
УДК 336.22+336.7](477)

В. Г. Яременко, О. Л. Яременко

ЕКОНОМІЧНІ ТА ІНСТИТУЦІЙНІ ЗАСАДИ ОРГАНІЗАЦІЇ ВЗАЄМОВІДНОСИН МІЖ ФІСКАЛЬНОЮ І ГРОШОВОЮ СИСТЕМАМИ

Резюме

В статті обосновується необхідність і пути формування інституціональних норм взаємного согласования монетарних и фискальних целей государства. Показано, что результатом выработки таких норм должно стать надлежащее финансовое обеспечение социально-институционального развития страны в условиях надежного контроля внешних и внутренних рисков.

Summary

The article substantiates the necessity and ways of establishing the institutional norms of mutual agreement of the monetary and fiscal objectives of the state. It has been shown that establishing such norms will result in a social and institutional development of the country under the conditions of a reliable control of external and internal risks.

Ключові слова: монетарна та фіскальна політика, суб'єкти грошово-кредитної системи, оподаткування, інфляція, фіскальна дисфункція, фіскальний конфлікт, фіскальний компроміс.

Фіскальна і грошово-кредитна системи держави законодавчо та організаційно відокремлюються одна від одної завдяки особливим механізмам діяльності, критеріям та інституціям, які ці механізми реалізують. У сучасних роботах відмічається необхідність взаємоузгодження критеріїв та результатів функціонування цих систем [1; 5; 6; 12].

У розвиненій ринковій системі передумовами взаємної відповідності параметрів монетарної та фіскальної політики держави є функціональна єдність та інституціональна визначеність суб'єктів грошово-кредитної системи та державних фінансів. Кожний суб'єкт має певні власні повноваження та інтереси, але завдяки загальнодержавним механізмам узгодження всі вони підпорядковуються інтересам стабільності та стійкого зростання національної економіки.

Монетарна політика забезпечує відтворення та функціонування горизонтальних структур суспільного організму, фіскальна забезпечує його

вертикальний ієрархічний устрій. Виходячи з цього формуються сфери виняткової компетенції кожного з цих напрямів державної політики.

З точки зору *монетарного устрою* не може бути ніяких переважних (виділених) суб'єктів грошово-кредитної політики, крім одного – Національного банку, який забезпечує економіку та суспільство платіжними засобами відповідно до умов рівноваги грошово-кредитного ринку. Гроші з моменту їх емісії не є власністю держави, хоча й держава їх емітує. Усі суб'єкти грошового ринку є формально рівними, тобто мають рівні можливості реалізувати свої потреби з використанням грошових трансфертів.

Це передбачає довіру до грошей, яка підкріплюється їх анонімною формою: на них не написано, чиї це гроші, або як вони потрапили до їх власника. Гроші – це завжди гроші, і лише гроші, або, як казав Тіт Веспесіан, «*non olet*». Завдяки цьому суспільство економить на транзакційних витратах, пов'язаних з перевіркою намірів суб'єктів чи якості об'єктів грошових трансфертів. Не знаходячись у цьому горизонтальному просторі загальної довіри до грошей і не виконуючи прості, але обов'язкові правила, які гроші як інститут нав'язують усім учасникам грошового обігу, жоден суб'єкт, включаючи державу, не здатний виконувати свої функції.

Тому держава вимушена виступати у ролі рядового суб'єкта обігу платіжних засобів, який дотримується вимог загальної платіжної дисципліни. Інакше постійно зростаючі транзакційні витрати обігу сурогатних платіжних засобів (бартер, вексельний обіг, взаємозаліки) призведуть до суттєвого обмеження ефективного виконання ієрархічних функцій держави, тобто обмежать її владу у суспільстві [3, с. 75–80].

Фіскальна політика безпосередньо пов'язана з функціями держави і тому є прямою передумовою діяльності державних інституцій. Концентруючи фінансові ресурси шляхом оподаткування та витрачаючи їх, держава досягає своїх виняткових цілей [1, с. 11–12]. У цьому сенсі рух фінансових ресурсів у межах бюджетно-фінансової сфери є інституційним процесом фундаментального рівня, тобто таким, від якого залежить інституційна визначеність суспільної системи в цілому.

Зміст фіскального процесу полягає у перерозподілі ресурсів між державою, корпоративним сектором та домогосподарствами, який

фінансово забезпечує функціонування та розвиток кожного з трьох агрегованих суб'єктів на основі їх ієрархічного інституційного статусу, місця у суспільному розподілі праці та з урахуванням рівня невизначеності загальних умов взаємодії між ними.

Суспільні потреби, що визначають масштаби та форми фіскальної діяльності держави, такі:

- забезпечення відтворення державних установ та виконання їх ієрархічних функцій;
- структурування суспільних ресурсів і соціально-економічного простору шляхом надання відповідної інформації, гарантій та ресурсів корпораціям і домогосподарствам;
- зняття невизначеності суттєвих умов взаємодії держави, корпорацій та домогосподарств до оптимального рівня.

Для трансформаційного стану економіки характерний високий рівень суспільних потреб, які визначають масштаби та форми оподаткування. Це обумовлено:

- інтенсивним процесом державотворення;
- низьким рівнем інформованості та гарантій;
- високим рівнем невизначеності загальних умов розвитку кожного суб'єкта.

Оптимальний рівень оподаткування залежить не тільки від суспільних потреб, які є дуже високими, але й від макроекономічної стабільності. Ринкове реформування всієї системи суспільних інститутів та досягнення макроекономічної стабільності – передумова зниження податкового навантаження на суспільство та його економічну систему.

Оподаткування та інфляція є двома типами перерозподільних процесів у суспільстві. Вони мають різне походження та різні актуальні сфери свого існування. Різниця між ними полягає в наступному. Оподаткування – це сфера державної детермінованої ієрархічної діяльності, а інфляція розгортається, перш за все, як порушення детермінованості у царині горизонтальної взаємодії корпорацій та домогосподарств. Якщо оподаткування – це нормативно обумовлений процес перерозподілу фінансових ресурсів, що має чіткі суб'єкти і адресати і тому припускає прямі корекції, то інфляція – це спонтанний процес, без адресної детермінації і ззовні має яскраво виражений мережевий характер. Порушення монетарної стабільності дуже

швидко призводить до низки похідних негативних явищ на мікро- та макрорівнях, з якими важко боротися прямими адресними заходами.

У той же час інфляція та бюджетний дефіцит як прояви макроекономічної нестабільності здатні взаємно підсилювати один одного та породжувати своєрідні негативні синергетичні ефекти. Як відмічено в науковій літературі [7, с. 114], ціновий механізм ринкової економіки є обов'язковою умовою виробництва та реалізації широкого кола товарів та послуг, що обумовлює його тісний зв'язок з параметрами реального сектору економіки. У свою чергу, грошова природа цін залежить від функціонування та розвитку фінансового сектору, включаючи і державні фінанси. Це породжує можливість зворотного впливу державних фінансів на цінову динаміку [9, с. 22–24].

Оскільки об'єктом цих двох перерозподільних процесів є один і той же макроекономічний агрегат – ВВП, то вони взаємодіють між собою. У результаті оподаткування та бюджетний процес набувають певних рис реальної невизначеності, а інфляція, якщо вона породжується бюджетною незбалансованістю, – формальної детермінованості. Такі взаємні впливи призводять до того, що оподаткування знижує свою ефективність з точки зору рівня реалізації детермінованих суспільних функцій, а інфляція отримує статус *псевдоінструменту* суспільної та макроекономічної рівноваги [10, с. 72–75].

Неминуча інфляція, припустима інфляція, таргетована інфляція – такі різні рівні суспільного компромісу щодо різноспрямованих цілей державного регулювання, наприклад, таких, як рівень життя та темпи економічного зростання. Йдеться про різні рівні втрат суспільства і держави, але єдиним прийнятним рівнем може вважатися останній показник – таргетована інфляція.

Макроекономічна модель інфляційного таргетування дає можливість розраховувати рівень соціальних (суспільних) втрат від зниження зайнятості та від'ємного розриву ВВП при використанні відсоткового інструменту для повернення інфляції у межі прогнозованого коридору. Оскільки податково-бюджетна та грошово-кредитна сфери тісно взаємопов'язані, держава має узгоджувати монетарні та фіскальні рішення. Ігнорування цього взаємозв'язку може призвести до розбалансування всієї економічної системи у вигляді загальної макроекономічної кризи [11, с. 17].

У розвинених країнах суб'єктом фіскальної політики є уряд, а суб'єктом монетарної – центральний банк. Вони є незалежними у своїй політиці один від одного. Країни, що інтегруються до Європейського Союзу, приводять законодавство у відповідність до спільно вироблених вимог, які полягають у необхідності достатньої самостійності центрального банку. Як правило, центральні банки в розвинених країнах є досить незалежними. Однак не в усіх країнах це визначено законодавчо. Інколи ця незалежність ґрунтується на традиції.

Важливе значення має законодавче визначення цілей грошово-кредитної політики центрального банку. Законом України «Про Національний банк України» головною функцією НБУ визначено забезпечення стабільності грошової одиниці. У деяких країнах цілі центрального банку визначені більш широко.

Коли ж зрілий комплекс грошово-кредитних та фіскальних інституцій відсутній, як сьогодні в Україні, тоді деякі важливі монетарні та фіскальні параметри можуть не відповідати один одному та критеріям цілісної поведінки системи державного регулювання. Внаслідок цього підтримання стабільності грошової одиниці може суперечити економічній політиці уряду [8, с. 345–346]. У цьому разі стабільність досягається за рахунок накопичення фінансових, бюджетних диспропорцій. Саме так було в Україні в 1996–1998 та у 2005–2008 роках.

Інституційне розуміння змісту фіскального процесу дає можливість вивести деякі обмеження і критерії організації взаємовідносин між фіскальною та монетарною системами. Зонаю перехрещення множин прямих інтересів держави, корпорацій та домогосподарств є загальна макроекономічна та монетарна стабільність. У той же час існує зона опосередкованої єдності інтересів, яка обумовлена взаємною зацікавленістю кожного з агрегованих суб'єктів у нормальному функціонуванні інших. Наприклад, корпорації і домогосподарства зацікавлені у забезпеченні виняткових ієрархічних функцій держави (захист прав та майна громадян і підприємств; національний суверенітет у сфері зовнішньоекономічних відносин; компенсація провалів ринку); держава та домогосподарства зацікавлені в ефективному функціонуванні підприємств як головного постачальника товарів та послуг.

Наявність протилежних, збіжних та спільних інтересів є передумовою взаємодії суб'єктів фіскального процесу в умовах фінансової,

макроекономічної та інституційної динаміки. Можна виділити три моменти зародження та руху фіскальної неузгодженості, які обумовлюють імовірність порушення монетарної стабільності та необхідність інституціоналізації координації фіскальної і грошово-кредитної політики:

- фіскальна дисфункція;
- фіскальний конфлікт;
- фіскальний компроміс.

Фіскальна дисфункція полягає у неможливості виконання функцій одним або декількома суб'єктами за умови збереження існуючого рівня та умов виконання фіскальних вимог і зобов'язань учасниками фіскального процесу.

Фіскальний конфлікт – це спроба виходу зі стану фіскальної дисфункції шляхом примушення інших учасників до одностороннього збільшення рівня виконання їх зобов'язань, що виникають у ході функціонування фіскальної системи. Небезпека такої форми подолання фіскальної дисфункції пов'язана зі стимулами ухилення від податків, які вона здатна посилювати. До того ж використання державою конфліктних форм має ще й негативний ефект інституційного рівня, тому що привчає учасників максимально використовувати чинник сили та ігнорувати можливу єдність інтересів.

Фіскальний компроміс – це спроба виходу з дисфункції та розв'язання конфлікту шляхом взаємного погодження учасників на пропорційне зменшення /збільшення своєї частини загальних вимог/ зобов'язань за умови збереження базового рівня фінансового забезпечення відтворення кожного з агрегованих суб'єктів.

Рівень схильності кожної з трьох сторін до компромісу обумовлений, по-перше, їх поточним фінансовим станом та фінансовими зобов'язаннями, по-друге, динамікою цих параметрів, яка залежить від загальної економічної динаміки, по-третє, загальним рівнем взаємної довіри, яка відображає рівень макроекономічної рівноваги, розвиток інституційної системи і якість інститутів.

Фіскальний компроміс з боку держави сприймається як відмова від частки додаткових фіскальних вимог до платників податків за умови виконання всіх попередніх бюджетних зобов'язань та пропорційної частки зобов'язань, що виникли у поточному періоді.

З боку домогосподарств фіскальний компроміс може виражатися

як погодження на часткове зниження фактичних доходів в порівнянні з очікуваним їх рівнем – або внаслідок збільшення податків, або внаслідок зниження реальних бюджетних трансфертів у порівнянні з очікуваними.

Фіскальний компроміс з боку корпорації сприймається як погодження на зменшення корпоративного доходу у розмірах, які не порушують умов виконання зобов'язань перед акціонерами та кредиторами, не призводять до зростання ризику або зниження ринкової вартості корпорації (що, у свою чергу, може призвести до збільшення витрат хеджування ризиків або погіршення умов доступу до кредитних ресурсів). Це є формальною умовою можливості виконання контрактних зобов'язань корпорації без підвищення цін на товари та послуги.

Таким чином, центральною ланкою у зв'язку між фіскальною та монетарною політикою виступає корпорація (підприємство) як агрегований суб'єкт фіскального процесу. Для цілей стабільності національної грошової одиниці важливо забезпечити фіксований рівень фіскального навантаження на корпоративний сектор, що сприяє *стабілізації інфляційних очікувань*. У свою чергу Національний банк може поліпшувати фінансові умови досягнення фіскального компромісу, використовуючи *відсоткові інструменти* регулювання грошово-кредитного ринку.

Виняткова роль належного узгодження фіскальної та монетарної політики для збереження макроекономічної стабільності має ще один важливий аспект. В умовах швидкого зростання споживчого кредитування стабільність або зниження відсоткових ставок позитивно впливає на поточні доходи і рівень фінансового ризику домогосподарств, що створює сприятливий монетарний фон для досягнення фінансових цілей держави. Однак слід враховувати виникнення своєрідного ефекту фінансового левереджу: кредитування домогосподарств призводить до того, що в умовах економічного піднесення рівень споживання зростає швидше, ніж зростають доходи домогосподарств; у зворотній ситуації економічного спаду рівень споживання буде падати швидше, ніж падають доходи домогосподарств, оскільки відсоткові платежі за кредитами – це постійні витрати, які не можна знизити пропорційно падінню доходів.

Тому вкрай небезпечною для монетарної стабільності може бути така фіскальна новація, як відмова від плоскої шкали податку на доходи фізичних осіб, що іноді пропонується фахівцями. Після цього може відбуватися різке погіршення фінансового стану господарств внаслідок дії ефекту фінансового левереджу, що призведе, у свою чергу, до зниження якості кредитного портфелю банків і загальної кризи ліквідності. Річ у тім, що банки повинні компенсувати підвищення частки безнадійних, субстандартних та нестандартних позичок у кредитному портфелі відповідним зростанням резервів. Бум споживчого кредитування, що спостерігався останніми роками, перетворив питання стабільності фінансового стану та фіскальних очікувань домогосподарств у проблемну складову фінансових умов грошово-кредитної стабільності.

Таким чином, існує та поглиблюється об'єктивна потреба взаємного узгодження фіскальної і монетарної політики. З одного боку, рівень фіскальних очікувань є чинником формування інфляційних очікувань корпоративного сектору та домогосподарств. Забезпечення нейтрального характеру цього чинника є вкрай бажаним для досягнення цілей монетарної стабільності, зокрема, для впровадження моделі інфляційного таргетування. З другого боку, рівень відсоткових ставок, регулювання яких є прерогативою Національного банку, спричиняє непрямий, але потенційно сильний, вплив на схильність платників податків до фіскального компромісу з державою. Зниження ставок може зменшувати загальний фінансовий ризик корпоративного сектору до домогосподарств, що сприяє досягненню фіскального компромісу та розширює поле фінансового маневру для держави. Навпаки, збільшення ставок як інструмент антиінфляційної спрямованості робить інституційне середовище фіскальної політики більш жорстким та потенційно конфліктним.

З точки зору завдань збереження монетарної стабільності Уряд *повинен узгоджувати* з Національним банком всі дії, які здатні суттєво погіршити фінансовий стан позичальників банківської системи. З точки зору збереження фіскальної стабільності Національний банк *повинен узгоджувати* з Урядом всі дії, які здатні суттєво погіршити фінансові можливості та схильність платників податків виконувати свої фіскальні зобов'язання. При цьому *інституційне оформлення*

та практика обов'язкового узгодження мають відповідати принципу мінімальної достатності, тобто не обмежувати повноваження державних інституцій у сфері їх виняткової компетенції.

Інституційні конфлікти у сфері державної політики обумовлені не тільки недосконалістю її структурних та концептуальних підвалин, розвитком її можливостей та потреб, але й динамікою самих об'єктів та суб'єктів регулятивної діяльності. Інституційні конфлікти можуть спричиняти арбітражні ситуації в економіці, тобто можливості отримання прибутку без ризику у тих суміжних зонах господарювання, де існує відносно стійка різниця в інституційних умовах залучення та розміщення коштів. Вони можуть виявлятися як пряма неузгодженість і суперечність тих різних інституційних норм, які стосуються одних і тих самих або однотипних господарських дій.

Наприклад, законодавчо відповідальність за стабільність грошової одиниці в Україні покладено на Національний банк, але прогнозування та розрахунки рівня інфляції віднесено до прерогатив Кабінету Міністрів. Наочним проявом такого інституційного конфлікту є експансія соціальних витрат за рахунок збільшення податкового тягаря на реальний сектор економіки у 2005–2008 роках. Склалася ситуація, коли завдяки буму споживчого кредитування зростання платоспроможного попиту набагато перевищувало зростання доходів населення, а зростання доходів населення, у свою чергу, випереджало темпи зростання ВВП.

Це було вкрай небезпечно відносно цінової стабільності. Але Національний банк не міг втручатися в дії Уряду, що впливають на цінові процеси, оскільки це не є його компетенцією. Існуючий порядок взаємного інформування відповідних державних інституцій щодо дій, здатних впливати на грошово-кредитну рівновагу, виявився неефективним. Річ не лише в тім, що нормативні документи обґрунтовані, структуровані і викладені недостатньо чітко, а й в тому, що повноваження різних інституцій мають різну «питому вагу» у розробці підвалин соціально-економічної політики держави.

Конфліктність цілей, відповідальності і повноважень може посилитися в умовах «переформатування» грошово-фінансового блоку регулятивних органів держави, яке є обов'язковою передумовою

розвитку монетарного устрою держави у напряму режиму, основанийому на ціновій стабільності. Це, у свою чергу, може ускладнити боротьбу з тенденцією до ігнорування макроекономічних та фінансових обмежень, яка суттєво заважала впровадженню інноваційно-інвестиційної моделі розвитку останніми роками.

Відносно низький сучасний рівень інституційної забезпеченості узгодження монетарної та фіскальної політики в Україні якоюсь мірою є об'єктивно обумовленим. Взаємна узгодженість інституційних норм є результатом їх відносно довгого сумісного функціонування і досягається шляхом компромісів та поступового узгодження змісту та сфери дії норм, що конфліктують. Це потребує певного суспільного компромісу щодо співвідношення поточних та перспективних цілей державного регулювання, готовності політичних сил обмежити поле конкурентних дій питаннями, які не стосуються базових умов рівноваги.

У розвинених країнах самостійність центрального банку спирається на відповідні професійно-демократичні традиції і суспільний контроль. У перехідній економіці України були періоди, коли Голова Правління Національного банку України був членом Уряду і зобов'язаний був виконувати всі рішення Уряду і Верховної Ради України. Висока інфляція припадає саме на цей період. Останніми роками НБУ має достатній ступінь незалежності, яка сьогодні закріплена законом. Однак ця незалежність не спиралася на певні демократичні умови (у Німеччині в Центральному банку представлені землі; в Україні регіональні відділення – це суто виконавчі органи НБУ) і не підлягала контролю [8, с. 346]. Лише Законом «Про Національний банк України», ухваленим у 1999 р., було введено таку інституцію, як Рада НБУ. Під час ухвалення цього Закону точилася полеміка з питань повноважень Ради: має вона бути суто монетарною інституцією з дорадчими функціями, чи здійснювати контрольні функції. З цього питання прийнято компромісне рішення. Практика діяльності Ради НБУ внесла певні корективи в її взаємозв'язок із Правлінням НБУ, Президентом України і Верховною Радою України.

Важливе значення має скоординована робота Центрального банку як суб'єкта монетарної політики і Уряду (Мінфіну) як суб'єкта

фіскальної політики. В Україні, на жаль, така скоординованість була відсутньою. Суперечки між НБУ і Урядом точилися навіть з питання, хто повинен раніше подавати до Верховної Ради відповідні документи: Уряд – державний бюджет чи НБУ – основні напрями грошово-кредитної політики. Національний банк аргументував «це тим, що не може визначити грошово-кредитну політику без знання основних параметрів бюджету, рівня дефіциту тощо. Уряд стверджував, що не може визначити бюджетні параметри, не знаючи грошово-кредитної політики НБУ. Цю суперечність було розв'язано в такий спосіб: згідно з Конституцією України Уряд до 15 вересня кожного року подає проект державного бюджету на наступний рік, а НБУ в цей самий час інформує Верховну Раду про основні напрями грошово-кредитної політики (відповідно до Закону України «Про Національний банк України» основні засади розробляє і затверджує Рада НБУ).

Особливості взаємодії грошово-кредитного та фіскального регулювання перехідної економіки України визначаються тією обставиною, що концептуально та організаційно-практично ця система основана на первісних принципах функціональної рівноваги, притаманної стабільним системам, тоді як об'єктивно для перехідних станів характерно суттєве зниження ролі функціонально-рівноважних критеріїв економічної політики на користь інституціонально-еволюційних. *У перехідній економіці більш важливе значення мають процеси інституціонального будівництва, які створюють передумови для нормальної функціональної єдності всіх ланок системи, однією з форм вияву якої є рівновага.*

Доки ці передумови не створені, економічна система схильна до істотної нерівноваги як часткового, так і загального характеру. Примусове підпорядкування системи будь-яким рівноважним (наприклад, грошово-кредитним) критеріям, по-перше, буде досягнуто лише ціною значної нерівноваги в інших важливих ланках; по-друге, буде нетривалим, нестійким; по-третє, призведе до серйозних негативних наслідків соціально-інституціонального плану. Суспільство вимушено погодитися з тим, що деякий час якість монетарної політики була недостатньою.

Вплив фіскальної політики на стан грошово-кредитного середовища

полягає у відповідних діях щодо попиту та пропозиції грошей. Якщо виходити із класичної моделі *IS-LM*, то попит на гроші є передусім функцією виробленого ВВП, який підлягає реалізації. Загалом чинник податків призводить до зниження рівноважного обсягу сукупної пропозиції. Внаслідок цього економіка, в якій існує досить високий рівень оподаткування, має тенденцію до виникнення зайвих грошей та зростання інфляції. Тому дотримання умов макроекономічної рівноваги потребує, щоб зворотним аспектом фіскальної експансії держави була політика керованого обмеження грошової маси.

Однак на практиці дотримання цих умов є досить складним і потребує жорстко визначених та узгоджених дій фіскального та монетарного характеру. Якщо такої узгодженості досягти не вдається, це призводить або до значного скорочення платоспроможного попиту і падіння ВВП, або до зростання цін. Значне скорочення грошової маси може зумовити втрату частини доходів державного бюджету, а чинник «зайвих грошей» – надмірне зростання державних витрат. При цьому слід урахувувати відносно низьку еластичність витрат держави та досить значну еластичність її доходів щодо фізичного обсягу ВВП та рівня цін.

Не випадково, що у розвинених країнах зворотним аспектом монетарної політики є істотне зниження податкового тягара та відповідних дохідної та витратної частин державного бюджету. Загалом це призводить до зниження частки державного бюджету у ВВП як потенційно дестабілізуючого елемента. Йдеться не лише про принципову позицію монетаристів щодо максимального розв'язування рук приватним економічним агентам, а ще й про певну технічну умову досягнення макроекономічної рівноваги.

Істотна різниця між економікою як «виробником» податків та державним бюджетом як їх «споживачем» полягає в коротко- та довгостроковому пристосуванні їх до змін суттєвих чинників функціонування. Це має надзвичайно важливе значення для більш оптимального узгодження заходів фіскальної та монетарної політики.

Гроші, що зберігаються у фізичних та юридичних осіб як платників податків, за рахунок зниження податкових ставок, перетворюються на додатковий елемент сукупного попиту. Виникнення додаткового

попиту сприяє зростанню рівноважного обсягу ВВП з одночасним зростанням його фізичного обсягу. Якщо держава, економіка якої перебуває у стані глибокої кризи, використовує і високий рівень податків, і грошові обмеження, це загалом призводить до скорочення рівноважного ВВП та одночасно до відчутного бюджетного дефіциту. Тому помірна грошова експансія може виявитися більш припустимою альтернативою – у тому разі, коли вона призведе до зростання врівноваженого ВВП. Економіка у кризовому стані може пристосовуватися до збільшення грошової маси, збільшуючи фізичний обсяг ВВП навіть у короткому періоді. Водночас не існує прямого зв'язку між зростанням ВВП і бюджетних надходжень.

Незбігання величини зростання цін та часу «спрацювання» інфляційного чинника для різних секторів ринку зумовлено самою природою ринкової системи. Галузева і територіальна диференціація еластичності цін, що визначається головними прямими і непрямими чинниками, призводить до того, що із збільшенням пропозиції грошей цінові співвідношення неодмінно змінюються. Така зміна в прибутках та витратах суб'єктів безпосередньо не зумовлена їх господарськими можливостями, зусиллями та результатами на мікрорівні. Це розшарування тим сильніше, чим гірше розвинені в країні інфраструктура ринку та система ринкових інституцій. Цілком імовірно, що ці зміни позначаються на абсолютних розмірах і фактичній частці держави в сукупних прибутках і в кінцевому споживанні. Наслідком цього є монетарно зумовлений **дефіцит** або **профіцит** державного бюджету.

Виходячи з викладеного, у загальному випадку вже лише через наявність структурного чинника монетарних змін не можна говорити про **фіскальну нейтральність** грошово-кредитної політики держави. Тут можливі такі варіанти.

1. Якщо внаслідок запланованої (або фактичної) інфляції доходи, які підлягають оподаткуванню, зростають швидше, ніж витрати державною бюджету, така грошово-кредитна політика є *фіскально ефективною*.

2. Якщо внаслідок інфляції доходи, які підлягають оподаткуванню, зростають повільніше, ніж витрати, така політика є *фіскально неефективною*.

3. Якщо внаслідок запланованої (або фактичної) інфляції доходи, які підлягають оподаткуванню, зростають такими самими темпами, що і витрати державного бюджету, то лише в цьому разі грошово-кредитна політика може вважатися *фіскально нейтральною*.

Отже, фіскально нейтральний характер грошово-кредитної політики є лише окремим випадком загального взаємозв'язку, що розглядається. Очікуваний рівень фіскальних ефектів монетарних заходів держави є функцією двох основних чинників: по-перше, це частка податків держави, що склалася в кінцевому споживанні ВВП (чим вона вища, тим значніші ці ефекти); по-друге, це щільний зв'язок (еластичність) доходів і витрат державного бюджету, з одного боку, і загального рівня цін – з другого.

Крім того, існує ще один аспект неоднакової підлеглості монетарним обмеженням різних суб'єктів економічної системи. Деякі з них мають можливість мобілізувати чинники своєї ринкової конкурентоспроможності та зберегти реальні та номінальні доходи за рахунок тих суб'єктів, що мають слабкіші позиції.

Однак конкуренто- та податкоспроможність в загальному випадку не збігаються, а в деяких випадках між ними існує зворотний зв'язок, оскільки в перехідній системі здатність до ухилення від податків є одним із головних чинників конкурентоспроможності. Внаслідок цього монетарні обмеження можуть призводити не тільки до зниження ВВП, що реалізований, а й до ще більшого зниження доходів державного бюджету.

Отже, залежність динаміки доходів державного бюджету від монетарних обмежень можна подати так:

$$\Delta T = T_0 (M_t - M_{2_0}) E_{GNP} E_r$$

де ΔT – зниження рівня податкових надходжень внаслідок грошових обмежень; T_0 – початковий рівень податкових надходжень; $M_t - M_{2_0}$ – зниження грошової пропозиції; E_{GNP} – еластичність ВВП відносно грошової пропозиції; E_r – еластичність податкових надходжень [7, с. 112].

Треба взяти до уваги, що обидві еластичності, які використовуються у цій моделі, мають свої певні інституційні і монетарні

детермінанти. Якщо рівень монетизації економіки (і відповідно, довіри) є високим і відносно стабільним, то за інших рівних умов система схильна діяти «лінійним чином», відповідаючи на керуючі впливи (наприклад, зміни процентної ставки центрального банку) більш менш однозначно. Навпаки, в умовах зростаючої монетизації, яка здатна породжувати багато непередбачуваних ефектів макроекономічного та інституційного плану, реакції системи набувають певної невизначеності, яка може стосуватися як дій держави, так і їх наслідків.

У 2007–2010 роках пожвавлення інфляційної динаміки та її нестабільність, погіршення стану торговельного балансу, зростання валового зовнішнього боргу, латентні зміни у характері грошової емісії, яка поступово набула характеру монетизації зовнішнього боргу, актуалізували питання про зміни у монетарній політиці. Плануючи зміни динаміки грошової пропозиції, держава має враховувати їх вплив на бюджетну систему. Як показує досвід, не слід очікувати, що бюджетні надходження матимуть зворотню симетричну еластичність відносно збільшення грошової пропозиції, тобто зростають разом із зростанням кількості грошей. Переносячи гіпотезу щодо зв'язку між конкуренто-та податкоспроможністю на ситуацію зростання грошової пропозиції, можна передбачити, що першими отримають додаткові гроші ті групи підприємств, які найбільш «вдало» ухиляються від податків. Тому зростання грошової пропозиції призведе до зростання надходжень бюджету набагато пізніше та у відносно меншій пропорції.

Крім того, слід мати на увазі, що для економіки, яка перебуває у перехідному стані, у відомій моделі Дж. М. Кейнса до чинників сукупної пропозиції слід додати ще один важливий компонент – інституційне середовище. У Дж. М. Кейнса [4] економіка може рухатися в обох напрямках кривою сукупної пропозиції та має при цьому одне й те саме інституційне середовище. Тому він мав певні підстави «винести цей чинник за дужки».

У випадку сучасної України рух вперед потребує якісного зростання інституційного середовища ринкового типу [8, с. 43], в якому знайдуть своє місце норми взаємоузгодження монетарних та фіскальних цілей держави. Це має забезпечити не тільки досить високу взаємну еластичність чинників і параметрів сукупних попиту та пропозиції, але

й належне фінансове забезпечення соціально-інституційного розвитку країни за умов надійного контролю зовнішніх та внутрішніх ризиків.

Список літератури

1. Амоша А. К вопросу об оценке уровня налогов в Украине / А. Амоша, В. Вишневыский // Экономика Украины. – 2002. – № 8. – С. 11–19.
2. Бюлетень НБУ, 2007. – № 10.
3. Гуриев С. М. Модель общего равновесия при наличии трансакционных издержек и денежных суррогатов / С. М. Гуриев, И. Г. Поспелов, Д. В. Шапошник // Экономика и мат. методы. – 2000. – Т. 36. – № 1. – С. 75–89.
4. Кейнс Д. Общая теория занятости, процента и денег / Д. Кейнс. – М. : Прогресс, 1978. – 494 с.
5. Луніна І. О. Умови стабілізації податкових надходжень та стратегія розвитку бюджетно-податкової політики / І. О. Луніна // Економіка України: стратегія і політики довгострокового розвитку. – К. : Ін-т екон. прогнозувань, Фенікс, 2003. – 1008 с. – С. 495–510.
6. Лунина И. Налоговая политика Украины в контексте создания условий для экономического роста / И. Лунина // Экономика Украины. – 2000. – № 9. – С. 40–45.
7. Макаренко М. І. Податкові чинники макроекономічної цінової стабільності / М. І. Макаренко // Фінанси України. – 2000. – № 9. – С. 107–114.
8. Перехідна економіка : підручник для студ. вищ. навч. закл., які навчаються за освіт.-проф. прогр. підготов. бакалавра напряму «Економіка та підприємництво» / [В. М. Геєць, Є. Г. Панченко, Е. М. Лібанова та ін.] ; за ред. В. М. Гейця. – К. : Вища шк., 2003. – 591 с. : рис., табл.
9. Пугачев В. Ф. Экономический рост при использовании антиинфляционных налогов / В. Ф. Пугачев, А. К. Пителин // Экономика и математические методы. – 2004. – Т. 40, № 1. – С. 16–24.
10. Сидорова Н. Экономические последствия налоговой политики / Н. Сидорова. // Экономист. – 2003. – № 1. – С. 70–79.
11. Синельников Б. В. Податкова політика як фактор виходу з економічної кризи / Б. В. Синельников, Н. А. Хорошилова // Фінанси України. – 2001. – № 2. – С. 17.
12. Чугунов І. Я. Бюджетний механізм регулювання економічного розвитку / І. Я. Чугунов. – К. : НІОС. 2003. – 488 с.