

УДК 336.132.2

# ФІСКАЛЬНА КОНСОЛІДАЦІЯ В СИСТЕМІ АНТИКРИЗОВИХ ЗАХОДІВ МАКРОЕКОНОМІЧНОГО РЕГУЛЮВАННЯ

**ОЛЕГ КОЛІСНИК,***кандидат економічних наук, доцент кафедри міжнародних фінансів  
Тернопільського національного економічного університету***ОЛЕКСАНДР ПРУСЬКИЙ,***кандидат економічних наук, доцент кафедри міжнародних фінансів  
Тернопільського національного економічного університету*

Світова фінансова криза обумовила необхідність пошуку дієвих інструментів подолання її негативних проявів з боку урядів та міжнародних організацій. Глобальні фінансові дисбаланси, значні бюджетні дефіцити, безконтрольно зростаючі державні борги загрожують стабільному функціонуванню не лише економік окремих країн і регіонів, а й світовій валютно-фінансовій системі. У статті досліджено актуальні питання реалізації фіскальної консолідації як антикризового заходу макроекономічного регулювання.

**Ключові слова:** фіскальна консолідація, бюджетний дефіцит, державний борг, фінансова криза, макроекономічне регулювання.

**Постановка проблеми.** Фінансова глобалізація принесла значні вигоди країнам, постачальникам і споживачам фінансових послуг, але поряд із цим деформувала структуру світової економіки, змінила пропорційне співвідношення між реальним і фінансовим сектором на користь останнього. При цьому сформувалась система ризиків довгострокового характеру, що, як свідчать події останніх років, вийшли із зони контролю суверенних урядів і міжнародних валютно-фінансових організацій. Кризи й економічні спади при цьому стали невід'ємним явищем.

Виразною ознакою глобальних криз ХХІ ст. є їх комбінований характер, що ускладнює механізм антикризової політики. Базуючись на циклічній основі, вони опційно акумулюють структурні диспропорції, через ефект "інфікування" поширюються непередбачуваним чином, тим самим виражаючи "вразливість глобальної світової економіки, системних засобів подолання якої поки що не знайдено" [1, с. 52].

Усі антикризові заходи умовно можна поділити на дві групи: запобіжного характеру й ті, що призначені для подолання наслідків кризи. Зважаючи на масштабність цих наслідків (банкрутство банківських установ, глобальні дисбаланси, бюджетні дефіцити, зростання суверенних боргів і ризику дефолтів), передбачити останню світову фінансову кризу, а тим паче їй запобігти, не вдалось. З огляду на це актуальності набуває пошук дієвих шляхів подолання проявів глобальної фінансової кризи, а вони, як показує досвід, реалізуються через скоординовану державну політику, особливе місце в якій належить монетарним та фіскальним заходам. У контексті останніх усе частіше обґрунтовується необхідність реалізації специфічної

антикризової стратегії, у центрі якої - бюджетно-податкова (фіскальна) консолідація.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Застосуванню фіскальних інструментів у політиці антикризового макроекономічного регулювання, зокрема бюджетної консолідації, здебільшого присвячені роботи зарубіжних науковців. Серед них Б. Арле (*B. van Aarle*), Н. Гіббон (*N. Gibbon*), А. Алесіна (*A. Alesina*), С. Арданья (*S. Ardagna*), Р. Перотті (*R. Perotti*), Е. Балдаччі (*E. Baldacci*), Б. Клементс (*B. Clements*), Дж. Коенен (*G. Coenen*), М. Мор (*M. Mohr*), К. Котареллі (*C. Cottarelli*), Ф. Джавацці (*F. Giavazzi*), М. Пагано (*M. Pagano*) та інші. На сучасному етапі розвитку, у контексті необхідності подолання наслідків світової фінансової кризи, на питаннях фіскальної консолідації сконцентрована увага фахівців міжнародних фінансових організацій, зокрема МВФ та Світового банку.

**Метою** статті є з'ясування суті, передумов та параметрів застосування фіскальної консолідації як компоненти антикризових заходів, що реалізуються в контексті подолання наслідків світової фінансової кризи.

**Виклад основного матеріалу.** За ефектом глобального впливу сучасна світова криза оцінюється фахівцями як друга за всю постбреттонвудську історію, коли події в США послужили детонатором глобальних фінансово-економічних потрясінь, поставивши під сумнів доцільність існування всієї міжнародної фінансової системи. Тоді, у 1971 р., девальвувавши долар (паритет якого був стабільний з 1934 р.), США ліквідували золотодоларовий стандарт і поклали початок новій ері формування світової валютної системи на основі плаваючих валютних курсів, незабезпеченості

№ 7 (107) листопад-грудень 2010 р.

грошової емісії, обігу колективних валют, неоднозначної діяльності міжнародних валютно-фінансових регуляторів. Узаконивши відрив грошової емісії та валютних курсів від "твердої" бази, Кінгстонські домовленості 1976 р. "відкрили шлях для практично безконтрольних маніпуляцій з масштабами грошової емісії, обмінними курсами і позиковими операціями для держав із резервними валютами і найбільш розвиненими фінансовими ринками, створивши легальні можливості для безкарних до певного часу порушень фінансової дисципліни" [9, с. 19], а також створили сприятливе середовище для поширення кризоутворюючих факторів у глобальному масштабі на довгі роки вперед.

Неконтрольоване зростання грошової маси й подекуди надмірна лібералізація валютних відносин сформували хаотично зростаючий попит на грошові ресурси, який через дію трансмісійного механізму: зниження кредитних ставок → нехтування ризиками кредитних втрат → максимізація маржі → зростання цін на коштовні й ліквідні активи - спричинив "вибухи фінансових бульбашок" локальних економік і реалізацію відповідних антикризових заходів. Раціональні за своєю сутністю в одиничних випадках, вони стали катастрофічними для світової економіки в цілому.

Сучасна світова криза за своєю природою може вважатись мультиструктурною, адже в основі має щонайменше три групи факторів: макроекономічні, фінансові та глобалізаційні. Макроекономічні та глобалізаційні фактори світової фінансової кризи пов'язані з її першим проявом та траєкторією поширення. Внутрішня криза в американській фінансовій системі, спричинена обвалом іпотечного ринку в 2007 р., через фінансові канали поширилась на більшість розвинутих країн світу, а згодом її заручниками стали залежні економіки країн, що розвиваються.

Зростання фінансового сектора призвело до десятиразового перевищення його розміру в грошовому еквіваленті над реальним сектором світової економіки. За деякими оцінками сумарний обсяг глобального

ринку деривативів перевищує 600 трлн дол. США, тоді як величина реальної економіки оцінюється в 60 трлн дол. [7, с. 10]. Такий макроекономічний дисбаланс доводить можливість автономного існування фінансових (віртуальних) високоприбуткових ринків, відірваних від реальної економіки, змушує замислитись над дієвістю ідей прихильників ринкового фундаменталізму і реформ на основі принципів невтручання, рівності, конкуренції. Окрім дисбалансів, формами прояву макроекономічних і глобалізаційних факторів світової кризи стали: виведення активів і капіталів нерезидентами з національних ринків, девальвація національних валют, криза платіжних балансів, банкрутства й поглинання, поширення кризи на суміжні сегменти фінансового сектора (кредитний, банківський, фондовий тощо).

Зростання інфляції, посилення протиріч між національними й резервними валютами, зміна відсоткових ставок у провідних країнах і на світовому фінансовому ринку, бюджетні дефіцити й зростаючі державні борги у своїй сукупності формують групу фінансових факторів глобальної кризи.

За словами колишнього головного економіста *Bank of America - Merrill Lynch* Девіда Розенберга (*David Rosenberg*), "світ затопили 222,5 трильйона доларів боргу приватного і державного секторів, що еквівалентно 362 % світового ВВП... На всіх рівнях суспільства в більшості промислово розвинених країн занадто багато боргів і занадто мало доходів, необхідних для їх виплати" [4, с. 17]. За даними рейтингу *The World's Biggest Debtor Nations*, сформованого американським діловим телеканалом *CNBC*, сумарна вартість зовнішніх зобов'язань 20 найбільших країн-боржників на кінець 2009 р. склала понад 51 трлн дол. США (див. табл. 1), при оціночній величині загальносвітових валових зовнішніх боргових зобов'язань у 56,9 трлн дол. США. Серед найбільших боржників - 17 країн Європи, із явним "лідером" Ірландією, валовий зовнішній борг (як приватних структур, так і уряду) якої в 13 разів перевищив обсяг національної економіки.

Таблиця 1. - Список країн - найбільших боржників станом на кінець 2009 р.

№	Країна	Валовий зовнішній борг, % ВВП	Валовий зовнішній борг	Валовий зовнішній борг, на душу населення (дол.)
1	Ірландія	1305	2,25 трлн дол.	535528
2	Великобританія	428,8	9,12 трлн дол.	149281
3	Швейцарія	378,6	1,191 трлн дол.	156694
4	Нідерланди	369,6	2,44 трлн дол.	145928
5	Бельгія	326,7	1,253 трлн дол.	120267
6	Данія	307,3	607,818 млрд дол.	110502
7	Швеція	269,7	893,86 млрд дол.	98664
8	Австрія	251,4	809,2 млрд дол.	9854
9	Франція	244,3	5,23 трлн дол.	79982
10	Португалія	231,2	537,85 млрд дол.	50230
11	Гонконг	224,7	678,29 млрд дол.	96142
12	Фінляндія	215	383,7 млрд дол.	73082
13	Норвегія	208,8	558,4 млрд дол.	119805
14	Іспанія	176,9	2,40 трлн дол.	59459
15	Німеччина	176,8	4,97 трлн дол.	60357
16	Греція	162,7	557,4 млрд дол.	51916
17	Італія	141,3	2,456 трлн дол.	42266
18	Австрія	121,9	1,037 трлн дол.	48787
19	Угорщина	120,6	224,36 млрд дол.	22650
20	США	98,4	13,92 трлн дол.	45302
	Усі країни (198)	98	56,900 трлн дол.	8422

Примітка: складено на основі: [37-38].

№ 7 (107) листопад-грудень 2010 р.

Критична ситуація із зовнішнім боргом у своїй основі пов'язана з надмірним розвитком фінансового сектора глобальної економіки, його подальшим перегріванням і реструктуризацією за рахунок бюджетних і резервних ресурсів держав. При цьому борговий тягар поступово переміщується з комерційного сектора на державний, у тому числі через:

- програми державної підтримки фінансової системи, а подекуди й нефінансових організацій (TARP - програма рекапіталізації фінансових інститутів США на суму в 700 млрд дол.; гарантії Британського уряду за зобов'язаннями декількох найбільших банків країни);

- уведення окремими країнами додаткових заходів підтримки економіки, які за рекомендаціями МВФ повинні були скласти 2 % ВВП;

- автоматичні стабілізатори, дія яких пов'язана зі скороченням податкових надходжень у момент спаду ділової активності.

За твердженням фахівців МВФ, "надзвичайні заходи державного втручання, які застосовувались із часу початку кризи, практично усунули ризик другої Великої депресії, заклавши фундамент для підйому. Ці заходи були необхідні, щоб запобігти низхідній спіралі боргу і дефляції, у якій усе більш важкі проблеми багатозазово передавалися б між фінансовою системою та рештою економіки" [8, с. 6]. Податково-бюджетна політика відреагувала на глибокий спад значни-

ми заходами підтримки, особливо в країнах із розвинутою економікою. У той же час у результаті зниження активності й, набагато меншою мірою, витрат на заходи стимулювання бюджетний дефіцит у країнах із розвинутою економікою досяг загрозливих розмірів (табл. 2). Греція, Ірландія, Іспанія, Японія, Великобританія, США закінчили 2009 фінансовий рік з негативним бюджетним сальдо в понад 10 % ВВП. Очікується, що при продовженні поточної політики відношення боргу до ВВП у цих країнах перевищить 100 % ВВП у 2014 році, що приблизно на 35 процентних пунктів ВВП більше, ніж до кризи [8, с. XVII]. Очікувані підвищення здебільшого викликані скороченням обсягу виробництва та зменшенням податкових платежів через зниження цін на активи та послаблення активності у фінансовому секторі. Менше однієї п'ятої підвищення рівня боргу пояснюється дискреційними бюджетними стимулами й прямою підтримкою фінансового сектора у зв'язку з кризою.

Проблеми з бюджетним дефіцитом, значними й нерационально структурованими боргами у високорозвинутих країнах, помножені на додаткові структурні проблеми, зокрема дефіцити поточних рахунків платіжних балансів, безробіття, загрожують масовими дефолтами. З огляду на зазначене, дедалі популярнішою серед представників світового політичного й економічного авангарду стає ідея реалізації політики фінансової консолідації.

**Таблиця 2. - Параметри бюджетів окремих країн**

Країна	Державний борг у 2009 р., %ВВП		Дефіцит бюджету в 2009 р., % ВВП			Необхідне фінанське скорочення між 2010-2020 рр. +
	Валовий	Чистий*	Разом	Структурний**	Первинний***, без циклу	
Євросона	81,8	-	-6,1	-3,8	-1,1	-
Австрія	67,3	56,9	-3,5	-3,4	-1,2	4,7
Бельгія	97,3	86,9	-5,8	-3,3	-1,7	4,7
Фінляндія	44	-	-2,4	1,4	-0,7	4,4
Франція	77,4	67,7	-7,9	-6,6	-4,1	8,3
Німеччина	72,5	64,3	-3,3	-2,0	1,2	4
Греція	115,1	-	-13,6	-10,4	-10,0	9,2
Ірландія	64,5	36,1	-14,3	-8,7	-8,6	9,8
Італія	115,8	113,2	-5,3	3	1	4,1
Нідерланди	59,7	41	-4,9	-3,6	-2,8	5,5
Португалія	77,1	72,2	-9,4	-5,6	-5,1	7,8
Іспанія	55,2	45,8	-11,2	-6,6	-7,6	9,4
Угорщина	77,7	69,1	-3,9	-1,6	2,8	-1,3
Польща	51	22,6	-7,2	-6,8	-4,6	7,2
Чехія	34	-	-6,0	-4,2	-3,5	3,7
Норвегія	53,6	-151,9	9,6	-4,4	-7,0	0,1
Швеція	40,9	-20,0	-0,5	1,4	-1,4	2,3
Швейцарія	38,8	38,3	-0,7	-0,2	2,1	-0,8
Японія	217,7	111,7	-10,3	-6,5	-6,3	13,1
Великобританія	68,2	61,5	-10,9	-9,2	-6,1	9
США	83,2	58,3	-12,5	-8,9	-6,2	12

*Примітки:*

\*Чистий борг = Валовий мінус фінансові активи держави.

\*\*Структурний дефіцит = Разом за вирахуванням компоненти бізнес-циклів.

\*\*\*Первинний дефіцит = Разом за вирахуванням процентних платежів за боргом.

+ Необхідне зменшення дефіциту у % ВВП за період 2010-2020 рр., щоб вийти на заданий рівень боргу. Розраховується МВФ за припущення або стабілізації боргу на рівні 2012 року (якщо борг < 60 % ВВП), або виходу на рівень боргу у 60 % ВВП до 2020 року.

Складено на основі: [31].

Термін "фінансова консолідація" фігурує в багатьох міжнародних документах, у тому числі й у підсумковій заяві саміту "Великої двадцятки", що проходив

26-27 червня 2010 року в м. Торонто. На його передодні, у рамках Американського інвестиційного форуму, із заявою про необхідність реалізації країнами-чле-

нами ОЕСР стратегії щодо забезпечення довгострокової стійкості державних фінансів виступив голова цієї організації Хосе Анхель Гурріа (*Jose Angel Gurría*). "Криза посягла хаос у державних фінансах, - зазначив Гурріа. Практично скрізь у зоні ОЕСР дискреційні податково-бюджетні заходи, пов'язані із циклічними втратами доходів і збільшенням витрат (у частині, пов'язаних із високим рівнем безробіття), призвели до різкого зростання бюджетного дефіциту й відповідного нарощування державної заборгованості. У результаті бюджетні дефіцити в зоні ОЕСР у цілому зросли в 2009 році й будуть залишатися близькими до 8 % ВВП у 2010 році. Ще більше непокоїть те, що рівень державного боргу дорівнюватиме річному ВВП уже до 2011 року. Це поєднання створює величезні проблеми в майбутньому... Бюджетна консолідація є першочерговою довгостроковою задачею, що стоїть перед багатьма країнами ОЕСР" [25].

Фіскальна консолідація є лейтмотивом квітневої доповіді МВФ "Перспективи розвитку світової економіки" [8]. Ключовим завданням на перспективу в доповіді визначено "зниження уразливості суверенних позичальників" за рахунок стратегії консолідації державних фінансів. На думку фахівців Фонду, у багатьох країнах із розвинутою економікою є нагальна потреба в розробці надійних середньострокових стратегій бюджетної консолідації. Вони повинні включати чіткі часові рамки для зниження відношення валового боргу до ВВП у середньостроковій перспективі, а також екстрених заходів у разі, якщо погіршення державних фінансів виявиться значнішим, ніж очікувалося, та буде реалізовуватись з 2011 року.

Окрім розвинутих країн, схожа позиція МВФ і стосовно країн Східної Європи. "Тепер, коли регіон нарешті відновлюється, настав час почати бюджетну консолідацію і в наступні кілька років повернути дефіцит бюджету на більш стійкий рівень", - зазначив керівник відділу МВФ у країнах Європи з економікою, що розвивається, Бас Баккер [2].

Голова Європейського центрального банку Жан-Клод Тріше виступає за негайну реалізацію всіма розвинутими країнами заходів щодо бюджетної консолідації, вважаючи помилковою думку про необхідність збереження або навіть розширення заходів із підтримки економіки. "Озираючись назад, ми бачимо, наскільки невдалим і спрощеним був заклик до бюджетного стимулювання, який давався всім індустріальним країнам під гаслами "стимулюй", "ініціюй", "витрачай"... - вважає високопосадовець. - Сьогодні прийшов час відновити бюджетну стійкість" [3].

На переконання Сільвестра Ейфінгера (*S. Eijffinger*) - професора фінансової економіки в Університеті Тілбурга (Голландія) та Едіна Муягіка (*E. Mujagic*) - монетарного економіста в інституті Euro Currency Research, "упродовж останніх 20 років світ може очікувати настання тривалого періоду низького економічного зростання і надзвичайно складної податково-бюджетної консолідації" [24]. На їхню думку, для того щоб поліпшити стійкість державного боргу, буде потрібно щороку скорочувати річний дефіцит бюджету в середньому на 0,5 % ВВП упродовж поточного десятиліття. Податково-бюджетна консолідація в еквіваленті 1 % ВВП на рік може знизити державний борг до 60 % ВВП (тобто до граничного рівня, установленого Пактом про стабільність та економічне зростання в ЄС) упродовж наступного десятиліття. Але деяким країнам, таким як Греція, Ірландія та Іспанія, цього не вистачить для досягнення стійкого рівня

боргу до 2020 р. Для цих країн, а також США, Великобританії і п'яти найбільших економік зони євро (Німеччини, Франції, Італії, Іспанії і Нідерландів) у найближчі роки загальна консолідація неминуче повинна підвищитися приблизно до 9 % ВВП.

Щодо сутності самого поняття "бюджетної консолідації", то, за визначенням Організації економічного співробітництва і розвитку, це політика, спрямована на скорочення дефіциту державного бюджету та накопичення боргів [29].

В основі реалізації політики консолідації державних фінансів лежить теоретична модель визначення епізоду фіскальної консолідації та моменту її успіху, розробці якої присвячені дослідження багатьох учених [10-22; 27-28; 30; 32-34; 36]. На основі їх аналізу можна визначити основні параметри моделі.

Визначення епізоду фіскальної консолідації:

$$b = \frac{B}{Y} - \text{відношення сальдо бюджету до ВВП.}$$

$$d\left(\frac{B}{Y}\right) = \frac{dB}{Y} - \frac{B}{Y} \frac{dY}{Y} \Rightarrow db = \frac{dT - dG}{Y} - b \frac{dY}{Y}$$

Нейтральна                      фіскальна                      політика

$$(dT = dG): \Delta b^y = -b \frac{\Delta Y}{Y}, \text{ де } \Delta b^y - \text{ зміна сальдо}$$

бюджету по відношенню до ВВП за рахунок зростання ВВП.

$$\Delta b^* = \Delta b - \Delta b^y = \frac{\Delta T - \Delta G}{Y} - \text{ дискреційна зміна}$$

сальдо бюджету. (1)

Епізод фіскальної консолідації в період  $t$ :

$$FC_t = \begin{cases} 1, \Delta b_t^* > \mu + \gamma\sigma, \\ 0, \text{otherwise} \end{cases}$$

де  $\mu$  - середнє значення  $\Delta b^*$  за вибіркою;  $\sigma$  - середньоквадратичне відхилення  $\Delta b^*$  за вибіркою;  $\gamma$  - параметр.

Успіх фіскальної консолідації в період  $t$ :

$$SFC_t = \begin{cases} 1, \Delta b_t^* + \Delta b_{t+1}^* > \alpha\sigma, \\ 0, \text{otherwise} \end{cases}$$

де  $\alpha$  - параметр.

Фіскальний імпульс (зміна циклічно скоригованого дефіциту бюджету в процентах від потенційного ВВП) визначається як:

$$FI = \frac{\Delta CAPB}{Y_{t-1}^*} = \frac{(T_t - G_t) - (T_{t-1}(1 + y_t) - G_{t-1}(1 + \hat{y}_t))}{Y_{t-1}^*}, (2)$$

де  $G_t$  і  $T_t$  - витрати і доходи бюджету в рік  $t$ ,  $Y_{t-1}^*$  - потенційний ВВП у рік  $t - 1$ ,  $y_t$  - темп росту номінального ВВП у рік  $t$ ,  $\hat{y}_t$  - темпи росту номінального потенційного ВВП у рік  $t$ ,  $\Delta CAPB$  - циклічно скореговане сальдо бюджету.

Таким чином, політика бюджетної консолідації спрямовується на скорочення рівня бюджетного дефіциту. Щодо періоду початку дій з консолідації, то в цьому випадку сформовано різні підходи (табл. 3).

**Таблиця 3. - Визначення періоду початку фіскальної консолідації**

<b>Дослідники</b>	<b>Визначення початку фіскальної консолідації</b>
<i>Ahrend, Catte, Price</i> 2006	Період фіскальної консолідації розпочинається, коли САРВ у % від потенційного ВВП збільшується принаймні на 1 % протягом року (чи протягом двох років, але зі збільшенням у перший рік не менше, ніж 0,5 %).
<i>Alesina, Ardagna</i> 1998	Період фіскальної консолідації розпочинається, коли САРВ у % від ВВП збільшується принаймні на 2 % протягом року або в середньому на 1,5 % протягом двох послідовних років.
<i>Alesina, Ardagna</i> 2009	Період фіскальної консолідації охоплює роки, в які САРВ у % від ВВП збільшується принаймні на 1,5 % протягом року.
<i>Alesina, Perotti</i> 1995	Фіскальна консолідація охоплює роки, у які зміна циклічно скорегованого сальдо бюджету (САРВ) перевищує 1,5 % ВВП. Фіскальна консолідація охоплює роки, у які зміна циклічно скорегованого сальдо бюджету (САРВ) перевищує одне стандартне відхилення цього показника для країни.
<i>Alesina, Perotti</i> 1997	Епізод фіскальної консолідації триває один рік, якщо зміна циклічно скорегованого сальдо бюджету (САРВ) перевищує 1,5 % ВВП, або два роки, якщо зміна циклічно скорегованого сальдо бюджету (САРВ) перевищує 1,25 % ВВП на рік.
<i>Ardagna</i> , 2004	Період фіскальної консолідації розпочинається, коли САРВ у % від ВВП збільшується.
<i>Cour, Dubois, Mahfouz, Pisani-Ferry</i> , 2003	Фіскальна консолідація охоплює три роки, протягом яких загальна зміна циклічно скорегованого сальдо бюджету (САРВ) перевищує 3 % ВВП.
<i>Giavazzi, Pagano</i> 1996	Період фіскальної консолідації розпочинається, коли САРВ у % від потенційного ВВП збільшується на 3 % протягом року або в % від ВВП збільшується на 5, 4, 3 % відповідно за 5, 4, 3 послідовні роки.
<i>Gupta, Baldacci, Clements, Tiongson</i> , 2003	Період фіскальної консолідації розпочинається, коли дефіцит бюджету в % від ВВП скорочується принаймні на 1 %.
<i>Lambertini, Tavares</i> 2000	Фіскальна консолідація розпочинається при зменшенні бюджетного дефіциту у відсотках від ВВП принаймні на 1,5 % на рік.
<i>McDermott, Wescott</i> 1996	Період фіскальної консолідації розпочинається, коли САРВ у % від потенційного ВВП збільшується в цілому принаймні на 1,5 % протягом двох років і при цьому не скорочується протягом цих років.
<i>Rocha, Picchetti</i> 2003	Період фіскальної консолідації розпочинається, якщо: 1) САРВ збільшується принаймні на 1,5 % ВВП за рік або на 1,25 % ВВП протягом двох послідовних років; 2) дефіцит бюджету зменшується принаймні на 1,5 % від потенційного ВВП протягом двох років і при цьому не збільшується ні в один рік із цих двох; 3) дефіцит бюджету зменшується принаймні на 1,5 % від потенційного ВВП протягом року; 4) дефіцит бюджету принаймні зменшується на 2 % від потенційного ВВП протягом трьох років і при цьому не збільшується ні в один рік із цих трьох.
<i>Von Hagen, Hallet, Strauch</i> 2002	Період фіскальної консолідації починається, коли САРВ збільшується принаймні на 1,25 % від циклічно скорегованого ВВП, протягом двох послідовних років (або збільшується в перший рік принаймні на 1,5 % і залишається позитивним, але меншим ніж 1,25 % за два роки).

Успішність політики з консолідації бюджету залежить від багатьох факторів, які можна об'єднати в групи:

1. Структура і термін фіскальної консолідації. Досвід засвідчує, що зниження державних витрат спричиняє позитивний вплив на ймовірність успіху фіскальної консолідації, у той час як консолідація за рахунок підвищення податків є менш успішною. Перспективним напрямком скорочення видатків бюджету є зниження зарплат державним службовцям, регулювання зайнятості у сфері державного управління. Успішна політика не може бути короткостроковою, у той же час, якщо в перші роки (здебільшого два роки) не досягнуто хоча б якогось успіху, швидше за все програма виявиться неуспішною.

2. Політичні й інституціональні фактори. Імовірніша успішна реалізація політики бюджетно-податкової

консолідації в унітарних країнах та країнах із однопартійним, а не коаліційним урядом. Ефективність фіскальної консолідації підвищується в міру одночасного проведення структурних реформ, реалізації політики консолідації одночасно через державні та місцеві органи влади.

3. Монетарні фактори. Успішним епізодам фіскальної консолідації здебільшого передують процес девальвації національної валюти. Супроводжуваним процесом консолідаційних заходів виступає дефляція, опосередкована фіксацією режиму валютного курсу, та зниження процентних ставок.

4. Раціональність очікувань економічних агентів щодо майбутніх наслідків політики консолідації спричиняє позитивний вплив на її успіх.

Щодо практики реалізації політики з консолідації

**№ 7 (107) листопад-грудень 2010 р.**

державних витрат, то в літературі проаналізовано не один актуальний епізод. Найбільш успішні наведені в таблиці 4 [6].

Сьогодні політика фіскальної консолідації реалізується в таких країнах як:

- Греція (скорочення бюджетного дефіциту впродовж 2009-2014 рр. з 13,6 % до 3 % ВВП; інструменти: замороження зарплат державних службовців до 2014 р. і пенсій до 2012 р., збільшення ПДВ з 21 % до

23 %, збільшення акцизів на бензин, тютюн та алкоголь на 10 процентних пунктів);

- Іспанія (скорочення бюджетного дефіциту впродовж 2009-2014 рр. з 11,2 % до 5,3 %; інструменти: зниження зарплат державних службовців на 5 % в 2010 р. і їх "замороження" на 2011 р., скорочення державних витрат на 15 млрд євро);

- Португалія (підвищення ПДВ, податку з продажу і податку на доходи фізичних осіб на 1-2,5 процентних пункта) та ін.

**Таблиця 4. - Результати політики бюджетно-податкової консолідації в деяких країнах**

Країна	Період	Сальдо бюджету, % ВВП (– дефіцит, + профіцит)		Скорочення видатків / підвищення податків	Особливості
		За рік до початку програми	Через рік після закінчення програми		
Канада	1994-1998	- 6	+ 1,2	60:40, для структурного дефіциту 85:15	Апарат державного управління був скорочений на 15 %
Ірландія	1987-1989	- 9,8	- 3	65:35, для структурного дефіциту 95:5	Скорочення державного сектора на 14 %, «замороження» зарплат і субсидій
Швеція	1994-1998	- 11	+ 3,8	55:45, для структурного дефіциту 75:25	Трирічне обмеження на видатки всіх державних структур

Попри оціночні вигоди від фіскальної консолідації, економісти висловлюють і скептичні думки щодо ефективності такої політики в найближчій короткостроковій перспективі. У цьому контексті Роберто Перотті (*Roberto Perotti*) в блозі на офіційному сайті авторитетного британського щотижневика *The Economist* зазначив: "У статті, написаній разом з Альберто Алесіна в 1995 році, я особисто переконував, що фінансове скорочення може бути продуктивним, особливо якщо здійснюється за рахунок зменшення державних витрат, а не шляхом збільшення податків, і ці результати були підтверджені вибіркою даних за 15 років... Але з часом я став скептично ставитись до цих результатів. Зараз я набагато менш упевнений, що нетривіальні фінансові скорочення, скажімо, у типовій невеликій європейській країні, приведуть нас до миттєвого феноменального росту" [35].

Бред Делонг (*Brad DeLong*), професор економіки в Університеті Каліфорнії (Берклі), вважає, що "поточні плани скорочення дефіциту в Європі навряд чи будуть стимулювати економічне зростання. Вони, очевидно, зроблять дуже багато в короткостроковій перспективі для зменшення сукупного попиту, але їх не вистачить у довгостроковій перспективі, щоб запевнити інвесторів, що питання скорочення фінансування державних соціальних програм вирішуються. Таким чином, плани скорочення дефіциту, імовірно, призведуть до збільшення ризиків і скорочення ділової активності" [23].

Серед факторів, які можуть негативно вплинути на ефективність фіскальної консолідації в найближчій короткостроковій перспективі, особливо в країнах *PIIGS*<sup>1</sup>, варто відзначити:

- заходи щодо посилення політики консолідації збігаються в часі з демографічним переходом в багатьох

європейських країнах, коли через старіння населення навантаження на державні соціальні програми підвищується. Це означає, що скорочення соціальних програм має бути ще більш масштабним;

- підвищення податків і зниження витрат (включаючи зарплати державних службовців) відчуються відповідними категоріями населення прямо, на відміну від інфляції, податкова функція якої, на перший погляд, непомітна. Тому для проведення подібних скорочень потрібен високий рівень порозуміння в суспільстві щодо необхідності проведених реформ [6].

#### Висновок

Таким чином, висунута Міжнародним валютним фондом в авангард загальносвітової антикризової стратегії політика фіскальної консолідації, що покликана реалізувати заходи зі зниження рівня бюджетних дефіцитів, стабілізації боргового навантаження на суверенні економіки, стимулювання росту ВВП, не є однозначно ефективною. Реалізація на практиці такого роду бюджетно-податкових заходів, напевне, наштовхуватиметься на секторально-вибірковий спротив суспільних і бізнесових груп, державного апарату. Разом із тим, альтернативні заходи щодо посткризового відновлення криються в не менш суперечливих економічних механізмах: інфляційний податок, дефолти, вихід із єврозони. Швидше за все, вибірково ці економічні сценарії будуть реалізовані всі, але їх ефективність можна буде оцінити лише в перспективі.

#### ЛІТЕРАТУРА:

1. Барановський О. І. Фінансові кризи: передумови, наслідки і шляхи запобігання : [монографія] / О. І. Барановський. - К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2009. - 754 с.
2. Відновлення після кризи: МВФ дав рекомендації країнам Східної Європи [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://povynar.com.ua/business/138389>.
3. Голова Європейського Центробанку: необхідно посилити бюджетну консолідацію [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://news.dt.ua/news/13179>.

<sup>1</sup> Поширене скорочення, введене в 2008 році журналістами і фінансовими аналітиками для позначення п'яток країн - Португалія (P), Італія (I), Ірландія (I), Греція (G), Іспанія (S). Скорочення співзвучне з англійським словом "pigs" (свині), що демонструє вкрай негативне ставлення до фінансової політики цих країн у єврозоні, обумовлене в основному їх значним державним боргом.

4. Зотин А. 5Д1Б - новая формула мировой экономики / А. Зотин // Финансы. - 2010. - № 21. - С. 17
5. Ковалев В. В. Система предупреждения валютного и финансового кризисов в условиях глобализирующейся экономики : автореф. дис. на соискание уч. степени канд. экон. наук : спец. 08.00.14 - "Мировая экономика" / В. В. Ковалев. - М., 2007. - 23 с.
6. Кризис: новый раунд. Суверенный долг [Электронный ресурс]. - Режим доступа : [http://www.sbrf.ru/common/img/uploaded/files/pdf/press\\_center/Review\\_new\\_round\\_100622.pdf](http://www.sbrf.ru/common/img/uploaded/files/pdf/press_center/Review_new_round_100622.pdf).
7. Шевчук Д. От Адама до Обамы / Д. Шевчук, К. Фрумкин, А. Ким // Финансы. - 2010. - № 21.
8. Перспективы развития мировой экономики. Перебалансирование роста // Международный Валютный Фонд [Washington, D. C.]. - 2010. - 206 с.
9. Прексин О. М. К вопросу о совершенствовании валютно-финансового миропорядка / О. М. Прексин // Деньги и кредит. - 2010. - № 9. - С. 19-23.
10. Aarle B. van. Fiscal adjustments and their effects during the transition to the EMU / B. van Aarle, N. Gibbon // Public Choice. - 2001. - № 109. - P. 269-299.
11. Ahrend R. Interactions between monetary and fiscal policy: how monetary conditions affect fiscal consolidation / R. Ahrend, P. Catte, R. Price // OECD Economics department working papers. - 2006. - № 521.
12. Alesina A. Large Changes in Fiscal Policy: Taxes versus Spending / A. Alesina, S. Ardagna // NBER Working Paper. - Oct. 2009. - No. 15438.
13. Alesina A. Fiscal expansions and fiscal adjustments in OECD countries / A. Alesina, R. Perotti // NBER Working paper. - 1995. - No. 5214.
14. Alesina A. F. Reducing Budget Deficits / A. Alesina, R. Perotti // Economics Discussion Papers. - 1995. - No. 9495-759.
15. Alesina A. Fiscal Adjustments in OECD Countries: Composition and Macroeconomic Effects / A. Alesina, R. Perotti // IMF Staff Papers. - 1997. - № 44. - P. 210-248.
16. Alesina A. Tales of Fiscal Adjustment / A. Alesina, S. Ardagna // Economic Policy. - 1998. - № 13. - P. 489-517.
17. Ardagna S. Fiscal Stabilisations: When Do They Work and Why? / S. Ardagna // European Economic Review. - 2004. - № 48. - P. 1047-1074.
18. Baldacci E. Using Fiscal Policy to Spur Growth / E. Baldacci, B. Clements, S. Gupta // Finance and Development. - 2003. - № 40 (4). - P. 28-31.
19. Baldacci E. The Phasing of Fiscal Adjustments: What Works in Emerging Market Countries? / E. Baldacci, B. Clements, S. Gupta, C. Mulas-Granados // Review of Development Economics. - 2006. - Vol. 9. - Issue 4. - P. 612-631.
20. Coenen G. Fiscal consolidation in the euro area long-run benefits and short-run costs / G. Coenen, M. Mohr, R. Straub // European Central Bank, Working paper series. - May 2008. - № 902. - P. 46.
21. Cottarelli C. Fiscal Implications of the Global Economic and Financial Crisis / C. Cottarelli // IMF Occasional Paper. - 2009. - No. 269.
22. Cour P. The Cost of Fiscal Retrenchment Revisited: How Strong is the Evidence? / P. Cour, E. Dubois, S. Mahfouz, J. Pisani-Ferry // CEPII, document de travail 96-16. - 2003.
23. DeLong B. Are current deficit reduction plans likely to boost growth? / B. DeLong [Электронный ресурс]. - Режим доступа : [http://www.economist.com/economics/by-invitation/questions/are\\_current\\_deficit\\_reduction\\_plans\\_likely\\_boost\\_growth](http://www.economist.com/economics/by-invitation/questions/are_current_deficit_reduction_plans_likely_boost_growth).
24. Eijffinger S. Our Deep Debt Future / S. Eijffinger, E. Mujagic [Электронный ресурс]. - Режим доступа : <http://www.project-syndicate.org/commentary/eijffinger3/English>.
25. Fiscal consolidation [Электронный ресурс]. - Режим доступа : [http://www.oecd.org/document/25/0,3343,en\\_21571361\\_44315115\\_45408473\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/document/25/0,3343,en_21571361_44315115_45408473_1_1_1_1,00.html).
26. G20 Members Promise "Growth Friendly Fiscal Consolidation Plans" [Электронный ресурс]. - Режим доступа : <http://www.nuwireinvestor.com/articles/g20-members-promise-growth-friendly-fiscal-consolidation-plans-55523.aspx>.
27. Giavazzi F. Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries / F. Giavazzi, M. Pagano // NBER Macroeconomics Annual. - MIT Press, Cambridge M.A., 1990. - P. 75-110.
28. Giavazzi F. Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy changes: International Evidence and the Swedish Experience / F. Giavazzi, M. Pagano // Swedish Economic Policy Review. - 1996. - № 3. - P. 67-103.
29. Glossary of statistical terms [Электронный ресурс]. - Режим доступа : <http://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=984>.
30. Gupta S. What Sustains Fiscal Consolidations in Emerging Market Countries? / S. Gupta, E. Baldacci, B. Clements, E. Tiongson // IMF Working Paper. - 2003. - № 03/224.
31. IMF Fiscal Monitor. - May 2010. - № 14 [Электронный ресурс]. - Режим доступа : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2010/fm1001.pdf>.
32. Lambertini L. Exchange Rates and Fiscal Adjustments: Evidence from OECD and Implications for EMU / L. Lambertini, J. Tavares. - Los Angeles : University of California, 2003.
33. McDermott C. Fiscal Reforms That Work / C. McDermott, R. Wescott // IMF Economic. - 1996. - Issues 4.
34. McDermott C. J. An Empirical Analysis of Fiscal Adjustments / C. J. McDermott, R. F. Westcott // Staff Papers, International Monetary Fund. - 1996. - Vol. 43 (December). - P. 725-53.
35. Perotti R. Are current deficit reduction plans likely to boost growth? / R. Perotti [Электронный ресурс]. - Режим доступа : [http://www.economist.com/economics/by-invitation/guest-contributions/honest\\_answer\\_we\\_dont\\_know](http://www.economist.com/economics/by-invitation/guest-contributions/honest_answer_we_dont_know).
36. Rocha F. Fiscal adjustment in Brazil / F. Rocha, P. Picchetti // Revista Brasileira de Economia 57, 1: 239-52. - 2003.
37. The World's Biggest Debtor Nations [Электронный ресурс]. - Режим доступа : <http://www.cnn.com/id/30308959>.
38. The World Factbook. Debt - external [Электронный ресурс]. - Режим доступа : <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/2079rank.html>.
39. Von Hagen J. Budgetary Consolidation in the EMU / J. Von Hagen, A. Hallett, R. Strauch // Economic Papers. - 2001. - No. 120 (Brussels: Commission of the European Communities Directorate General for Economic and Financial Affairs).

**O. Kolisnyk, O. Prus'kyi**

## **THE FISCAL CONSOLIDATION IN THE SYSTEM OF MACROECONOMIC CRISIS MANAGEMENT MEASURES**

**A world financial crisis stipulated governments and international organizations to search effective instruments of overcoming its negative spillovers. Global financial imbalances, considerable budgetary deficits, uncontrolled growing national debts threaten to the stable functioning not only economies of separate countries and regions but also to the world currency-financial system. In the article the actual questions of the fiscal consolidation realization as the part of the system of macroeconomic crisis management measures are explored.**

**Key words:** *fiscal consolidation, budgetary deficit, national debt, financial crisis, macroeconomic regulation.*

© О. Колісник, О. Прусський  
Надійшла до редакції 15.11.2010

**№ 7 (107) листопад-грудень 2010 р.**