідний тренд частки видатків сектору державного управління.

Література

1. Богдан Т. В чому суперечності бюджетно-податкової політики https://biz.censor.net/columns/3153196/v_chomu_superechnost_byudjetnopodatkovo_poltiki
2. Брочка Б.Б. Грошово-кредитна політика НБУ у забезпеченні стабільності національної грошової одиниці. – Дисертація на здобуття наук.ступеня к.е.н. за спеціальністю 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит». – Львівський національний університет імені Івана Франка, Львів, 2020. https://lnu.edu.ua/wpcontent/uploads/2020/09/dis_brychka.pdf
3. Бюджетний механізм: методологічні підходи та

практика бюджетної децентралізації / С. В. Онищенко, А. Ю. Бережна, О. М.Філонич. // Проблеми економіки.2021. № 1. С.107-122 <https://doi.org/10.32983/2222-0712-2021-1-107-122>

4. Бюджетний процес в Україні: стан та проблеми інституційного забезпечення: [монографія]/З.С. Варналій, Т.В. Бугай, С.В. Онищенко. – Полтава: ПолтНТУ, 2014. – 271с.

5. Вдовиченко А. Як фіскальна політика впливає на ВВП та інфляцію в Україні? Vdovychenko A. / Visnyk of the National Bank of Ukraine, No. 244, 2018, pp. 26–45 <https://doi.org/10.26531/vnbu2018.244.02>

6. Гасанов С. С. Фіскальні ризики та фіскальне таргетування в системі управління державними фінансами за умов інституціональної невизначеності / С. С. Гасанов // Наукові праці НДФІ. - 2017. - Вип. 2. - С. 5-24. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npndfi_2017_2_2.

7. Грошово-кредитна та фінансова статистика | Квітень 2021 року https://bank.gov.ua/admin/uploads/article/MFS_2021-04.pdf?v=4

8. Колодій А. В., Грицина О. В. Оцінка грошової маси України: стан, структура та тенденції її зміни. Економічний вісник, 2020, №3. с.67-73. https://ev.nmu.org.ua/index.php/uk/archive?arh_author=a817bf914b5e039d2cf9145f171d5659.

9. Онищенко С.В. Засади формування ефективної державної політики, орієнтованої на забезпечення бюджетної безпеки/С.В. Онищенко// Вісник КНУ імені Тараса Шевченка. Економіка. –2015. –№ 2(167). – С.81-85 URL: https://www.researchgate.net/publication/279159677_bases_of_public_policy_formation_directed_at_ensuring_budget_security

10. Петраков Я. В. Оцінка фіскальних імпульсів від застосування податкових інструментів / Я. В. Петраков // Фінанси України. — 2016. — №1. — С.57-79

11. Рішення Ради НБУ Про Стратегію монетарної політики Національного банку України від 13.07.2018 № 37-рд із змінами, внесеними згідно з Рішенням НБУ № 9-рд від

31.03.2020 <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/vr037500-18#top>

12. Сущенко О.М. Фіскальна політика України в парадигмі сталого розвитку. –Дисертація на здобуття наук.ступ. д.е.н.: спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит». – ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», Київ, 2021. С.31 https://ir.kneu.edu.ua/bitstream/handle/2010/35865/dys_sust.pdf?sequence=1&isAllowed=y

13. Сучасна парадигма фіскальної політики України в умовах формування суспільства сталого розвитку : [монографія] / за наук. ред. д.е.н., проф. А. І. Крисоватого. – Тернопіль : ТНЕУ, 2015. – 460 с. ISBN 978-966-654-393-9 С.36

14. Шпек Р., Голова Ради НБУ, 17.07.2021 Не всі емісії однаково корисні <https://nabu.ua/ua/roman-shpek-36.html>

15. Шульга Є. Зниження урядових витрат має стати основним критерієм українських реформ Центр соціально-економічних досліджень CASE Україна. 27.05.2021 р. <https://case-ukraine.com.ua/news/cherез-nadmirni-vytraty-uryadu-ukrayina-vtrachaye-2-7-vvp-shhoroku/>

УДК 336.71.078.3

Боженко Вікторія Володимирівна,

кандидат економічних наук, доцент

Роєнко Олександр Володимирович,

здобувач третього (наукового) рівня вищої освіти

Сумський державний університет (Україна)

ГЛОБАЛЬНІ ТРЕНДИ В ПРОТИПРАВНІЙ ДІЯЛЬНОСТІ В КОНТЕКСТІ ФІНАНСОВОЇ ЦИФРОВІЗАЦІЇ

Світова пандемія COVID-19 та введення численних карантинних обмежень та соціальне дистанціювання