

ФІНАНСУВАННЯ БЮДЖЕТУ В УМОВАХ ТРАНСФОРМАЦІЙНОЇ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

Визначено сутність та структуру фінансування державного бюджету згідно з чинним законодавством. Розглянуто динаміку джерел фінансування бюджетного дефіциту за видами кредиторів та боргових зобов'язань. Запропоновано окремі заходи щодо підвищення ефективності використання джерел фінансування бюджетного дефіциту.

Ключові слова: Державний бюджет, бюджетний дефіцит, фінансування бюджету, внутрішнє фінансування дефіциту, зовнішнє фінансування дефіциту.

Проблема бюджетного дефіциту та пошуку джерел його фінансування в умовах нестабільності чи стагнації стоїть перед урядами більшості країн. Не є винятком і Україна, державні фінанси якої за останній період характеризуються розбалансованістю, що негативно впливає на соціально-економічний розвиток. Позитивний характер фінансування бюджетного дефіциту привів до зростання державного боргу у 2,5 рази порівняно з початком 2009 року. Наявність у його структурі близько половини зовнішніх ресурсів збільшило залежність від іноземних кредиторів та є однією з причин погіршення боргової безпеки. Ці фактори впливають на необхідність оптимізації структури та підвищення ефективності використання джерел покриття бюджетного дефіциту.

Метою дослідження є аналіз динаміки джерел фінансування дефіциту державного бюджету, а також оцінка перспектив використання окремих елементів для досягнення збалансованості бюджету.

Бюджетний дефіцит, причини виникнення, динаміка та джерела покриття є об'єктами дослідження в працях таких науковців, як О. Василик, Т. Вахненко, О. Кириленко, В. Кудряшов, Г. Кучер, І. Луніна, І. Лютий, В. Опарін, К. Павлюк, Д. Полозенко, Г. П'ятаченко, В. Федосов, І. Чугунов, С. Юрій та інші. Але, з урахуванням процесів світової глобалізації та інтеграції, швидкої зміни зовнішньої ситуації, поточного стану економічної системи держави та системи внутрішніх факторів впливу, подальших досліджень потребує процес фінансування недостачі державних ресурсів з метою її мінімізації, підвищення ефективності та зниження вартості обслуговування залучених коштів.

За Бюджетним кодексом дефіцитом бюджету в Україні вважають «перевищення бюджетних видатків над доходами із врахуванням різниці між наданими з бюджету та поверненими в бюджет кредитами»[1]. Тобто формується недостача державних фінансових ресурсів, що потребує пошуку відповідних джерел їх залучення. Відповідно, там же зазначається, що «фінансування бюджету - надходження та витрати бюджету, пов'язані із зміною обсягу боргу, обсягів депозитів і цінних паперів, кошти від приватизації державного майна (щодо державного бюджету), зміна залишків бюджетних коштів, які використовуються для покриття дефіциту бюджету або визначення профіциту бюджету»[1].

У цьому контексті необхідно окремо виділити категорії «фінансування бюджету» та «джерела фінансування (покриття) бюджетного дефіциту». Їх часто зіставляють, що не є абсолютно правильним.

Варто погодитись із думкою Юрія С.І., що фінансування бюджету є ширшим поняттям і уміщує як джерела покриття дефіциту за підсумками року, так і ресурси, спрямовані на підтримку поточної ліквідності та покриття касових розривів [2]. В. Кудряшов зазначає, що замість категорії «фінансування бюджету» (згідно з Бюджетним кодексом) більш обґрунтованим є застосування категорії «фінансування дефіциту бюджету».

До джерел фінансування бюджету відповідно до Бюджетного Кодексу належать:

- 1) внутрішні та зовнішні запозичення,
- 2) кошти від приватизації державного майна,
- 3) продаж цінних паперів, повернення коштів з депозитів та інші вільні залишки бюджетних ресурсів.

[1] Суперечливим питанням є зарахування до джерел покриття показників, що характеризують рух фінансових ресурсів у процесі формування та виконання державного бюджету. З одного боку, за допомогою зростання доходів чи зниження витрат зменшується розмір бюджетного дефіциту. З іншого - можна сказати, що проведення цих дій корегує початкову величину, а не забезпечує додаткові фінансові ресурси для покриття вже сформованої недостачі державних коштів.

Відповідно до Бюджетного Кодексу фінансування бюджету поділяється:

- за типом кредитора,
- за типом боргового зобов'язання. [1]

У практиці діяльності бюджет України зводиться з дефіцитом. Джерела фінансування бюджету за період 2007-2011 років згідно з даними Державної казначейської служби наведено в таблицях 1 і 2 [4-8].

За результатами 2007 року у загальній структурі 69,8% займає внутрішнє фінансування, при чому його основну частину становлять надходження від приватизації та залишки бюджетних коштів. На наявну динаміку вплинули недоотримання коштів від приватизації чи за внутрішніми запозиченнями внаслідок низького попиту на них. Негативним фактором також є зростання співвідношення валового зовнішнього боргу до експорту, що створює додаткові валютні ризики у разі зниження останнього.

З 2008 року формується негативний результат за операціями з цінними паперами та депозитами, що у два рази перевищує розмір внутрішнього фінансування бюджетного дефіциту за цей період. Зовнішні джерела складають 30,6% від загальної суми. Фактором впливу є отримання першої частини кредиту від Міжнародного

валютного фонду в розмірі 3 млрд. спеціальних прав розвитку в розмірі 0,5 млрд. дол.[9]
запозичень і Міжнародного банку реконструкції та

Таблиця 1. Джерела фінансування бюджету за типом кредитора

№	Показники	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.
1	Внутрішнє фінансування	6 870,97	8 672,48	-9 282,66	17 007,16	8 556,26
	за рахунок банківських позик	-252,50	-255,00	0,00	-132,25	-1,23
	Інше внутрішнє фінансування	1 458,62	25 574,14	44 857,16	50 474,37	22 395,67
	- від приватизації державного майна	2 458,81	482,29	807,85	1 093,39	11 480,31
	- за рахунок залишків коштів на рахунках бюджетних установ	0	-2 377,73	-868,79	-3 573,73	0,67
	Зміни обсягів депозитів і цінних паперів	0	-17 470,00	-50 565,28	-7 159,86	-21 300,34
	Фінансування за рахунок залишків коштів бюджетів	3 206,04	2 718,78	-3 513,59	-23 694,76	-4 018,81
2	Зовнішнє фінансування	2 971,89	3 829,54	44 799,86	47 258,34	14 501,63
	Позики, надані міжнародними організаціями	-401,00	4 943,32	39 995,22	16 098,81	1 263,56
	Позики, надані органами управління іноземних держав	-1 212,38	-1 113,78	-1 236,88	-1 211,94	-661,98
	Позики, надані іноземними комерційними банками	-1,09	0	0,00	15 842,60	796,87
	Інші позики	4 437,08	0	6 041,52	16 528,86	13 103,18
	Зміни обсягів депозитів і цінних паперів	149,28	0	0	0	0
3	Загальне фінансування	9 842,86	12 502,02	35 517,20	64 265,49	23 057,89

Протягом 2009 року джерелом фінансування дефіциту були іноземні позики, здебільшого за рахунок коштів МВФ. У цей період зростання державного боргу склало 67,5% у доларовому еквіваленті проти 73,7% у гривневому. Тобто вище 8 млн. грн. приросту останнє відбулось тільки за рахунок зниження валютного курсу. Зовнішній державний борг зріс на 52,4% в доларовому еквіваленті, в гривневому вираженні приріст становив 58 % відносно попереднього періоду. Негативним фактором є викуп Національним банком ОВДП. Також одним із напрямків використання отриманих ресурсів стала рекапіталізація банків.

У 2010 році питома вага зовнішніх джерел у

загальній структурі становить 73,5 %. На загальну тенденцію зростання вплинуло неповернення бюджетних позик у розмірі більше 30% від планового рівня. До причин підвищення залучення внутрішніх ресурсів належать відшкодування ПДВ за рахунок емісії облігацій внутрішньої державної позики. Одним із напрямків використання було збільшення капіталу НАК «Нафтогаз» та «Укрексімбанку». Наслідком стало зростання витрат на погашення та обслуговування державного боргу, що становлять 5% від загальної структури видатків, частина з яких здійснювалась за рахунок Стабілізаційного фонду [7].

Таблиця 2. Джерела фінансування бюджету за типом боргового зобов'язання

№	Показники	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.
1	Фінансування за борговими операціями, у т.ч.	4 028,73	27 288,39	89 657,01	97 600,45	35 027,04
1.1	Запозичення	10 499,28	33 316,54	120 961,74	124 275,96	80 654,54
	Внутрішні запозичення	3 572,96	27 118,56	62 782,07	70 031,66	53 403,67
	Зовнішні запозичення	6 926,32	6 197,98	58 179,68	54 244,30	27 250,88
1.2	Погашення	6 470,55	6 028,15	31 304,73	26 675,51	45 627,50
	Внутрішні зобов'язання	2 366,84	3 659,71	17 924,91	19 689,55	32 081,38
	Зовнішні зобов'язання	4 103,71	2 368,44	13 379,82	6 985,97	13 546,12
2	Надходження від приватизації державного майна	2 458,81	482,29	807,85	1 093,39	11 480,31
3	Фінансування за активними операціями, у т.ч.	3 355,33	-15 268,65	-54 947,66	-34 428,34	-22 949,79
3.1	Зміни обсягів депозитів і цінних паперів	149,28	-17 470,00	-50 565,28	-7 159,86	-21 354,00
3.2	Зміни обсягів готівкових коштів	3 206,04	341,05	-4 382,39	-27 268,48	-1 595,79
3.3	Фінансування за рахунок коштів єдиного казначейського рахунку	0,00	1 860,30	0,00	0,00	0,00
4	Загальне фінансування	9 842,86	12 502,02	35 517,20	64 265,49	23 557,56

*Сформовано на основі даних [4-8]

У 2011 році у структурі джерел фінансування також переважають зовнішні запозичення, хоча їхня питома вага зменшилась до 63%. Ця політика призвела до зростання боргової залежності держави. До напрямків використання позикових ресурсів необхідно внести погашення дефіциту та державного боргу, збільшення капіталу «Нафтогазу», «Ощадного банку», «Родовід Банку» та «Укргазбанку». Ця політика привела до зростання витрат, пов'язаних з державним боргом на 62,9% порівняно з попереднім періодом.

За результатами аналізу доцільно зазначити покращення співвідношення між розмірами запозичень та погашень. Якщо у 2008 році отримані кошти перевищували розмір їх повернення у 5,5 рази, то у 2011 році воно становить 1,8 рази. 2007 та 2008 роки характеризувались переважанням у загальній структурі середньо (96,5 %) та довгострокових (64,4 %) зобов'язань відповідно. У 2009 році при 71,7% довгострокового боргу близько 20% займають короткострокові цінні папери, що на фоні підвищення середніх ставок дохідності по ОВДП до 27,7% річних при первинному розміщенні вказує на різку недостачу фінансових ресурсів [10]. До негативних факторів варто зарахувати той факт, що більше половини ОВДП знаходиться у власності НБУ. Ця політика вимушеного залучення ресурсів на короткий період при зростаючій вартості обслуговування призвела до ризику формування облігаційної піраміди та очікування можливого дефолту за державними зобов'язаннями.

У 2010 році, коли спостерігався найвищий дефіцит бюджету, темп зростання для внутрішніх позик склав 19,6 рази проти 7,8 для зовнішніх запозичень. Частково це є вигідним для економіки, оскільки знижуються курсові ризики та залежність від зовнішніх кредиторів. 2010 рік характеризується наявністю у загальній структурі залучених ресурсів 32,7% короткострокових та 48,3% середньострокових позик, що створює додатковий тиск на майбутні бюджети в частині обслуговування та погашення державного боргу: у тому числі 29,2% короткострокових зобов'язань від загальної величини зовнішнього боргу. За даними Інституту бюджету та соціально-економічних досліджень, фактором впливу на зростання дефіциту став випуск ОВДП для відшкодування заборгованості по ПДВ понад встановлений бюджетом рівень.

Як позитивний фактор, варто назвати зростання питомих ваг внутрішніх запозичень на фоні зменшення загального дефіциту у 2011 році. До негативних рис зараховуємо зростання у складі внутрішнього фінансування кредитів Національного банку через викуп на фінансовому ринку облігацій внутрішньої державної позики. Різкий темп приросту можна розглядати як ознаку прихованої емісії. Позитивним фактором є поступове зменшення різниці між розміром запозичень і погашень. Напрямами використання позичених ресурсів виступали фінансування загального фонду бюджету, погашення існуючого боргу, поповнення статутного капіталу НАК «Нафтогаз» та інших банків. Видатки на обслуговування державного боргу становили 23 134,4 млн. грн. [8] і зросли на 48,9% порівняно з попереднім періодом. За результатами 2011 року зменшився розмір державних зовнішніх запозичень, але при цьому зросли витрати на його погашення та обслуговування.

Щодо надходжень від приватизації державного майна, то у 2008 році вони становили біля 20% від попереднього періоду. 2009 та 2010 роки

характеризувались приростами в 67,5% та 35% відповідно. У загальній динаміці різко виділяється продаж «Укртелекому» за 10,575 млрд. грн. [11], що становило 44,89% від суми загального фінансування дефіциту у 2011 році. Тобто, враховуючи від'ємний результат за активними операціями, фактично майже половина недостачі державних ресурсів було профінансовано приватизаційними коштами. На це співвідношення вплинуло зменшення державних запозичень на 64% порівняно із попереднім періодом.

Від'ємний результат за активними операціями у загальній структурі фінансування бюджету спостерігається протягом останніх 4 років. З одного боку він не виступає прямо дефіцитом державного бюджету, з іншого - є фактором зростання внутрішніх чи зовнішніх запозичень в умовах зростаючого бюджетного дефіциту. Найбільш негативним у цьому аспекті є 2009 рік, коли від'ємний результат більш ніж на 50% перевищував суму бюджетного фінансування дефіциту.

За результатами першого кварталу 2012 року державний бюджет України виконано з профіцитом у розмірі 978,5 млн. грн. З метою його фінансування проведено позик на 23,7 млрд. грн., з яких на зовнішньому ринку залучено 0,7 млрд. грн., одночасно погашення боргу становило 10,7 млрд. грн. Відповідно, фінансування бюджету за борговими операціями за даний період становило 12,9 млрд. грн. Сума приватизаційних надходжень становила більше 4 млрд. грн., або 40% від річного планового показника за рахунок продажу акцій шести обленерго.[12]

При виборі окремих способів регулювання чи джерел покриття бюджетного дефіциту необхідно враховувати окремі позитивні та негативні наслідки їх залучення.

Ефективне використання позикових ресурсів в умовах стабільної економічної системи приводить до створення додаткового продукту, за рахунок якого проводиться обслуговування боргу. Кризова ситуація змушує державні органи збільшувати ставки по цінних паперах з метою стимулювання попиту, підвищує боргові ризики. Високий приріст суми запозичень негативно впливає на економічну ситуацію та сповільнює вихід з фази кризи чи рецесії.

При виборі між зовнішніми та внутрішніми джерелами необхідно враховувати, що держава володіє важелями впливу на внутрішніх кредиторів, це полегшує реструктуризацію та управління заборгованістю.

При оцінці подальших перспектив використання також варто врахувати, що іноземні позики виступають припливом додаткових коштів в економічну систему, збільшуючи грошову масу і, відповідно, повинні мати інвестиційне спрямування. Водночас внутрішні ресурси при залученні до державного фінансування тільки змінюють власника, не впливаючи на загальний об'єм грошової маси. Обслуговування заборгованості має інший ефект: виплати іноземним власникам покидають країну, обслуговування внутрішнього боргу збільшує виплати на користь резидентів країни, підвищуючи їх дохід та дозволяючи отримати додатковий прибуток, вкладаючи ресурси в національну економіку.

Щодо вибору джерел покриття дефіциту чи страхування валютних ризиків, цікавим є спроби Росії чи Китаю проводити емісію облігацій зовнішньої позики в національній валюті.

Розмір приватизаційних ресурсів обмежується визначеним переліком об'єктів, що залучені до

державної програми приватизації на відповідний рік. Звичайно, ресурси, отримані цим шляхом, поверненню не підлягають (випадки реприватизації практично відсутні), але паралельно необхідно оцінювати недоотриману вигоду у вигляді очікуваних прибутків суб'єктів господарювання. Необхідним є формування обґрунтованого плану приватизації державних об'єктів на відповідний період. При цьому слід урахувати, що невиконання планових показників вимагає вимушеного залучення позикових ресурсів, часто на неефективних умовах.

При виборі джерела залучення фінансових ресурсів доцільно застосовувати методи кореляційно-регресійного аналізу для виявлення впливу окремих факторів та імітаційного моделювання з метою прогнозування можливих наслідків. Для України властиве уповільнене реагування на зміну зовнішніх умов, що приводить до поглиблення кризової ситуації.

Оцінка потенційної ефективності від використання певного виду джерел фінансування повинна враховувати етап циклічного розвитку економічної системи. У кризовий період нестача фінансових ресурсів є більш критичною, необхідність та терміновість залучення впливатиме на вартість обслуговування.

Фактором впливу є непрозорість державних фінансів, що не сприяє відповідальності органів влади за результати прийнятих рішень та приводить до нерозуміння суб'єктами господарювання окремих дій (особливо у фіскальній сфері), що негативно позначається на доходах бюджету.

У разі використання позикових ресурсів переважно забезпечується фінансування соціальних статей, що часто вважають перекиданням боргового тягаря на наступні періоди. Тому водночас необхідно враховувати соціальний аспект. Позикові джерела створюють додаткове навантаження на доходи окремого громадянина. А коригування розміру дефіциту переважно відбувається через збільшення податкового навантаження або скорочення чи уповільнення зростання соціальних видатків.

Державна політика у сфері фінансування бюджету привела до зростання залежності від іноземних кредиторів: у структурі заборгованості за інструментами на початок квітня 2012 року 56% становлять кредити. Варто звернути увагу на шляхи збільшення частки внутрішніх ресурсів, що дасть можливість перерозподілити ризики, які стосуються обслуговування чи погашення державного боргу. Фактором впливу повинно стати підвищення

відкритості фондового ринку. Одним із варіантів є полегшення доступу на ринок ОВДП для юридичних та фізичних осіб. Цьому сприятиме розвиток ринкової інфраструктури та, зокрема, системи небанківських фінансово-кредитних установ.

До заходів оптимізації належить підвищення ліквідності державних облігацій, у тому числі через розвиток вторинного ринку. Але при цьому слід уникати подальшого зростання питомої ваги короткострокових зобов'язань у загальній структурі, оскільки наявні 25,8% створюють додатковий тиск на державний бюджет. Також доцільно знизити участь держави у якості гаранта заборгованості внутрішніх суб'єктів господарювання перед кредиторами. Гарантований державою борг становить 23,2%, з яких 89% – зовнішні позики.

Використання приватизаційних ресурсів у якості джерела фінансування бюджетного дефіциту дозволяє отримати грошові кошти без вимоги їх повернення. Внесення окремих підприємств до переліку об'єктів приватизації повинно здійснюватись з індивідуальним підходом (що підтверджується Державною програмою приватизації на 2012-2014 роки) з детальним обґрунтуванням напрямків цільового використання отриманих фінансових ресурсів та встановлення системи відповідальності за їх недотримання.

На низьку ефективність державної політики вказує від'ємний результат за активними операціями. Вкладення в цінні папери та на депозити проводились в умовах гострого дефіциту фінансових ресурсів та їх залучення за рахунок позикових джерел. Це призвело до зростання витрат на обслуговування державного боргу, частина з яких не компенсується за рахунок додатково отриманого продукту.

З метою удосконалення бюджетної політики необхідно визначити систему критеріїв оцінки ефективності використання фінансових ресурсів за джерелами їх залучення. Але для цього необхідне чітке цільове спрямування коштів, тобто залучення повинно проводитись під конкретні інвестиційні проекти або статті бюджетних витрат. Це дасть можливість оцінити отриманий результат. Підвищення ефективності потребує система контролю за дотриманням цільового використання залучених ресурсів.

Бюджетна політика у цій сфері повинна бути спрямована на зниження бюджетного дефіциту та забезпечення найбільш ефективного використання залучених ресурсів з метою покращення соціально-економічного стану держави.

Список літератури

1. Бюджетний кодекс України [Текст] // Відомості Верховної Ради.-2010.- №50-51
2. Фінанси [Текст] : підручник / [С. І. Юрій, В. М. Федосов, Л. М. Алексеєнко, І. В. Зятковський, О. П. Кириленко.] — К.: Знання, 2008. — 611 с.
3. Кудряшов, В. Финансирование дефицита государственного бюджета [Текст] / В. Кудряшов // Экономика Украины. – 2008. – № 4.
4. Річний звіт про виконання державного бюджету за 2007 рік. [Електронний ресурс] / Державна казначейська служба України. Офіційний веб-сайт. — Режим доступу: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=147445>
5. Річний звіт про виконання державного бюджету за 2008 рік. [Електронний ресурс] / Державна казначейська служба України. Офіційний веб-сайт. — Режим доступу: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=147461>
6. Річний звіт про виконання державного бюджету за 2009 рік. [Електронний ресурс] / Державна казначейська служба України. Офіційний веб-сайт. — Режим доступу: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=147457>
7. Річний звіт про виконання державного бюджету за 2010 рік. [Електронний ресурс] / Державна казначейська служба України. Офіційний веб-сайт. — Режим доступу: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=147453>
8. Річний звіт про виконання державного бюджету за 2011 рік. [Електронний ресурс] / Державна казначейська служба України. Офіційний веб-сайт. — Режим доступу: <http://www.treasury.gov.ua/main/uk/doccatalog/list?currDir=147449>
9. Висновки щодо виконання державного бюджету України за 2008 // [Електронний ресурс] / Рахункова палата України. Офіційний веб-сайт. — Режим доступу: <http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk/publish/article/1462353>
10. Результати розміщення облігацій внутрішньої державної позики [Електронний ресурс] / Національний Банк України. Офіційний

-
- веб-сайт. - Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/Fin_rup/Rynok_kap/
11. ФДМУ та ТОВ "ЕСУ" підписали договір купівлі-продажу акцій ВАТ „Укртелеком” [Електронний ресурс] / Фонд державного майна України. Офіційний веб-сайт. - Режим доступу: http://www.spfu.gov.ua/ukr/news_big.php?id=8359
 12. Інформація про стан виконання Зведеного та Державного бюджетів України за січень-березень 2012 року [Електронний ресурс] / Міністерство фінансів України. Офіційний веб-сайт. - Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=336280&cat_id=77440
 13. Вахненко, Т. Політика державних запозичень та управління корпоративним боргом в умовах фінансової кризи [Текст] / Т. Вахненко // Економіст. - 2009. - № 3.
 14. Гладченко, Л. П. Бюджетний дефіцит: джерела і механізм фінансування [Текст] / Л. П. Гладченко // Ринок цінних паперів України. - 2003. - № 4-5. - С.15-25.

РЕЗЮМЕ

Футерко Александра

Финансирование бюджета в условиях трансформационной экономики Украины

Определена сущность и структура финансирования государственного бюджета согласно действующему законодательству. Рассмотрена динамика источников финансирования бюджетного дефицита в разрезе отдельных видов кредиторов и долговых обязательств. Предложены отдельные мероприятия по повышению эффективности использования источников финансирования бюджетного дефицита.

RESUME

Futerko Oleksandra

Financing of the budget in terms of transformation of the economy of Ukraine

Determine the nature and structure of the financing of the state budget according to the current legislation. The dynamics of the financing of the budget deficit in the context of certain types of creditors and debt. Proposed some measures to improve the efficiency of the sources of financing the budget deficit.

Стаття надійшла до редакції 02.11.2012 р.