

І. В. Богдан, Т. Ю. Яра, Д. В. Коноваленко

ДІАГНОСТИКА СТАНУ СЕКТОРУ ЗАГАЛЬНОДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ УКРАЇНИ

Стаття присвячена практичним аспектам застосування сучасних інструментів діагностики стану сектору загальнодержавного управління (СЗДУ) відповідно до вимог стандартів податково-бюджетної статистики МВФ. Визначено проблемні сфери державних фінансів України та окреслено пріоритетні напрями державної фінансової політики для виправлення виявлених фіскальних дисбалансів. На основі показників бази даних МВФ, звітів Державної казначейської служби України, Пенсійного фонду України розраховано й проаналізовано показники поточних операцій, операційного балансу, чистого кредитування/запозичення, підсумкового балансу та інші параметри СЗДУ. Встановлено ступінь еластичності між темпами реального зростання ВВП і доходів загального уряду. Для того щоб врахувати вплив поточного циклу розвитку економіки на стан державних фінансів, проведено оцінку потенційного ВВП і його розриву відносно фактичного ВВП, циклічне коригування фіскальних показників та розраховано динаміку циклічно скоригованого первинного операційного балансу СЗДУ за 2002—2015 роки. Розглянуто секторну структуру ВВП на основі елементів первинних і наявних доходів та встановлено, що протягом останніх п'яти років частка доходів СЗДУ в економіці поступово знижувалася, тоді як частка видатків майже не змінювалася, що призводить до перманентних фіскальних дисбалансів і посилення тиску на обсяг необхідних запозичень. З'ясовано основні причини надмірного й перманентного фіскального дефіциту, а також його вплив на формування чистої вартості активів СЗДУ. Проаналізовано загрози, пов'язані з купівлею державою низькоякісних активів за рахунок додаткової емісії ОВДП. Обґрунтовано висновок про необхідність проведення широкомасштабної консолідації державних фінансів, структурних реформ у фіскальному секторі та підвищення його транспарентності на основі запровадження сучасних міжнародних стандартів обліку та звітності.

Ключові слова: сектор загальнодержавного управління, фінансове програмування, державні фінанси, дефіцит.

Форм. 4. **Рис.** 6. **Табл.** 5. **Літ.** 18.

І. В. Богдан, Т. Ю. Ярая, Д. В. Коноваленко

ДІАГНОСТИКА СОСТОЯНИЯ СЕКТОРА ОБЩЕГОСУДАРСТВЕННОГО УПРАВЛЕНИЯ УКРАИНЫ

Статья посвящена практическим аспектам применения современных инструментов диагностики состояния сектора общегосударственного управления (СОГУ) в соответствии с требованиями стандартов налогово-бюджетной статистики МВФ. Определены проблемные сферы государственных финансов Украины и намечены приоритетные направления государственной финансовой политики для исправления выявленных фискальных дисбалансов. На основе показателей базы данных МВФ, отчетов Государственной казначейской службы Украины, Пенсионного фонда Украины рассчитаны и проанализированы показатели текущих операций, операционного баланса, чистого кредитования/заимствования, итогового баланса и другие параметры СОГУ. Установлена степень эластичности между темпами реального роста ВВП и доходов общего правительства. Для того чтобы учесть влияние текущего цикла развития экономики на состояние государственных финансов, проведена оценка потенциального ВВП и его разрыва относительно фактического ВВП, циклическая корректировка фискальных показателей и рассчитана динамика циклично скорректированного первичного операционного баланса СОГУ за 2002—2015 гг. Рассмотрена секторная структура ВВП на основе элементов первичных и существующих

© Богдан І. В., Яра Т. Ю., Коноваленко Д. В., 2016

доходів і встановлено, що в течение последних пяти лет доля доходов СОГУ в экономике постепенно снижается, в то время как доля расходов почти не меняется, что приводит к перманентным фискальным дисбалансам и усилению давления на объем необходимых заимствований. Определены основные причины чрезмерного и перманентного фискального дефицита, а также его влияние на формирование чистой стоимости активов СОГУ. Проанализированы угрозы, связанные с покупкой государством низкокачественных активов за счет дополнительной эмиссии ОВГЗ. Обоснован вывод о необходимости проведения широкомасштабной консолидации государственных финансов, структурных реформ в фискальном секторе и повышения его прозрачности на основе внедрения современных международных стандартов учета и отчетности.

Ключевые слова: сектор общегосударственного управления, финансовое программирование, государственные финансы, дефицит.

Ivan Bohdan, Tetiana Yara, Dmytro Konovalenko

DIAGNOSTICS OF GENERAL GOVERNMENT POSITION IN UKRAINE

The article deals with the practical aspects of applying modern tools for the diagnostics of the general government (GG) sector position in accordance with the standards of fiscal statistics of the IMF. The authors identify the issues of public finance in Ukraine and outline the primary actions of the fiscal policy for adjusting the revealed fiscal imbalances. Based on IMF database indicators, reports of the State Treasury of Ukraine, statements of the Pension Fund of Ukraine, the authors calculated and interpreted the indicators of current transactions, operating balance, net lending/borrowing, final balance and other GG fiscal indicators. The elasticity of the real growth rates of general government revenues relative to the growth rates of real GDP is estimated. To track the implications of the economic cycle on the public finance position, the authors estimated the potential GDP for Ukraine and GDP gap relative to actual GDP, cyclical adjustments of fiscal indicators and the cyclically adjusted primary operating balance for GG of Ukraine over 2002-2015. The study covers a sector GDP structure by the elements of primary and disposable income of different sectors. It is found that, for the last five years, the share of GG revenues in the economy has been gradually declining whereas the share of revenues remained unchanged, which leads to permanent fiscal imbalances and increasing government financing needs. The authors explain the key drivers of excessive and permanent fiscal deficit, as well as its impact on the net asset value of GG. The article highlights numerous threats associated with government purchases of low-quality financial assets, using the proceeds from additional issuances of domestic government bonds. The authors compellingly argue that there is an urgent need for the large-scale consolidation of public finance, structural reforms in the fiscal sector and improvement of its transparency through the introduction of modern international accounting and reporting standards.

Keywords: general government sector, financial programming, public finance, deficit.

JEL classification: E62, E69.

Діагностика стану інституційних секторів економіки є важливою складовою розроблення комплексних пакетів заходів державної політики. Діагностика державного сектору має особливе значення з огляду на його глибоку інтегрованість у всі сфери економічних відносин країни, що сприяє виникненню мультиплікативного ефекту для розвитку економіки загалом, дає змогу стимулювати пріоритетні напрями її розвитку, впливати на розподіл ВВП між інституційними секторами та на формування внутрішніх і зовнішніх фінансових ресурсів економіки. Система взаємозв'язків сектору загальнодержавного управління (СЗДУ) з іншими інституційними секторами утворює канали, через які держава може реалізувати заходи, спрямовані

на досягнення цілей державної політики, й насамперед умов макроекономічної стабільності.

Зазвичай комплексні заходи фіскальної, монетарної і структурної політики розробляються за підтримки МВФ та інших міжнародних організацій у рамках програм кредитного фінансування. Інструментарієм для цього слугує комплекс аналітичних і прогнозних робіт під назвою “фінансове програмування”, частиною котрих є детальна діагностика стану та проблемних тенденцій у ключових секторах економіки, а результуючим етапом — розроблення прогнозу розвитку економіки за незмінних параметрів політики (базовий сценарій) і при реалізації пропонованого пакета заходів (програмний сценарій).

Питання обґрунтування напрямів державної фінансової політики досліджують такі вітчизняні вчені, як Т. Богдан, С. Гасанов, В. Геєць, Т. Єфименко, В. Кудряшов, С. Лондар, І. Луніна, К. Павлюк [1—8]. Високо оцінюючи праці вказаних авторів, слід зазначити, що в українській науці й практиці приділяється недостатня увага системному підходу до оцінки стану державних фінансів на основі стандартизованих підходів, котрі застосовуються у світовій практиці фінансового програмування. Діагностика стану державних фінансів у вітчизняній практиці, як правило, проводиться в рамках зведеного бюджету, що пояснюється відсутністю повної консолідованої статистики податково-бюджетних показників по СЗДУ із включенням позабюджетних фондів соціального страхування. СЗДУ виділяється в межах методології системи національних рахунків, однак набір показників, передбачених цим стандартом, замалий для здійснення повноцінної діагностики на основі світової практики фінансового програмування.

Тому метою статті є обґрунтування методичних підходів із діагностики СЗДУ, які ґрунтуються на найкращій світовій практиці, проведення розрахунку й оцінки показників СЗДУ України відповідно до вимог стандартів податково-бюджетної статистики МВФ, а також їх аналізу, визначення проблемних тенденцій у сфері державних фінансів та окреслення напрямів коригування фіскальної політики.

Міжнародний валютний фонд (МВФ) розробляє й постійно вдосконалює методичні підходи щодо обліку і звітності показників СЗДУ, котрі наразі базуються на Стандарті статистики державних фінансів зразків 2001 р. (GFSM 2001) [9] та 2014 р. (GFSM 2014) [10]. Застосування цього стандарту допомагає отримати інформаційний портрет СЗДУ у вигляді комплексу взаємопов'язаних балансів, що поєднують показники поточних і капітальних операцій, фінансування та активів і зобов'язань. Відповідно до показників GFSM 2001 і GFSM 2014, Інститутом професійного та організаційного розвитку МВФ було підготовлено Керівництво з фінансового програмування та політики [11], котре хоч і не є офіційним документом, що відображає позицію МВФ, однак підготовлене й узгоджене із Департаментом статистики МВФ.

Із метою забезпечення порівнянності між країнами та полегшення макрофіскального аналізу МВФ було розроблено стандартизовані форми для подання даних СЗДУ за єдиною структурою (Щорічна анкета статистики державних фінансів) [12]: чотири звіти про стан державних фінансів (потоки, запаси, джерела й використання грошових коштів); вісім деталізованих допоміжних таблиць, по одній таблиці консолідації підсекторів СЗДУ та узгодженості показників СЗДУ з іншими параметрами макроекономічної статистики. Ці форми включають деталізовані набори показників, які характеризують різні етапи формування й використання фінансових ресурсів фіскального сектору. Принциповою відмінністю зазначених форм, зокрема від підходів до формування фіскальної звітності у вітчизняній практиці, є прив'язка до показників “чиста вартість” (net worth), що відображає вартість активів СЗДУ без його зобов'язань, а також “чиста фінансова вартість”, де враховуються лише фінансові активи й зобов'язання.

Чиста вартість фіксується станом на початок і кінець фінансового року та враховує зміни вартості внаслідок поточних операцій, переоцінок, втрат і набуття активів чи зобов'язань протягом звітного періоду. Діагностика показників СЗДУ з прив'язкою до чистої вартості дає змогу об'єктивно оцінити природу виникнення фіскальних дисбалансів, тобто з чим вони пов'язані — зі структурою пасивів чи з поточними операціями; величину впливу змін вартості та обсягів активів або зобов'язань; здатність наявних активів слугувати джерелом покриття фіскальних розривів.

Операції СЗДУ на різних етапах бюджетного процесу зводяться до низки взаємопов'язаних балансів, а саме (рис. 1):

— чистий операційний баланс (ЧОБ), що є різницею між поточними доходами й видатками, характеризує збалансованість поточних операцій СЗДУ, безпосередньо впливає на зміну чистої вартості;

— чисте придбання нефінансових активів (ЧПНА) відображає придбання за винятком вибуття основного капіталу, характеризує інвестиційну активність СЗДУ, включаючи приватизаційні процеси, не впливає на чисту вартість, однак змінює чисту фінансову вартість;

— чисте кредитування/запозичення (ЧКЗ), що розраховується як різниця між чистим операційним балансом і чистим придбанням нефінансових активів, характеризує зміни у фінансових активах та зобов'язаннях, необхідні для забезпечення рівняння: $ЧКЗ = ЧОБ - ЧПНА$;

— підсумковий баланс — чисте кредитування/запозичення за мінусом операцій уряду в активах і зобов'язаннях, котрі проводяться з метою реалізації певної політики (надання пільгових позик, надходження від приватизації шляхом продажу акцій чи нефінансових активів тощо).

Поточні доходи безпосередньо збільшують власний капітал (чисту вартість). Вони не створюють фінансових зобов'язань та не є компенсацією за відповідне



Джерело: складено за: Руководство по статистике государственных финансов 2001 года / МВФ. — 2001 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/manual/rus/pdf/allr.pdf>.

Рис. 1. Взаємозв'язок балансів сектору загальнодержавного управління

зменшення активів. Видатки ж, навпаки, знижують чисту вартість активів. Тобто податки і збори, проценти від кредитування приватного сектору класифікуються як доходи, а платежі від приватизації чи від повернення кредитів — ні. Якщо ж платежі не зменшують власний капітал уряду, а являють собою, наприклад, компенсацію за отримання активів (нефінансових або фінансових), то вони не є видатками. Тобто виплата боргу не вважається видатками, оскільки в такому разі одночасно зменшуються й депозити (активи), й зовнішні зобов'язання. Аналогічним чином, якщо уряд купує акції корпорації або надає кредит для студентів, його грошові кошти та депозити (активи) скорочуються, проте власний капітал (кредит приватному сектору) зростає. Загальний вплив на чисту вартість дорівнює нулю, отже, ці два платежі не класифікуються як видатки.

Коли поточні доходи перевищують поточні видатки, спостерігається профіцит ЧОБ, котрий використовується або для придбання додаткових нефінансових активів і реалізації нових інвестиційних проектів (відображається в ЧПНА), або для збільшення фінансових активів чи зменшення зобов'язань (відображається в ЧКЗ).

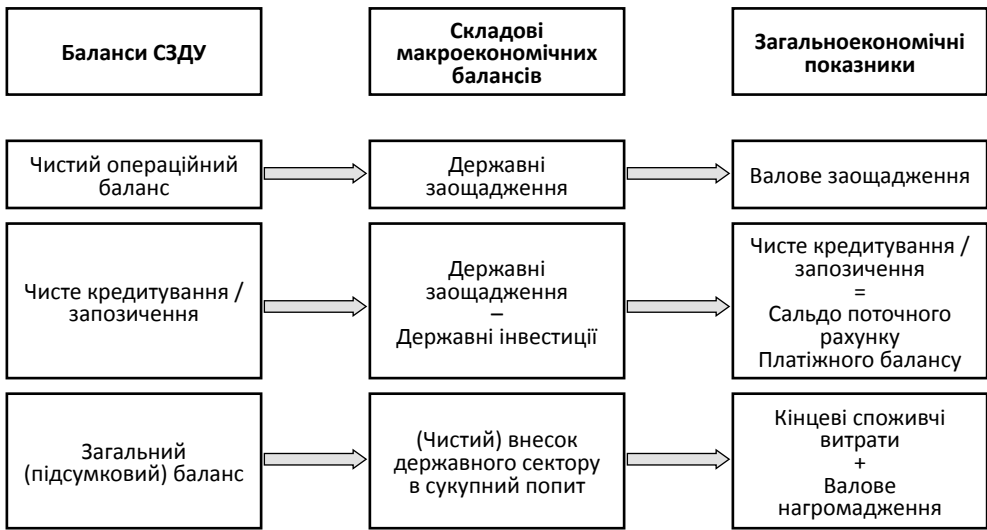
ЧКЗ, як різниця між ЧОБ і ЧПНА, показує, чи є уряд фінансовим донором для економіки, чи навпаки, потребує додаткового фінансування від інших її секторів. Придбання нефінансових активів у обсягах, що перевищують ЧОБ, призводить до зростання запозичень або ж до зменшення власних фінансових активів (приміром, скорочення депозитів чи продажу пайової участі в державних корпораціях). Від'ємне ЧКЗ завжди пов'язане зі зниженням чистої вартості фінансових активів, але не обов'язково із загальною чистою вартістю, оскільки, наприклад, додаткові фінансові запозичення можуть бути спрямовані на капітальні інвестиції (придбання нефінансових активів) і, таким чином, чиста вартість залишиться незмінною. Додатне ЧКЗ означає, що уряд надає чисте фінансування іншим секторам. Так, коли пріоритетом є погашення внутрішнього боргу, уряд позичає кошти за кордоном, щоб прискорити цей процес, або, з метою погашення зовнішнього боргу, вилучає кошти з банківської системи шляхом продажу державних цінних паперів домашнім господарствам, фірмам і банкам. Це може призводити до втрати міжнародних резервів, інфляції, виникнення ефекту витіснення приватного сектору та, в будь-якому разі, до зростання чистої фінансової вартості.

ЧОБ і підсумковий баланс для специфічних потреб аналізу можуть обчислюватися без урахування витрат на виплату процентів за зобов'язаннями (на "первинному" рівні) або дії економічного циклу. Це робиться з метою визначення чистого впливу поточної податково-бюджетної політики на баланс (операційний чи підсумковий), оскільки чисті процентні витрати залежать від наявних активів та зобов'язань і, відповідно, не залежать від поточних рішень у сфері фіскальної політики, а тренд економічного циклу, у свою чергу, може слугувати причиною додаткового зростання/зниження державних доходів.

Оскільки ЧОБ є різницею державних доходів і витрат, у контексті загальноекономічних показників його можна трактувати як державні заощадження (те, що не спожите й може бути капіталізоване), а ЧПНА — як інвестиції уряду. Підсумковий баланс, котрий на відміну від операційного враховує інвестиційні видатки, доходи від приватизації та інші політично обумовлені операції, відображає чистий внесок уряду у формування сукупного попиту економіки (рис. 2).

Оскільки баланс поточного рахунку платіжного балансу дорівнює різниці сукупних заощаджень і сукупних інвестицій, а обидва ці показники можна поділити на державні й приватні заощадження та державні й приватні інвестиції, то ЧКЗ СЗДУ може слугувати інструментом стабілізації як загальноекономічного балансу між споживанням та інвестиціями, так і платіжного балансу.

Важливою складовою економічного аналізу державних фінансів є розрахунок циклічних компонентів показників доходів і балансів СЗДУ. Циклічно скоригований чистий операційний баланс дає можливість нівелювати вплив економічного циклу на поточні доходи й витрати. Циклічно скориговані баланси



Джерело: складено за: Руководство по статистике государственных финансов 2001 года / МВФ. — 2001 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/manual/rus/pdf/allr.pdf>.

Рис. 2. Економічна інтерпретація балансів сектору загальнодержавного управління

у світовій практиці застосовуються при аналізі впливу поточної податково-бюджетної політики на макроекономічну стійкість. За недискреційної фіскальної політики це дає змогу визначити ефективність дії автоматичних стабілізаторів, за дискреційної — ефективність її заходів із точки зору їх компенсаційного впливу для забезпечення умов повної зайнятості та виробництва неінфляційного ВВП.

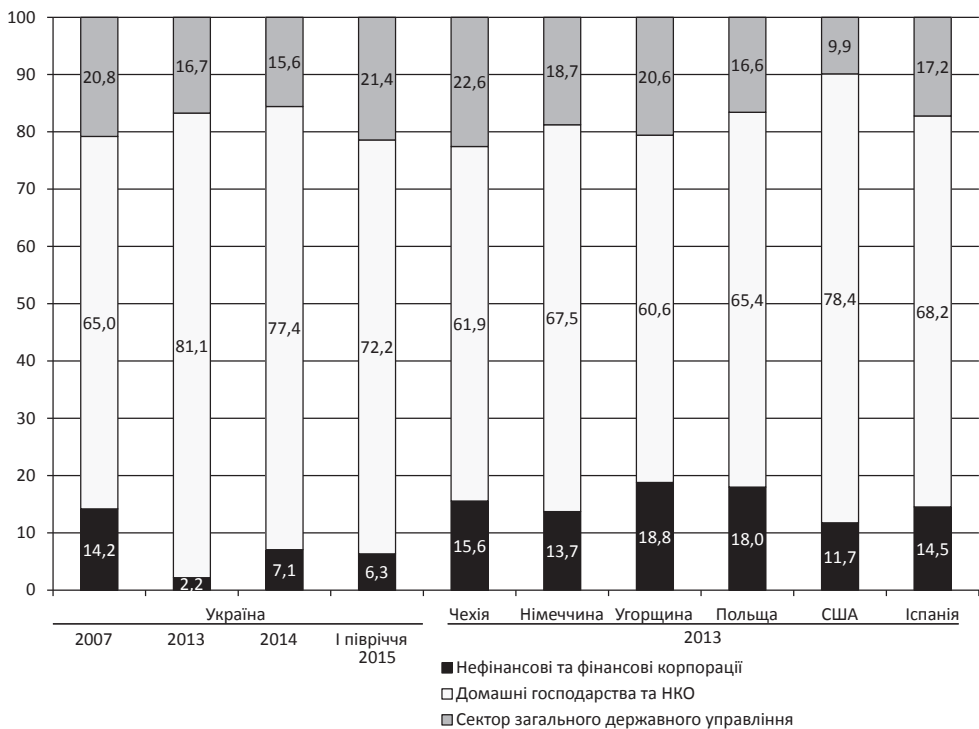
Циклічно скоригований ЧОБ обчислюється шляхом коригування доходів (униз/угору) та витрат (угору/вниз) пропорційно розриву між поточним і потенційним ВВП (додатним/від'ємним). Обсяг циклічного коригування операційного балансу показує, наскільки мають збільшитися доходи бюджету в разі, коли фактичний ВВП дорівнює потенційному.

СЗДУ у структурі економіки України

У найбільш агрегованому вигляді економіку можна представити як поєднання двох секторів — приватного (private sector) та державного (public sector). Сектор загальнодержавного управління (або general government) є складовою державного сектору. СЗДУ включає державний і місцеві бюджети, позабюджетні фонди соціального страхування, але не включає державні фінансові й нефінансові корпорації, а також центральний банк країни. У свою чергу головними складовими приватного сектору є нефінансові та фінансові корпорації, домашні господарства й некомерційні організації, що їх обслуговують.

Розглянемо секторну структуру ВВП на основі аналізу валового наявного доходу — показника, котрий відображає обсяг коштів, що залишаються в кожному інституційному секторі після первинного й вторинного перерозподілу ВВП та можуть бути використані на споживчі або інвестиційні цілі. Протягом останніх семи років частка СЗДУ у структурі валового наявного доходу України істотно знизилася: з 20,8 % у 2007 р. до 15,6 % у 2014 р. (рис. 3). Починаючи з 2008 р. в Україні спостерігається тенденція викривлення макропропорцій та утворення споживацької моделі розвитку, яка характеризується вимиванням фінансових ресурсів СЗДУ й нефінансових корпорацій на користь домашніх господарств [13]. На тлі військово-економічної кризи частка СЗДУ у валовому національному наявному доході відновилася до рівня 21,4 % у I півріччі 2015 р., однак частка корпорацій залишається на мізерному рівні — 6,3 %.

Наявний дохід СЗДУ України у 2013 р. (останньому довоєнному році) був значно нижчим, ніж відповідні показники в таких країнах, як Чехія (22,6 %), Німеччина (18,7 %), Угорщина (20,6 %) та Іспанія (17,2 %). Порівняно



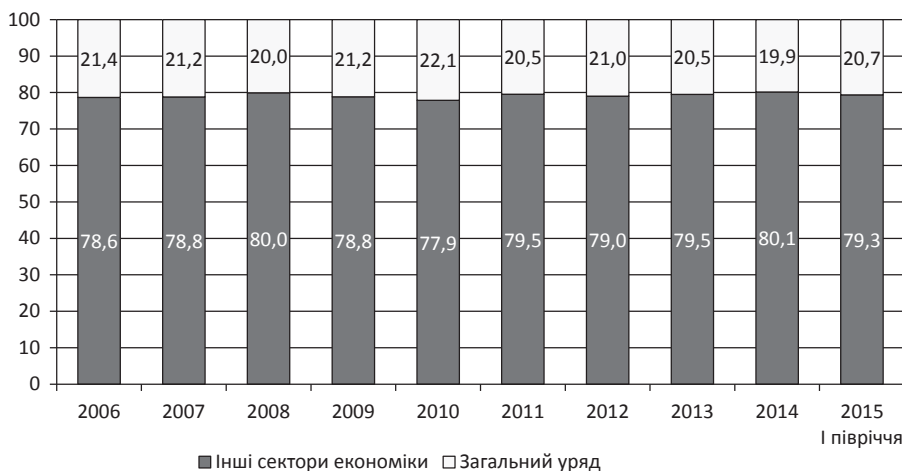
Джерело: розраховано за: National Accounts at a Glance 2013 / OECD [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.oecd-ilibrary.org/economics/national-accounts-at-a-glance-2013/disposable-income_na_glance-2013-8-en; Національні рахунки України за 2013 рік : стат. зб. / Державна служба статистики України. — К., 2015. — 164 с. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/2015/zb/02/NR2013pdf.zip.

Рис. 3. Структура валового наявного доходу в розрізі секторів економіки, %

з ВВП наявний дохід СЗДУ істотно поступається середньому рівню країн ЄС і Російської Федерації. У структурі валового наявного доходу України домінує сектор домашніх господарств і некомерційних організацій, котрі їх обслуговують (НКО): його частка (70—80 %) значно перевищує середні показники європейських країн (60—70 %).

Високий рівень валового наявного доходу нефінансових корпорацій дає змогу забезпечувати динамічне валове нагромадження основного капіталу та модернізацію виробництва, що в кінцевому підсумку сприяє стабільному зростанню податкових доходів державного бюджету. Однак в Україні рівень доходів корпоративного сектору економіки є вкрай низьким: у 2013 р. він становив 2,2 % (у 2014 р. — 7,1 %, у I півріччі 2015 р. — 6,3 %), тоді як, наприклад, у Польщі — 18,0 %, Чехії — 15,6 %, США — 11,7 %.

Водночас частка СЗДУ у ВВП за елементами кінцевих витрат майже не змінюється та дорівнює 20—21 %, із яких близько 19 % припадає на споживання й лише 2 % — на інвестиції (без урахування інвестицій державних підприємств, котрі згідно з методологією СНР обліковуються за сектором нефінансових корпорацій) (рис. 4).



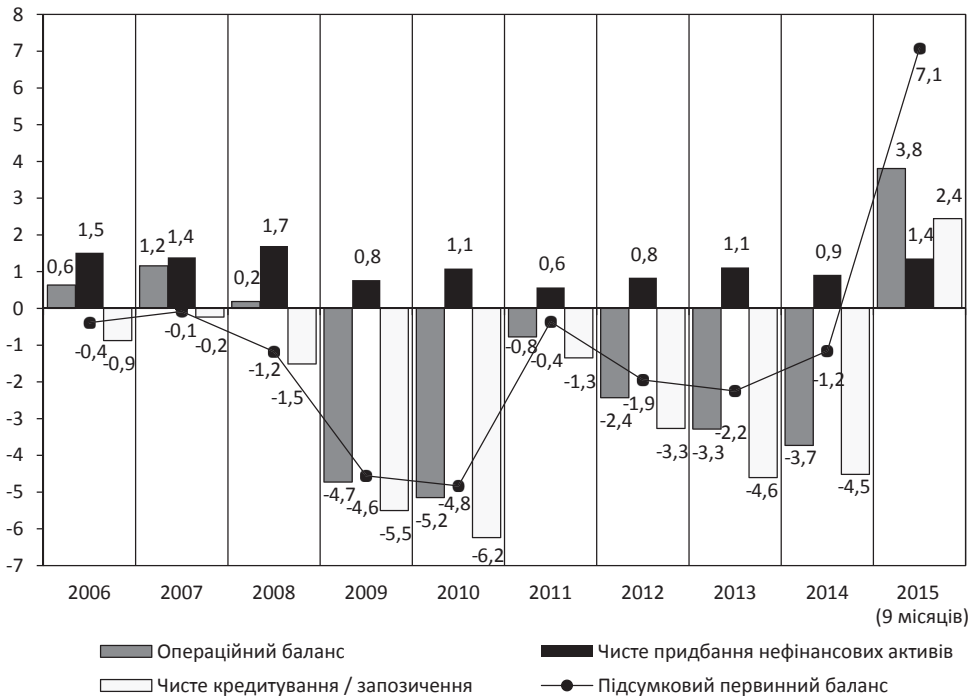
Джерело: розраховано за: Національні рахунки України за 2013 рік : стат. зб. / Державна служба статистики України. — К., 2015. — 164 с. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/2015/zb/02/NR2013pdf.zip.

Рис. 4. Сектор загальнодержавного управління та інші сектори економіки у складі ВВП за елементами витрат, %

Аналіз балансів СЗДУ

Як зазначалося вище, відповідно до GFSM 2001 [9] виокремлюються такі види підсумкових показників СЗДУ, що характеризують фіскальну збалансованість на різних етапах бюджетного процесу: чистий операційний баланс

(ЧОБ), чисте придбання нефінансових активів (ЧПНА), чисте кредитування/запозичення (ЧКЗ), підсумковий баланс, підсумковий первинний баланс (див. рис. 1). На рис. 5 зображено динаміку балансів державного сектору. Результуючим показником поточних доходів і видатків СЗДУ є ЧОБ. Протягом 2006—2015 рр. його динаміка характеризувалася значною волатильністю та в середньому становила близько $-2,0\%$ ВВП: перша хвиля погіршення операційного балансу спостерігалася у 2006—2010 рр., наступна — у 2011—2014 рр. Протягом окресленого періоду динаміка ЧОБ була найнижчою у 2010 р. ($-5,2\%$), а найвищою у 2007 р. ($1,2\%$).



Джерело: розраховано за: Government Finance Statistics (GFS) / International Monetary Fund: DATA [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://data.imf.org/?sk=a0867067-d23c-4ebc-ad23-d3b015045405>; Виконання державного бюджету / Державна казначейська служба України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477>; Пенсійний фонд у цифрах / Пенсійний фонд України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.pfu.gov.ua/pfu/control/uk/publish/category?cat_id=95533.

Рис. 5. Динаміка балансів сектору загальнодержавного управління, % ВВП

Варто наголосити, що у 2015 р. доходи СЗДУ істотно переважали видатки. Це пояснюється девальваційно-інфляційним ефектом, коли доходи бюджету, котрі мають прив'язку до результуючих показників економічної діяльності, зростають еластично або навіть швидше, ніж створення нової доданої вартості,

а велика частина видатків не коригується відповідно до темпів інфляції (так званий інфляційний податок). За 9 місяців 2015 р. доходи СЗДУ збільшилися на 3,7 в. п. ВВП (до 44,0 %), а видатки навпаки, скоротилися на 3,8 в. п. ВВП (до 40,2 %). Як наслідок, ЧОБ (уперше з 2008 р.) був профіцитним — 3,8 % ВВП.

Протягом аналізованого періоду частка інвестиційної складової витрат держави (чистого придбання нефінансових активів), що визначається як різниця купівлі й вибуття нефінансових активів (включаючи продаж, приватизацію і споживання основного капіталу)¹, мала тенденцію до зменшення та в середньому дорівнювала 1,1 % ВВП (від 1,7 % у 2002 р. до 1,4 % за 9 місяців 2015 р.). Купівля нефінансових активів разом зі згаданими вище капітальними трансфертами за 9 місяців 2015 р. становила лише 2,4 % ВВП (для порівняння: у 2007 р. їх сумарний рівень був 5,2 % ВВП), що свідчить про консервацію інвестиційних проектів, котрі підтримуються державою (табл. 1).

Одним із основних балансових показників діяльності СЗДУ виступає ЧКЗ, що є різницею між ЧОБ і ЧПНА. Водночас ЧКЗ являє собою різницю між придбанням фінансових активів і прийняттям зобов'язань та може бути профінансоване за рахунок внутрішніх або зовнішніх джерел (табл. 2).

ЧКЗ характеризує обсяг чистих державних інвестицій у економіку, тобто коштів, які можна спрямувати на придбання фінансових активів або погашення фінансових зобов'язань. Відповідно, зниження рівня операцій із придбання нефінансових активів відносно ЧКЗ може вказувати на те, що боргове фінансування бюджету СЗДУ йде не на інвестиційні цілі.

В Україні показник ЧКЗ також характеризується значною волатильністю. Подібно до операційного балансу, в період 2006—2014 рр. частка ЧКЗ у ВВП знижувалася двічі: за 2006—2010 рр. із -0,9 до -6,2 % та за 2011—2014 рр. із -1,3 до -4,5 %. За підсумками 9 місяців 2015 р. ЧКЗ є додатним, причому з найвищим значенням за всю історію спостережень — 2,4 % ВВП. Основною причиною істотного профіциту ЧКЗ у 2015 р. є профіцит ЧОБ — 52,2 млрд грн, або 3,8 % ВВП (див. рис. 5, табл. 2).

Далі підсумковий баланс визначається як ЧКЗ за вирахуванням надходжень від приватизації (включаючи продаж акцій державних підприємств) та надання політично обумовлених позик (табл. 3), тобто відображає гіпотетичну збалансованість державних фінансів без урахування специфічних операцій із активами. Приватизація дає додаткові фінансові ресурси, однак поряд із цим призводить до зменшення фінансових і нефінансових активів; окрім того, як правило, є політично обумовленим, а в окремих випадках вимушеним рішенням. Надання політично обумовлених кредитів — це, по суті, приріст активів, однак у зв'язку з неринковим характером розглядається як додаткові видатки.

¹ На жаль, в Україні досі відсутня адекватна вартісна оцінка споживання основного капіталу (як і самого основного капіталу), що не дає змоги провести повноцінний аналіз балансу нефінансових активів.

Таблиця 1. Структурні чистого придбання нефінансових активів сектору загальнодержавного управління, % ВВП

Показник	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 (9 місяців)
Чисте придбання нефінансових активів	1,7	1,5	-0,3	-3,2	1,5	1,4	1,7	0,8	1,1	0,6	0,8	1,1	0,9	1,4
Купівля нефінансових активів	2,5	3,0	3,0	2,0	2,2	2,6	2,4	1,2	1,5	1,6	1,5	1,3	1,1	1,5
Продаж нефінансових активів	0,7	1,4	3,4	5,2	0,7	1,2	0,7	0,5	0,4	1,0	0,7	0,2	0,2	0,1
У т.ч. приватизація	0,3	0,8	2,7	4,5	0,1	0,3	0	0,1	0,1	0,9	0,5	0,1	0,1	0

Джерело: розраховано за: Government Finance Statistics (GFS) / International Monetary Fund: DATA [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://data.imf.org/?sk=a0867067-d23c-4ebc-ad23-d3b015045405>; Виконання державного бюджету / Державна казначейська служба України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/docscatalog/list?currDir=146477>.

Таблиця 2. Структурні чистого кредитування/запозичення сектору загальнодержавного управління України, % ВВП

Показник	2002	2006	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 (9 міс.)
Чисте кредитування/запозичення (СЗДУ)	0,8	-0,9	-1,5	-5,5	-6,2	-1,3	-3,3	-4,6	-4,5	2,4
Чисте кредитування/запозичення (зведений бюджет)	0,5	-0,7	-1,4	-3,9	-5,8	-1,7	-3,5	-4,2	-4,5	2,4
Чисте придбання фінансових активів (СЗДУ)	0,5	-0,4	1,8	6,1	3,4	3,2	0,7	—	—	—
Чисте придбання фінансових активів (зведений бюджет)	0,2	-0,3	1,2	5,7	2,9	1,0	-0,4	1,1	-1,9	10,3
Чисте прийняття зобов'язань (СЗДУ)	-0,2	0,5	3,3	11,6	9,7	4,5	4,0	—	—	—
Чисте прийняття зобов'язань (зведений бюджет)	-0,3	0,4	2,7	9,6	8,7	2,7	3,1	5,3	2,6	8,0
Чисте внутрішнє фінансування (СЗДУ)*	0,2	0	-1,2	-0,8	-2,0	-0,3	-2,5	-3,3	-2,1	—
Чисте внутрішнє фінансування (зведений бюджет)*	-0,1	0,2	-1,1	0,8	-1,6	-0,6	-2,7	-3,3	-1,9	10,3
Чисте зовнішнє фінансування (СЗДУ)*	0,6	-0,8	-0,3	-4,7	-4,2	-1,1	-0,7	-1,3	-2,3	—
Чисте зовнішнє фінансування (зведений бюджет)*	0,6	-0,9	-0,3	-4,7	-4,2	-1,1	-0,7	-0,9	-2,7	-8,0

* Знак “-” — приріст запозичень, продаж активів; “+” — зменшення заборгованості, придбання активів.

Джерело: розраховано за: Government Finance Statistics (GFS) / International Monetary Fund: DATA [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://data.imf.org/?sk=a0867067-d23c-4ebc-ad23-d3b015045405>; Виконання державного бюджету / Державна казначейська служба України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/docscatalog/list?currDir=146477>.

Таблиця 3. Складові підсумкового балансу сектору загальнодержавного управління України, % ВВП

Показник	2002	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 (9 місяців)
Доходи	36,4	40,1	41,5	40,1	41,3	40,6	40,2	41,3	42,9	41,7	40,3	44,0
Видатки	33,9	40,0	40,8	38,9	41,1	45,4	45,3	42,1	45,3	45,0	44,0	40,2
Операційний баланс	2,5	0,1	0,6	1,2	0,2	-4,7	-5,2	-0,8	-2,4	-3,3	-3,7	3,8
Чисте придбання нефінансових активів	1,7	-3,2	1,5	1,4	1,7	0,8	1,1	0,6	0,8	1,1	0,9	1,4
Чисте кредитування/запозичення	0,8	3,3	-0,9	-0,2	-1,5	-5,5	-6,2	-1,3	-3,3	-4,6	-4,5	2,4
Проценти з обслуговування боргу	1,2	0,8	0,7	0,5	0,5	1,1	1,6	1,9	1,8	2,4	3,3	4,6
Первинний чистий операційний баланс	3,7	0,8	1,3	1,7	0,7	-3,6	-3,6	1,1	-0,6	-0,9	-0,4	8,4
Первинний підсумковий баланс	1,7	-0,6	-0,4	-0,1	-1,2	-4,6	-4,8	-0,4	-1,9	-2,2	-1,2	7,1
Підсумковий баланс	0,5	-1,3	-1,0	-0,6	-1,7	-5,7	-6,4	-2,2	-3,8	-4,6	-4,5	2,4

Джерело: розраховано за: Government Finance Statistics (GFS) / International Monetary Fund: DATA [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://data.imf.org/?sk=a0867067-d23c-4ebc-ad23-d3b015045405>; Виконання державного бюджету / Державна казначейська служба України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477>; Пенсійний фонд у цифрах / Пенсійний фонд України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.pfu.gov.ua/pfu/control/uk/publish/category?cat_id=95533.

Остаточним показником аналізу збалансованості державних фінансів є підсумковий первинний баланс, тобто сума підсумкового балансу та виплачених процентів за обслуговування боргу, який відображає рівень збалансованості поточних і капітальних операцій без впливу тягаря боргового навантаження та специфічних операцій із активами. Максимальне від'ємне значення підсумковий первинний баланс СЗДУ України мав у 2010 р. (–4,8 % ВВП), після цього його динаміка поступово поліпшувалася. Однак одночасно зростала частка обслуговування державного боргу, що за січень — вересень 2015 р. коштує вітчизняній економіці вже 4,6 % ВВП. Тобто процеси фінансової консолідації фактично нівелювалися зростанням боргового навантаження.

Загалом за період 2006—2014 рр. спостерігалось погіршення фіскальної збалансованості державних фінансів, про що свідчать практично всі підсумкові зведені баланси. Максимальних значень від'ємний підсумковий баланс СЗДУ сягав у 2010 р. (–6,4 % ВВП) та 2013 р. (–4,6 % ВВП). Дефіцит державних фінансів є перманентним і здебільшого перебував за межами стандартних значень, котрі формують граничний рівень забезпечення фіскальної стійкості в країнах ЄС, зокрема відповідно до Маастрихтських критеріїв зближення (конвергенції) [14]. Це призводило до зменшення показника чистої вартості державного сектору, підвищення рівня запозичень, скорочення продуктивних активів, нарощування неефективних видатків, пов'язаних із обслуговуванням боргів, та, зрештою, до обмеження можливостей для фіскального маневру в рамках інструментів досягнення цілей податково-бюджетної політики.

СЗДУ в умовах економічного циклу

Перший крок у розрахунку циклічно скоригованих фіскальних показників — визначення розриву між потенційним і реальним ВВП:

$$Gap = \frac{Y_R}{Y_P}, \quad (1)$$

де Y_R — реальний ВВП;

Y_P — потенційний ВВП.

Так, якщо маємо додатний розрив ВВП ($Gap > 1$), це означає, що відбувається піднесення виробництва, в протилежному випадку — спад.

У світовій практиці немає єдиного підходу до обчислення потенційного ВВП. Для умов України нами проведено оцінку потенційного ВВП за методом Оукена (Y_p) [15], котрий базується на врахуванні поточного рівня безробіття.

$$Y_p = \frac{Y_R}{1 - K \cdot (U_{\text{факт.}} - U_{\text{прир.}})}, \quad (2)$$

де K — коефіцієнт Оукена (2—2,5);

$U_{\text{факт.}}$ — фактичний рівень безробіття (за методологією МОП);

$U_{\text{прир.}}$ — природний рівень безробіття ($\approx 6\%$).

У табл. 4 наведено розрахунок розриву ВВП відповідно до формул (1) і (2). Як бачимо, потенційний розрив між фактичним та потенційним ВВП упродовж останніх років стрімко зростає (більш ніж у 4 рази за 2006—2014 рр.). В умовах 2014 р. цей показник становив –8,3 %, проте за 9 місяців 2015 р. він неістотно знизився, до –7,5 %. Згідно з нашими оцінками, такий самий розрив залишився й за підсумками 2015 р.

Таблиця 4. Розрахунок потенційного ВВП України

Показник	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 (9 місяців)	2015 (оцінка)
	без АР Крим										
Потенційний ВВП за методом Оукена, млрд грн	1170	1253	1281	1158	1183	1241	1230	1221	1161	785	969
Рівень безробіття, %:											
фактичний	6,8	6,4	6,4	8,8	8,1	7,9	7,5	7,2	9,3	9,0	9,0
природний	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
Коефіцієнт Оукена	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
ВВП у цінах 2010 р., млрд грн	1147	1241	1269	1077	1121	1182	1183	1184	1065	726	897
Розрив ВВП, % від потенційного ВВП	–2,0	–1,0	–1,0	–7,0	–5,3	–4,7	–3,8	–3,0	–8,3	–7,5	–7,5
за даними МВФ	–0,3	1,4	–1,1	–8,5	–4,3	0,5	0,1	–1,2	–2,6	—	–5,4

Джерело: розраховано за: Національні рахунки України за 2013 рік: стат. зб. / Державна служба статистики України. — К., 2015. — 164 с. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/2015/zb/02/NR2013pdf.zip; Економічна статистика. Національні рахунки / Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/nac_r.htm; Демографічна та соціальна статистика / Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/menu/menu_u/dem/r_pr.htm.

Другий крок — визначення історичної “еластичності” доходів СЗДУ у до ВВП, що допоможе розрахувати відносний темп зростання (зниження) доходів відповідно до темпів зростання (зниження) ВВП.

Для умов України на основі річних даних за період 2003—2014 рр. нами побудовано економетричну залежність між темпами реального зростання ВВП (S_G_IND) і темпами реального зростання доходів СЗДУ (S_D_IND):

$$S_D_IND = 1,103336 \cdot S_G_IND - 0,97686 \quad (3)$$

Коефіцієнт детермінації (R -squared)	0,741750
Коефіцієнт Дарбіна — Уотсона	2,203851
t -статистика для S_G_IND	9,012985
Імовірність похибки для коефіцієнта S_G_IND	0,000000

Встановлено, що коефіцієнт еластичності між доходами СЗДУ та ВВП у охопленій період становив 1,103. Це відповідає теоретичному рівню еластичності, який розглядається фахівцями Інституту професійного та організаційного розвитку

МВФ у матеріалах із демонстрації механізму циклічного коригування бюджетних показників [11]. В умовах 2014 р. це означає, що при зростанні ВВП на 1 грн додатковий приріст доходів СЗДУ дорівнюватиме 4 коп., а сукупний — 43 коп.

Третій крок — коригування доходів (R) за допомогою зворотної величини розриву й еластичності:

$$AdjR = R \left(\frac{1}{Gap} \right)^\gamma, \quad (4)$$

де γ — еластичність доходів СЗДУ до ВВП.

Отже, залежно від характеру кривої поточного економічного циклу (реcesія чи поживавлення економіки), первинні показники доходів державних фінансів коригуються в той чи інший бік, відображаючи їх умовний обсяг за відсутності дії на них економічного циклу (тобто в умовах, коли фактичний ВВП дорівнює потенційному ВВП).

Четвертий крок — обчислення скоригованого первинного балансу як різниці між скоригованими доходами та первинними витратами у відсотках до потенційного ВВП.

П'ятий крок — розрахунок фіскального імпульсу як різниці між двома хронологічно суміжними річними значеннями циклічно скоригованого первинного операційного балансу. Додатна величина фіскального імпульсу вказує на те, що фіскальна політика є експансивною, а від'ємне — рестрикційною.

Результати розрахунків для умов України наведені в табл. 5.

Спочатку доходи й первинні витрати СЗДУ переводяться в порівнянні ціни 2010 р. за допомогою дефлятора ВВП. Первинні витрати визначаються шляхом зменшення загальних видатків на суму видатків, пов'язаних із обслуговуванням боргу. Розрив ВВП отримано з табл. 4, а коефіцієнт еластичності доходів до ВВП — із рівняння (3). Скориговані на вплив економічного циклу доходи розраховуються за формулою (4).

Як видно з табл. 5 і рис. 6, із урахуванням величини циклічного коригування доходи й первинні витрати СЗДУ в період 2012—2014 рр. мають тенденцію до зниження. При цьому особливо стрімко скорочуються видатки. Так, доходи СЗДУ за 2012—2015 рр. скоротилися на 4,4 в. п. потенційного ВВП, до рівня 38,7 %, а первинні видатки — на 13,2 в. п. потенційного ВВП, до 28,7 %.

Циклічно скоригований первинний операційний баланс СЗДУ у 2014 р. був додатним (3,4 % потенційного ВВП), тоді як без циклічного коригування — від'ємним (−0,4 % ВВП). У свою чергу, за січень — вересень 2015 р. скоригований первинний операційний баланс становив +10,0 % потенційного ВВП, а без циклічного коригування — +8,4 % ВВП.

За результатами розрахунків розриву ВВП і циклічно скоригованих фіскальних показників можна зробити такі висновки:

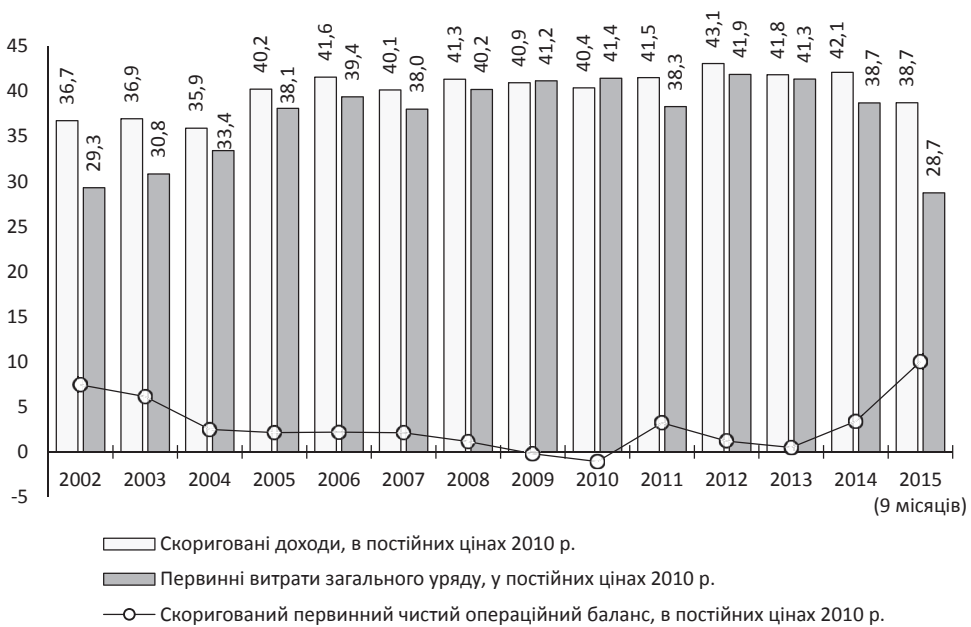
— впродовж останніх 15 років виробництво ВВП України перебувало на рівні, нижчому від потенційного, лише у 2007—2008 рр. фактичний ВВП

Таблиця 5. Циклічно скориговані баланси сектору загальнодержавного управління України

Показники	2002	2003	2004	2005	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 (9 місяців)*
Темп зростання реального ВВП до попереднього року	3,2	4,2	5,2	6,2	8,2	2,2	-15,1	4,1	5,4	0,2	0,05	-6,8	-7,8
Розрив ВВП: фактичний до потенційного (див. табл. 5)	0,90	0,92	0,94	0,97	0,99	0,99	0,93	0,95	0,95	0,96	0,97	0,92	0,93
Середня еластичність доходів до ВВП (див. рівняння (3))	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10
Обсяг циклічного коригування доходів, % потенційного ВВП	4,1	3,1	2,6	1,3	0,4	0,5	3,1	2,3	2,2	1,8	1,4	3,8	3,2
Первинний ЧОБ, % ВВП	3,7	3,2	-0,1	0,8	1,7	0,7	-3,6	-3,6	1,1	-0,6	-0,9	-0,4	8,4
Скоригований ЧОБ, % потенційного ВВП	6,4	5,3	1,7	1,4	1,6	0,6	-1,3	-2,6	1,4	-0,6	-1,8	0,3	6,3
Скоригований первинний ЧОБ, % потенційного ВВП	7,4	6,1	2,5	2,1	2,1	1,1	-0,2	-1,1	3,2	1,2	0,5	3,4	10,0
Фіскальний імпульс ("+" — експансивна політика)	—	1,3	3,6	0,3	0,1	1,0	1,3	0,9	-4,3	2,0	0,7	-2,9	-6,6

* Без АР Крим.

Джерело: розраховано за: Government Finance Statistics (GFS) / International Monetary Fund: DATA [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://data.imf.org/?sk=a0867067-d23c-4ebc-ad23-d3b015045405>; Виконання державного бюджету / Державна казначейська служба України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477>; Пенсійний фонд у цифрах / Пенсійний фонд України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.pfu.gov.ua/pfu/control/uk/publish/category?cat_id=95533.



Примітка. Дані за 2014 р. — 9 місяців 2015 р. наведено без АР Крим.

Джерело: розраховано за: Government Finance Statistics (GFS) / International Monetary Fund: DATA [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://data.imf.org/?sk=a0867067-d23c-4ebc-ad23-d3b015045405>; Виконання державного бюджету / Державна казначейська служба України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=146477>; Пенсійний фонд у цифрах / Пенсійний фонд України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.pfu.gov.ua/pfu/control/uk/publish/category?cat_id=95533.

Рис. 6. Циклічно скориговані показники сектору загальнодержавного управління України, % потенційного ВВП

майже відповідав потенційному, визначеному методом Оукена. У 2015 р. розрив ВВП оцінювався на рівні 7 %, утім, такий результат може викликати критику, оскільки зазначений метод передбачає застосування коефіцієнта “природного рівня безробіття”, розрахованого Оукеном для країн із розвинутою ринковою економікою. Однак обґрунтованих підстав для використання іншого “природного рівня” в умовах України наразі немає;

— з огляду на перманентний кризовий стан економіки, рівень циклічного коригування фіскальних показників завжди залишався додатним та у 2015 р. становив 3,2 % ВВП;

— фіскальна політика протягом майже всього досліджуваного періоду була експансивною, винятком стали тільки 2011 і 2014—2015 рр., коли фіскальний імпульс економіки мав від’ємне значення: -4,3, -3,1 та -6,6% ВВП відповідно;

— у 2002—2007 рр. фіскальна політика була проциклічною (додатний фіскальний імпульс за високих темпів реального ВВП), у 2008—2010 рр. її намагалися зробити антициклічною, починаючи з 2011 р. визначити її характер

неможливо. У 2011 р. рестрикційний (обмежувальний) імпульс фіскальної політики сягнув 4,3 % ВВП, тоді як економіка ще далеко не відновилася після 15-відсоткового падіння, що відбулося за два роки перед тим. Подібна ситуація спостерігалася у 2015 р.: при падінні реального ВВП бюджетно-податкова політика є явно рестрикційною (фіскальний імпульс — 6,6 % ВВП).

В умовах економічного спаду, а також ведення військових дій такий профіцит СЗДУ виглядає аномально, оскільки спричиняє скорочення внутрішнього попиту та зубожіння верств населення, залежних від державних виплат. Парадоксально, але величезний профіцит бюджету не допомагає пом'якшити проблеми боргового навантаження, оскільки поряд зі стисненням реальних видатків залучаються значні обсяги зовнішніх позик для підтримки платіжного балансу та здійснюється випуск ОВДП на поповнення статутних капіталів державних підприємств і Фонду гарантування вкладів фізичних осіб.

Підсумовуючи викладене, доходимо таких висновків. Державні фінанси України є заручником перманентних проблем, пов'язаних із макроекономічною нестабільністю, низькою продуктивністю праці та ефективністю управління об'єктами державної власності й надання публічних послуг, недостатньою прозорістю бюджетних відносин, високим рівнем квазіфіскальних операцій і умовних зобов'язань уряду, а останнім часом ще й військово-політичною ситуацією. У таких умовах особливого значення набуває здійснення об'єктивної й ґрунтовної діагностики стану сектору загальнодержавного управління.

Протягом 2010—2014 рр. частка СЗДУ у ВВП за елементами первинних доходів та у структурі наявного доходу поступово знижувалася. Водночас за елементами витрат вона трималася на більш-менш постійному рівні, що призводило до перманентних фіскальних дисбалансів. До того ж починаючи з 2009 р. державні видатки майже не спрямовувалися на інвестиційні цілі (95 % видатків були поточними), що не сприяло поліпшенню виробничої (а в кінцевому підсумку й фіскальної) ефективності економіки.

Проте за 9 місяців 2015 р. частка доходів СЗДУ різко зросла (на 3,7 в. п.), до 44,0 % ВВП. Зазначене спричинене девальваційно-інфляційним ефектом, коли в умовах високої інфляції й девальвації доходи бюджету, які мають прив'язку до результатів економічної діяльності, *тимчасово* збільшуються швидше, ніж створюється нова додана вартість.

Згідно з результатами побудованої економетричної залежності між темпами зростання реального ВВП і дійсних доходів СЗДУ, коефіцієнт еластичності між доходами уряду та ВВП у період 2003—2014 рр. дорівнював 1,103. Отже, якби, наприклад, у 2014 р. зростання ВВП відбулося на 1 грн більше, ніж насправді, то додатковий приріст доходів СЗДУ становив би 4 коп., а сукупний (враховуючи той, що фактично відбувся) — 43 коп.

Серед витрат СЗДУ найпомітніше зросли проценти з обслуговування боргу — з 0,7 % ВВП у 2006 р. до 4,6 % ВВП за підсумками 9 місяців 2015 р.

Разом із тим упродовж останнього часу спостерігалось зниження відносного рівня соціальних виплат (із 20 % ВВП у 2012 р. до 18 % ВВП станом на жовтень 2015 р.) та капітальних трансфертів (із 2,0 до 0,8 % ВВП відповідно).

Результуючим показником поточних доходів і видатків СЗДУ є чистий операційний баланс, динаміка якого була досить волатильною. В аналізованому періоді тенденція погіршення цього показника спостерігалася двічі: у 2007—2010 рр. (із 1,2 до -5,2 % ВВП) та у 2011—2014 рр. (із -0,8 до -3,7 % ВВП). Інші балансові показники СЗДУ великою мірою повторювали динаміку балансу поточних операцій. Так, протягом 2006—2014 рр. підсумковий баланс у абсолютному вимірі знизився у 12 разів (із -5,9 до -70,9 млрд грн), а підсумковий первинний баланс — у 8 разів (із -2,2 до -18,4 млрд грн).

У 2015 р. чистий операційний баланс тимчасово поліпшився й за 9 місяців досяг 3,8 % ВВП, що пояснюється як зазначеним інфляційно-девальваційним ефектом формування дохідної частини бюджету, так і інертністю державних видатків, котрі не індексуються в повному обсязі відповідно до зростання цін, зменшуючись у реальному вимірі.

З метою врахування дії поточного циклу розвитку економіки на стан державних фінансів нами проведено оцінку потенційного ВВП. З'ясовано, що в січні — вересні 2015 р. фактичний ВВП був меншим за потенційний на 7,5 %, отже, національна економіка перебуває в стані глибокої кризи.

Первинний операційний баланс СЗДУ, включаючи величину циклічного коригування, в середньому за останніх п'ять років становив 1,4 % потенційного ВВП, а за 9 місяців 2015 р. стрімко зріс до 10,0 % (без циклічного коригування — 8,4 %). Оскільки у 2015 р. за такого величезного профіциту державні видатки профінансовано лише на 95 % від затвердженого обсягу, а їх реальний розмір скоротився майже на 15 % відносно попереднього року, напрошується висновок, що уряд просто не користується можливостями підтримки попиту за рахунок наявного профіциту та накопичує кошти для компенсації ймовірних недоїмок (припустімо, через невпевненість у ефективності наявних механізмів державної підтримки економіки).

Така поведінка уряду зрозуміла, адже протягом попередніх шести років спостерігався перманентний дефіцит балансу операційних доходів і витрат СЗДУ (в середньому 3,4 % ВВП), що призводило до перманентного тиску на обсяг необхідних запозичень. виправити ситуацію не допомогло навіть вимушене згортання інвестиційної активності держави. Обсяг операцій із придбання нефінансових активів відносно чистого кредитування/запозичення постійно скорочується, що вказує на зниження інвестиційної спрямованості державних запозичень.

Окрім того, внаслідок квазіфіскальної діяльності та виконання умовних зобов'язань уряд змушений придбавати фінансові активи у вигляді витрат на рекапіталізацію комерційних банків, поповнення статутних фондів

державних підприємств, капіталу Фонду гарантування вкладів фізичних осіб, що, як правило, робиться шляхом додаткової емісії ОВДП.

За останніх 10 років зобов'язання СЗДУ по відношенню до ВВП збільшилися з 11,7 % у 2006 р. до 65,0 % станом на жовтень 2015 р. Темпи приросту зобов'язань перевищували аналогічні показники як ВВП, так і доходів бюджету. Протягом 2006—2015 рр. процентні платежі зросли в 16 разів, і в 2015 р. уряд виявився неспроможним у повному обсязі обслуговувати боргові зобов'язання.

Логічним виходом із ситуації, що склалася, стала реструктуризація державного зовнішнього комерційного боргу, однак за чинних домовленостей навантаження боргових виплат фактично переноситься й посилюється в період 2021—2049 рр.

Державні фінанси України потребують широкомасштабної консолідації і структурних реформ; запровадження сучасних механізмів управління об'єктами державної власності, принципів державно-приватного партнерства (з метою підвищення ефективності та якості надання публічних послуг) [16], міжнародних стандартів обліку та звітності таких послуг для можливості оцінки їх порівняльної ефективності; стандартизації публічних послуг; наближення якості складових бюджетного процесу (фіскальної звітності, фіскального прогнозування, аналізу й управління фіскальними ризиками) до стандартів фіскальної транспарентності, визначених відповідним Кодексом МВФ [17; 18]. Без перелічених дій неможливо очікувати виправлення фіскальних дисбалансів, навіть із урахуванням реструктуризації державного боргу в середньостроковій перспективі.

Список використаних джерел

1. Богдан Т. П. Управління державним боргом і макрофінансові ризики в економіці України / Т. П. Богдан // Фінанси України. — 2011. — № 1. — С. 13—22.
2. Гасанов С. С. Досвід ЄС з антикризового управління державними фінансами та його використання в Україні / С. С. Гасанов, В. П. Кудряшов, Р. Л. Балакін // Фінанси України. — 2014. — № 7. — С. 17—30.
3. Гець В. М. Суспільство, держава, економіка: феноменологія взаємодії та розвитку / В. М. Гець ; НАН України, Ін-т економіки та прогнозування. — К., 2009. — 864 с.
4. Єфименко Т. І. Податки в інституційній системі сучасної економіки / Т. І. Єфименко ; НАН України, Ін-т економіки та прогнозування. — К., 2011. — 688 с.
5. Кудряшов В. П. Державні фінанси в період проведення реформ / В. П. Кудряшов // Фінанси України. — 2012. — № 1. — С. 41—57.
6. Лондар С. А. Бюджетне прогнозування: методика потребує вдосконалення / С. А. Лондар, Т. Г. Затонацька // Незалежний аудитор [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://n-auditor.com.ua/uk/component/na_archive/573?view=material.
7. Луніна І. О. Проблеми й перспективи розвитку системи державних фінансів в Україні / І. О. Луніна // Фінанси України. — 2010. — № 2. — С. 3—12.
8. Павлюк К. В. Роль бюджету у регулюванні соціально-економічних процесів у трансформаційний період в Україні / К. В. Павлюк // Наукові праці НДФІ. — 2007. — № 1. — С. 14—29.
9. Руководство по статистике государственных финансов 2001 года / МВФ. — 2001 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/manual/rus/pdf/allr.pdf>.

10. Government Finance Statistics Manual 2014 / International Monetary Fund. — 2014 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.imf.org/external/Pubs/FT/GFS/Manual/2014/gfsfinal.pdf>.
11. Financial Programming and Policies / IMF ; Institute for Capacity Development. — 2013. — 324 p.
12. Инструкции по заполнению форм ежегодной анкеты СГФ для Интегрированной системы корреспонденции (ICS) / МВФ [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/manual/rus/gfsqy08r.pdf>.
13. Крючкова І. В. Недосконала матриця економіки України / І. В. Крючкова // Економіка України. — 2015. — № 6. — С. 53—60.
14. The five convergence criteria [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adoption/who_can_join/index_en.htm.
15. Knotek E. S., II. How Useful is Okun's Law? / E. S. Knotek, II [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.kansascityfed.org/Publicat/ECONREV/PDF/4q07Knotek.pdf>.
16. Павлюк К. В. Підвищення ефективності бюджетних видатків у сфері охорони здоров'я на основі механізмів державно-приватного партнерства / К. В. Павлюк // Наука й економіка. — 2014. — № 1. — С. 281—290.
17. The Fiscal Transparency Code / International Monetary Fund. — 2014 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://blog-pfm.imf.org/files/ft-code.pdf>.
18. Богдан І. В. Середньострокове бюджетне прогнозування як складова транспарентності бюджетних відносин / І. В. Богдан, І. В. Іголін, Т. Ю. Яра // Наукові праці НДФІ. — 2015. — № 4. — С. 5—18.

References

1. Bohdan, T. P. (2011). Upravlinnya derzhavnym borhom i makrofinansovi ryzyky v ekonomici Ukrainy [Management of state debt and macrofinancial risks in Ukraine's economy]. *Finansy Ukrainy* [Finance of Ukraine], 1, 13-22 [in Ukrainian].
2. Gasanov S. S., Kudryashov V. P., & Balakin R. L. (2014). Dosvid YeS z antykrizovoho upravlinnya derzhavnymy finansamy ta joho vykorystannya v Ukraini [The EU public finance crisis management experience and its implementation in Ukraine]. *Finansy Ukrainy* [Finance of Ukraine], 7, 17-30 [in Ukrainian].
3. Heyecz', V. M. (2009). *Suspil'stvo, derzhava, ekonomika: fenomenolohiya vzayemodiyi ta rozvytku* [Society, state, economy: phenomenology of cooperation and development]. Kyiv: Instytut ekonomiky ta prohnozuvannya NAN Ukrainy [in Ukrainian].
4. Iefymenko, T. I. (2011). *Podatky v instytucijnij systemi suchasnoyi ekonomiky* [Taxes institutional system of modern economy]. Kyiv: Instytut ekonomiky ta prohnozuvannya NAN Ukrainy [in Ukrainian].
5. Kudryashov, V. P. (2012). Derzhavni finansy v period provedennya reform [Public finance in the period of reforms]. *Finansy Ukrainy* [Finance of Ukraine], 1, 41-57 [in Ukrainian].
6. Londar, S., & Zatonacz'ka, T. (n. d.). Byudzhetne prohnozuvannya: metodyka potrebuye vdoskonalennya [Budget forecasting: methods needs to be improved]. *Nezalezhnyj audytor* [Independent auditor]. Retrieved from http://n-auditor.com.ua/uk/component/na_archive/573?view=material [in Ukrainian].
7. Lunina, I. O. (2010). Problemy j perspektyvy rozvytku systemy derzhavnykh finansiv v Ukraini [Problems and perspectives of developing the system of state finances in Ukraine]. *Finansy Ukrainy* [Finance of Ukraine], 2, 3-12 [in Ukrainian].
8. Pavlyuk, K. V. (2007). Rol' byudzhetu u rehu'uvanni social'no-ekonomichnykh procesiv u transformacijnyj period v Ukraini [The role of the budget in the regulation of social and economic processes in the transformation period in Ukraine]. *Naukovi praci NDFI* [RFI Scientific Papers], 1, 14-29 [in Ukrainian].
9. International Monetary Fund. (2001). *Rukovodstvo po statistike gosudarstvennyh finansov 2001 goda* [Government Finance Statistics Manual 2001]. Retrieved from <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/manual/rus/pdf/allr.pdf> [in Russian].
10. International Monetary Fund. (2014). *Government Finance Statistics Manual 2014*. Retrieved from <http://www.imf.org/external/Pubs/FT/GFS/Manual/2014/gfsfinal.pdf>.

11. International Monetary Fund. (2013). *Financial Programming and Policies*. Institute for Capacity Development.
12. International Monetary Fund. (n. d.). *Instrukcii po zapolneniyu form ezhegodnoj ankety SGF dlya Integrirovanoj sistemy korrespondencii (ICS)* [Instructions for completing the form of the annual GFS questionnaire for the Integrated Correspondence System (ICS)]. Retrieved from <https://www.imf.org/external/pubs/ft/gfs/manual/rus/gfsqy08r.pdf> [in Russian].
13. Kryuchkova, I. V. (2015). Nedoskonala matrycy ekonomiky Ukrainy [Imperfect matrix of economy of Ukraine]. *Ekonomika Ukrainy* [Economy of Ukraine], 6, 53-60 [in Ukrainian].
14. European Commission. (n. d.). *The five convergence criteria*. Retrieved from http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/adoption/who_can_join/index_en.htm.
15. Knotek, E. S., II. *How Useful is Okun's Law?* Retrieved from <https://www.kansascityfed.org/Publicat/ECONREV/PDF/4q07Knotek.pdf>.
16. Pavlyuk, K. V. (2014). Pidvyshhennya efektyvnosti byudzhetnykh vydatkiv u sferi okhorony zdorov'ya na osnovi mekhanizmiv derzhavno-privatnoho partnerstva [Efficiency improving of the budget expenditures in health sector based on mechanisms of public-private partnership]. *Nauka j ekonomika* [Science and Economics], 1, 281-290 [in Ukrainian].
17. International Monetary Fund. (2014). *The Fiscal Transparency Code*. Retrieved from <http://blog-pfm.imf.org/files/ft-code.pdf>.
18. Bohdan, I. V., Iholkin, I. V., & Yara, T. Yu. (2015). Seredn'ostrokove byudzhetne prohnozuvannya yak skladova transparentnosti byudzhetnykh vidnosyn [Medium-term budget forecasting as a part of the fiscal relations transparency]. *Naukovi praci NDFI* [RFI Scientific Papers], 4, 5-18 [in Ukrainian].