

2. Грицяк І. Принципи права Європейського Союзу і концепція адміністративної реформи в Україні / І. Грицяк // Зб. наук. праць НАДУ. – К. : НАДУ, 2005. – Вип. 1. – С. 25–34.
3. Децентралізація публічної влади: досвід європейських країн [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://pravo.org.ua/publications/2011-06-15-11-46-49/1416-detsentralizatsiia-publichnoi-vlady.html>.
4. Європейська хартія місцевого самоврядування від 15 жовтня 1985 року. – К. : Юмана, 1998. – 30 с.
5. Зарубіжний досвід організації роботи місцевої влади ; за заг. ред. П.В. Ворони. – Полтава : ПолтНТУ, 2009. – 288 с.
6. Чернецький Ю.О. Про деякі ключові поняття науки державного управління / Ю.О. Чернецький // Актуальні проблеми державного управління : зб. наук. пр. – Х. : Вид-во ХарPI НАДУ «Магістр». – 2003. – № 3. – С. 9–13.
7. Швейцарія (Швейцарська Конфедерація) – загальний огляд [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ua.textreferat.com/referat-4179.html>.
8. Швейцарський досвід місцевого самоврядування [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://despro.org.ua/media/articles/av\\_despro\\_02\\_v](http://despro.org.ua/media/articles/av_despro_02_v).
9. Adam Swift Wprowadzenie do Filozofii Politycznej / Swift Adam // Wydawnictwo WAM. – Kraków, 2010. – 228 s.
10. Jones M. Local governments / M. Jones // International encyclopedia of public policy and administration / Editor in chief J. M. Shafritz. – Boulder : Westview, 1998. – Vol. 3. – P. 1295–1300.

УДК 336.22.02:338.242:330.35

**Щава Р.П.**

*кандидат наук з державного управління,  
докторант кафедри міжнародного обліку і аудиту*

*Київського національного економічного університету імені Вадима Гетьмана*

## **ІМПЕРАТИВИ ВПЛИВУ ФІСКАЛЬНОЇ КОНСОЛІДАЦІЇ НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ КРАЇНИ**

Стаття присвячена визначенню суті фіскальної консолідації, аналізу її здійснення та направлення, а також розглядаються можливі заходи по збалансуванню фіскальної сфери в країні. Представлені імперативи впливу фіскальної консолідації на економічне зростання країни.

**Ключові слова:** фіскальна консолідація, фіскальна система, податкове навантаження, економічне зростання, державна фінансова політика.

### **Щава Р.П. ИМПЕРАТИВЫ ВЛИЯНИЕ ФИСКАЛЬНОЙ КОНСОЛИДАЦИИ НА ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ СТРАНЫ**

Статья посвящена определению сущности фискальной консолидации, анализа ее осуществления и направления, а также рассматриваются возможные меры по сбалансированию фискальной сферы в стране. Представлены императивы влияния фискальной консолидации на экономический рост страны.

**Ключевые слова:** фискальная консолидация, фискальная система, налоговая нагрузка, экономический рост, государственная финансовая политика.

### **Schava R.P. IMPERATIVES IMPACT OF FISCAL CONSOLIDATION ON ECONOMIC GROWTH**

The article is devoted to defining the essence of fiscal consolidation, analysis, implementation and direction, as well as discussed possible measures to balance the fiscal sector in the country. Presented imperatives of the impact of fiscal consolidation on economic growth.

**Keywords:** fiscal consolidation, the fiscal system, the tax burden, economic growth, public finance policy.

**Постановка проблеми.** Подолання наслідків економічної кризи, недопущення погіршення економічної ситуації при впливі внутрішніх та зовнішніх викликів і забезпечення сталого поступового розвитку у посткризовий період відносяться до першочергових завдань державної фінансової політики. Це підтверджує і ситуація, що склалася протягом останніх років у більшості країн (як розвинених, так і тих, що розвиваються). У той же час стабілізаційні заходи під час і після кризи 2008–2009 рр. мають певні особливості. Як правило, їх сукупність пов'язують з фіскальною консолідацією, впровадження якої вже призвело до певних результатів, а деякі з них ще очікуються.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Дослідженням проблем визначення імперативів впливу фіскальної консолідації на економічне зростання, присвячені праці багатьох вчених, зокрема: А. Алесіна, Р. Аллена, С. Барріоза, С. Голтвітзера, Ф. Гіавазі, С. Гупта, Е. Квінтрадзе, В. Лледо, Т. Пракаша, Дж. Сакса, Р. Тапсоба, Л. Веріка, Ч. Виплоша, З. Дарваса, М. Дахана, К. Коттареллі, С. Лангедіка, В. Марнеффі, Л. Пенчо, А. Туррінні, Ю. Хагена,

К. Фаверо. Також розробляють механізми запровадження фіскальних норм у високорозвинутих країнах світу і займаються проблемами формування політичної культури та зв'язку її з фіскальними нормами такі вчені, як Е. Балдаччі, Ж. Джоселіні, Ф. Падовано, А. Рокабой, М. Хослі. Отже, намагання систематизувати різновекторні позиції в контексті запровадження фіскальної консолідації у практику податково-бюджетної політики країн світу визначило актуальність обраної теми та постановку завдання.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Визначення змісту та аналіз необхідності застосування фіскальної консолідації, її напрямки та інструменти, а також виявлення імперативів впливу фіскальної консолідації на економічне зростання країни.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** У зарубіжних наукових роботах і рекомендаціях міжнародних організацій, що стосуються змісту фіскальної консолідації, пропонуються різні її визначення. Зокрема, фахівці ОЕСР прирівнюють її до державної політики, спрямованої на зменшення дефіциту та накопичення державного боргу [1]. У першому

випадку мають на увазі не дефіцит державного (федерального) бюджету, а дефіцит сектору державного управління в цілому, в другому – боргові зобов'язання, накопичені в даному секторі. З іншого боку, фіскальна консолідація зводиться до поліпшення балансу бюджету шляхом застосування заходів дискреційної фіскальної політики протягом певного періоду (після якого вони вводяться). У цьому випадку відображається зменшення дефіциту (як правило, структурного первинного балансу) на тлі безперервного поліпшення [2]. При цьому під балансом бюджету розуміють баланс фінансових операцій сектору загального державного управління [3].

Більш широким є розгляд фіскальної консолідації як комплексу заходів, спрямованих на оптимізацію бюджетних витрат, здійснення структурних реформ, збільшення надходжень до бюджету не тільки шляхом змін у системі оподаткування, а й за рахунок стимулювання економіки і бізнесу [4].

Окремі вчені намагаються конкретизувати визначення фіскальної консолідації. Зокрема, С. Барріоз, С. Лангедік і Л. Пенчо вважають, що фіскальна консолідація зводиться до поліпшення циклічно скоригованого первинного балансу: протягом одного року – не менше 1,5%; протягом трьох років – більш ніж на 0,5% ВВП, якщо щорічно такий баланс не погіршується (плавна консолідація). При такому підході річна консолідація розглядається як епізод [5].

За визначенням Дж. Сакса, фіскальна консолідація зводиться до ліквідації основного фіскального і квазіфіскального дефіциту, що є причиною високої інфляції. Фіскальна консолідація завжди передбачає різке зменшення субсидій, а також державних витрат на інвестиції з перекладом більшої їх частини саме на підприємства [6].

Таким чином, можна зробити висновок, що фіскальна консолідація в більшості випадків зводиться до зменшення дефіциту сектору загального державного управління та боргу, накопиченого в рамках даного сектора. Однак такий підхід можна вважати дещо спрощеним, оскільки увага приділяється проміжним результатам, а не кінцевим орієнтирам. На наш погляд, фіскальну консолідацію доцільно розглядати як систему реформування фіскальної сфери, спрямовану на підвищення стійкості державних фінансів. До напрямів її реалізації належать обмеження дефіциту сектору загального державного управління, зменшення обсягів та поліпшення структури державного боргу. При цьому процес не повинен супроводжуватися посиленням негативних впливів на основні макроекономічні показники розвитку країни (темпи зростання ВВП, податкове навантаження, рівень споживання, величину платоспроможного попиту, рівень інфляції та ін.).

Для оцінки впливу таких заходів на стійкість державних фінансів використовують кілька видів балансу сектору загального державного управління: фактичний, первинний, циклічно скоригований і структурний. Цей підхід застосовується в більшості розвинених країн.

Під фактичним балансом, як правило, розуміють баланс операцій з мобілізації доходів, здійснення видатків та кредитування (залучення та надання позик) сектору загального державного управління. Первинний баланс цього сектора представляє ту його частину, в якій не відображені фінансові потоки, пов'язані із здійсненням платежів, спрямованих на обслуговування державних боргових зобов'язань. Таким чином, враховуються лише обсяги доходів і видатків бюджету, що йдуть на виконання функцій

органів державного управління в чистому вигляді, без урахування платежів з обслуговування державних боргових зобов'язань.

Циклічно скоригований баланс враховує надходження і витрати, викликані циклічними факторами. Структурний баланс не враховує циклічно скориговані зміни, одноразові і тимчасові виплати. Інакше кажучи – це загальний баланс бюджету за винятком виплат відсотків по валовому державному боргу, впливу циклічних факторів на доходи і видатки бюджету, ефекту одноразових і тимчасових операцій в секторі державного управління.

Всі програми фіскальної консолідації спрямовані на збалансування обсягів доходів і витрат сектору загального державного управління (за умови обмеження використання механізмів запозичень), досягнення більш адекватних (з урахуванням тенденцій розвитку економіки) обсягів доходів, що поступають до бюджетної системи і державних цільових фондів, оптимізацію обсягів та поліпшення структури витрат органів державного управління, зменшення розміру і раціоналізацію структури фінансування витрат, не покритих доходами, підвищення ефективності витрачання державних ресурсів, зменшення тиску державного та гарантованого державою боргу на бюджетну і монетарну системи.

У той же час виявилось, що впровадження таких програм не тільки призводить до змін у фіскальній сфері, а й впливає на економічне зростання, рівень зайнятості, розвиток грошово-кредитної системи, фінансовий і реальний сектори економіки, фінансування соціальних програм і т. д. В окремих випадках (якщо такі впливи не повністю враховані) позитивні результати, досягнуті в ході реалізації програм фіскальної консолідації, можуть навіть перекинутися негативними наслідками в багатьох сферах економічного та соціального розвитку країни.

Досягнення більш низьких обсягів державної заборгованості та дефіциту сектору загального державного управління є одним з факторів, що позитивно впливають на розвиток країни. В результаті зменшення витрат на погашення такої заборгованості вивільняється ресурс, який можна направити на розвиток економіки і вирішення соціальних проблем. Бюджет сектору загального державного управління з нижчими показниками дефіциту служить основою обмеження державних запозичень та витрат державних активів на їх погашення та обслуговування в майбутньому. Це розширює можливості для більш збалансованої (спрямованої на забезпечення поступального розвитку) державної фінансової політики. Однак такі заходи можуть мати і негативні наслідки, адже відмічені програми, як правило, реалізуються шляхом скорочення державних витрат або розширення ресурсної бази, залученої до виконання бюджету сектора. Наслідком такої політики можуть стати зменшення попиту (через скорочення соціальних виплат), обмеження інвестиційних витрат держави або посилення фіскального тиску на платників податків. Тому реалізація заходів фіскальної консолідації передбачає проведення глибокого аналізу всіх можливих її ефектів. Якщо виявиться, що негативні впливи нівелюють досягнуті позитивні результати, то такі програми будуть вимагати доповнення заходами, спрямованими на обмеження чинників дестабілізації економічного і соціального розвитку.

Досить актуальні і питання впровадження заходів, спрямованих на проведення фіскальної консолідації в умовах накопичення в таких обсягах дефіциту сектору загального державного управління та

державного боргу, коли країна опиняється на межі неплатоспроможності. Загроза виникнення дефолту через державні боргові зобов'язання змушує уряди вводити програми прискореної фіскальної консолідації. Прикладом можуть бути Греція, Іспанія, Португалія, Кіпр. Однак і в державах, де не виникають такі фінансові ситуації, спрямованість на зниження рівня запозичень і загальної заборгованості уряду може мати позитивні результати. Особливе значення набувають питання термінів проведення фіскальної консолідації. Такі заходи, як правило, дають позитивні результати протягом середньо- або довгострокових періодів (за умови нейтралізації їх можливих негативних впливів). Слід також звернути увагу на необхідність координації таких програм з іншими країнами в рамках економічної інтеграції.

Спроби реалізувати програми прискореної фіскальної консолідації підсилюють негативний вплив на соціально-економічний розвиток країни. Досягнення швидких результатів у фіскальній сфері (зменшення обсягів дефіциту сектору загальної державного управління, зниження темпів нарощування державного боргу) передбачає скорочення державних витрат або підвищення податкового навантаження, що нерідко супроводжується зниженням темпів економічного зростання. У разі реалізації заходів фіскальної консолідації шляхом падіння рівня публічних видатків загострюються соціальні проблеми, а також обмежується фінансування програм реформування економіки. Різке зменшення обсягів та внесення змін в структуру державних запозичень можуть призвести до змін на фінансових ринках.

Велике значення приділяється питанням співвідношення заходів, спрямованих на зменшення державних витрат і збільшення доходів шляхом посилення податкового навантаження. За визначенням зарубіжних вчених, фіскальна консолідація, досягнута завдяки зменшенню державних витрат, більш результативна в порівнянні з політикою підвищення оподаткування. У разі необхідності збільшення податкового навантаження, пріоритети слід віддавати податкам, які не настільки негативно впливають на економічне зростання, зокрема, податки на власність і споживання. Доцільне також поєднання заходів фіскальної консолідації та діяльності, спрямованої на підвищення міжнародної конкурентоспроможності. Разом з тим, слід враховувати, що обмеження державних витрат і підвищення оподаткування ведуть до стримування внутрішнього попиту. Заходами, спрямованими на поліпшення конкурентоспроможності держави, служать дерегуляція та підвищення ефективності управління на всіх рівнях державної влади [7].

Нерідко реалізація планів фіскальної консолідації веде до зменшення обсягів сукупного попиту, виробництва та рівня зайнятості, тому окремі експерти критично ставляться до виконання таких програм. Вони відзначають зацикленість європейських країн на питаннях фіскальної консолідації, що є результатом помилкової діагностики проблеми. Введення жорстких бюджетних обмежень нерідко може стати причиною уповільнення розвитку країни, що підтверджується відсутністю історичних прикладів відновлення великих країн внаслідок фіскальної консолідації [8].

Реалізація програм фіскальної консолідації повинна доповнюватися заходами, спрямованими на підтримку економічного зростання, стабілізацію реального і фінансового секторів, обмеження інфляції, недопущення зниження рівня зайнятості, стриму-

вання негативного впливу фіскальної ситуації на монетарну політику.

Процеси фіскального коригування існують як у розвинених державах, так і в країнах, що розвиваються. Зокрема, в США були розроблені плани із значного зменшення бюджетних витрат і збільшення доходів з метою обмеження нових державних запозичень для уникнення «фіскального обриву». Такі заходи передбачені для значного зменшення дефіциту федерального бюджету, що становив на початку 2013 р. 7% ВВП [9–11].

Заслужують уваги і питання здійснення фіскальної консолідації в країнах ЄС, де відзначалося значне зростання обсягів дефіциту державних бюджетів країн-учасниць і накопичення державного боргу. Причинами цього були програми з використання значного потенціалу державних коштів для фінансування соціальних програм, надання державної підтримки банківським установам і підприємствам реального сектора економіки, проведення структурних реформ (зокрема, пенсійної системи), створення стабілізаційних фондів і механізмів (на міждержавному рівні). Терміново виявилася потреба в більш скоординованій фіскальній політиці і в ЄС [12].

Програми фінансового оздоровлення, запропоновані периферійними країнами Єврозони, ґрунтуються на суттєвому скороченні державних витрат. До того ж ці країни позбавлені можливості використовувати традиційні способи відновлення економічного зростання – девальвацію національної валюти і збільшення експортоорієнтованої продукції. Тому вони почали застосовувати «внутрішню девальвацію» – зниження вартості робочої сили до такого рівня, коли вироблена продукція стає конкурентною в порівнянні з товарами інших країн. Програми різкого скорочення державних витрат передбачають обмеження соціальних видатків, зменшення фінансування державних інвестицій та підвищення рівня оподаткування. Проте зменшення державних витрат нерідко перетворюється на фактор обмеження економічного зростання. Тому в 2012 р. дефіцит бюджету практично не зменшувався, а програми скорочення державних витрат фактично не мали позитивних результатів у країнах Єврозони. Не виключено, що таку стратегію потрібно буде змінювати [13].

В даний час більшість країн ЄС досягли значного прогресу в досягненні структурного балансу бюджету. Відповідно до висновків Європейської Ради, така політика повинна впроваджуватися і надалі, але поточні проблеми ЄС вказують на необхідність дотримання чітких структурних пріоритетів бюджетно-податкової політики [14].

Головним завданням програми фіскальної консолідації є забезпечення більш високої стійкості державних фінансів (подолання диспропорцій у сфері державних фінансів, зміцнення державних банків, обмеження квазіфіскальних операцій, поліпшення фінансового стану державних цільових фондів, а також державних нефінансових корпорацій). Особливе значення набувають питання раціоналізації фінансування бюджету (обмеження дефіциту бюджету лише витратами на інвестиційну діяльність), поліпшення структури фінансування бюджету, посилення цільового використання ресурсу, залученого для фінансування фіскального дефіциту.

Більш широкі можливості для фінансування заходів з реалізації програм фіскальної консолідації існують в інтеграційних об'єднаннях. Зокрема, в ЄС використовуються механізми консолідованого фінансування проблем розвитку країн-членів (ресурси

Європейського стабілізаційного фонду), здійснюється емісія облігацій з метою реструктуризації боргів країн, що опинилися найбільш уразливими під час кризи. Застосовуються також механізми, спрямовані на посилення фінансової дисципліни. У той же час слід враховувати, що в умовах інтеграції з'являються нові ризики і проблеми. До них відносяться нерівномірність економічного розвитку різних країн, погіршення фінансового стану периферійних держав, посилення фінансового навантаження на провідних членів співдружності та ін.

Програми фіскальної консолідації розробляються як довго-, так і середньострокові, в той же час вони враховують ефекти реформування фіскальної сфери в короткострокових періодах. За визначенням вчених ОЕСР, фіскальна консолідація вимагає вибору шляхів досягнення того, якою вона має бути і як швидко повинна виконуватися, а також які інструменти необхідно при цьому використовувати [15].

У відповідь на збільшення бюджетного дефіциту і державного боргу практично всі розвинені країни змушені були реагувати на виклики фіскальної консолідації: уряди багатьох з них скорочували витрати і підвищували оподаткування. Вважається, що зменшення боргу має значення для досягнення позитивних результатів у довгостроковому періоді, однак єдині оцінки ефективності таких заходів протягом короткострокового періоду відсутні. З одного боку, слід враховувати кейнсіанське положення про те, що зменшення державних витрат і підвищення податків призводять до зниження ділової активності в короткостроковому періоді. З іншого – вважається, що зменшення бюджетного дефіциту має стимулюючий вплив на розвиток економіки протягом короткострокового періоду. На практиці правильним є проміжний варіант [16]. У той же час є й протилежні оцінки. Зокрема, окремі зарубіжні вчені вважають, що фіскальна консолідація в ЄС стала причиною «деградації європейської економіки». Задеклароване поліпшення співвідношення боргу і ВВП не досягається через низькі темпи економічного зростання. Значно загострилися проблеми безробіття (її рівень збільшився до рекордних 12%). Орієнтація макроекономічної політики на короткостроковий ефект в Єврозоні призвела до негативних наслідків. Жорстка консолідація бюджету – це саморуйнівна консолідація, оскільки спроби скоротити співвідношення державного боргу і ВВП спровокували низькі показники динаміки ВВП [17].

Проаналізувавши практику здійснення фіскальної консолідації (активізація заходів щодо зменшення дефіциту сектору загального державного управління та обмеження обсягів державного та гарантованого державою боргу) в зарубіжних країнах, можна виділити наступні її напрями:

- зменшення обсягів та внесення змін в структуру державних витрат, обмеження умовних державних зобов'язань;

- раціоналізація обсягів та поліпшення структури бюджетного кредитування суб'єктів господарської діяльності (особливо державних підприємств і корпорацій);

- розширення податкової бази (шляхом обмеження пільг або надання їх на інших умовах; обмеження ухилень від оподаткування);

- раціоналізація обсягів і структури субсидій суб'єктам господарської діяльності, внесення змін в умови їх надання та використання (особливо державними підприємствами і корпораціями); реформування цін на енергоресурси та їх доведення до

ринкових; обмеження субсидій на покриття збитків; реорганізація субсидування сільського господарства і підприємств, що виробляють продукцію або надають послуги в неторговельних сферах (вважається, що стимулювання економіки шляхом надання субсидій неефективно і спотворює систему ціноутворення);

- вдосконалення (реформування) механізмів надання та використання соціальних трансфертів (надання їх тим, у кого споживання знаходиться на більш низькому рівні, ніж прийняте (наприклад, ніж прожитковий), перехід на адресну систему соціального захисту);

- реформування пенсійної системи (в цілях забезпечення довгострокової стійкості бюджетної політики);

- посилення спрямованості монетарної політики на забезпечення економічного зростання і збільшення доходів бюджету.

До завдань, які вирішуються в ході реалізації програм фіскальної консолідації, насамперед відносять зменшення державних запозичень, що призведе до обмеження обсягів державної заборгованості. Досягнення таких результатів є основою ослаблення тиску необхідності погашення та обслуговування державних боргових зобов'язань на стійкість державних фінансів.

У той же час слід враховувати, що зведення бюджету з дефіцитом має певні позитивні імпульси. При прийнятних умовах мобілізації ресурсів з використанням механізмів запозичень (низьких ставок процентних платежів за користування коштами, відсутності значного тиску з боку кредиторів на вирішення економічних і фінансових проблем позичальника, забезпечення раціонального та ефективного використання залучених ресурсів і т. ін.) така політика сприяє збільшенню державних інвестицій, фінансування реформ, розширенню ділової активності шляхом надання преференцій бізнесу. Слід також враховувати можливість неборгового фінансування дефіциту сектору загального державного управління в ході мобілізації надходжень від приватизації державного майна та проведення активних операцій.

Отже, впровадження заходів фіскальної консолідації будь-якою ціною в найкоротші терміни далеко не завжди виявляється виправданим. Необхідно враховувати не тільки обсяги накопиченої державної заборгованості, а й стан розвитку економіки країни, умови залучення ресурсів з метою фінансування дефіциту сектору державного управління, тенденції розвитку державних фінансів в цілому і т. д. Для країни, що розвиваються, використання таких методів важливіше в порівнянні з розвинутими країнами. У той же час наявність високих ризиків при здійсненні цих операцій є стримуючим фактором для активізації даної політики.

Однак слід звернути увагу і на інші проблеми. Зусилля, спрямовані на поліпшення контролю над обсягами боргу, призвели до зростання прибутковості позик. Боргові коефіцієнти досягли піку в країнах що розвиваються, тому в найближчій перспективі їх стабілізація не очікується. Незначний прогрес досягнутий в розвинених країнах через повільний розвиток після рецесії. В деяких випадках відзначалося підвищення рівня прибутковості, що негативно впливало на політику стабілізації та банківську стійкість. Виявилось, що в багатьох країнах реалізація зусиль, спрямованих на здійснення фіскальної консолідації, вимагає досить великих періодів фіскального стиснення для досягнення докризового рівня боргу.

Країни, в яких значно змінена реалізація програм фінансової консолідації, як правило, використовують змішану політику в сфері формування доходів та здійснення витрат. У той же час розвинені держави (у порівнянні з країнами, що розвиваються, і країнами з низькими доходами) вдаються переважно до зменшення витрат. Більшість країн намагаються запровадити заходи, які будуть не так негативно впливати на економічне зростання (зокрема, реформування правових систем, підвищення оподаткування в сферах, що не викликають деформацію економіки, зокрема, оподаткування власності).

Розглядаючи питання впливу фінансової консолідації на економічне зростання, зарубіжні вчені (А. Алесіна, К. Фаверо, Ф. Гіавазі) прийшли до висновку, що слід окремо виділити ефекти, що мають місце внаслідок зміни державних витрат або податкового регулювання. Внесення змін до обсягів державних витрат використовується протягом середньо- і короткострокових періодів. У більшості випадків воно не веде до поглиблення рецесії. Але застосування заходів регулювання податкової сфери нерідко негативно впливає на економічне зростання (є ознаки продовження або навіть поглиблення рецесії). Пояснюється це тим, що реакція інвесторів на перспективи розвитку економіки частіше виявляється за умови регулювання витрат, ніж оподаткування [18]. В цілому заходи фінансової регулювання спрямовуються переважно на стабілізацію державних фінансів, а не на підтримку економічного зростання і досягнення позитивних соціальних ефектів. Тому в багатьох країнах (особливо в тих, де є значні плани щодо фінансового регулювання) виникла необхідність в доповненні таких програм заходами щодо обмеження інвестицій і впровадженню програм з підвищення податків, спрямованих на довгострокові орієнтири економічного зростання.

Такі кроки по зміні витрат або доходів важливі для досягнення соціальної рівності і зростання зайнятості. Це слід враховувати, коли впроваджуються розширені програми фінансової консолідації для забезпечення стійкості. Відповідні (раціональні) рівні прогресу в оподаткуванні та доступності соціальних пільг необхідні для обмеження негативних соціальних ефектів в процесі регулювання. Краще скомпанована податкова політика і політика у сфері соціальної допомоги, що супроводжуються активною програмою з працевлаштування, ведуть до збільшення пропозиції і попиту на ринку праці. Структурні реформи залишаються ключовим елементом для прискорення економічного зростання і підвищення рівня зайнятості.

Незважаючи на суттєвий прогрес у відновленні стійкості публічних фінансів, масштаби фінансової нестабільності залишаються відчутними. Вимоги до зменшення державного боргу є досить жорсткими, що посилює залежність країн від непередбачуваних змін на фінансових ринках. Частково причиною служить висока ліквідність, введена центральними банками з метою підтримки економічної активності. У більшості випадків ринки значно збільшили операції з публічним боргом. Такі зміни обумовлюють протилежну ситуацію з фінансовим регулюванням і прийнятними умовами економічного зростання. Якщо країни з ринками, а також країни з низькими доходами можуть дозволити собі призупинити регулюючи зусилля до отримання сприятливих прогнозів економічного зростання, то більшість розвинених держав не мають такої можливості [19].

Введення фінансової консолідації підкріплюється заходами грошово-кредитної політики (зокрема, в США, Японії і країнах Єврозони). Прикладом може бути програма кількісного пом'якшення, прийнята в США і спрямована на стимулювання розвитку економіки. Центральний банк викуповує цінні боргові папери з метою зниження їх прибутковості та полегшення доступу учасників фінансових ринків до зовнішнього фінансування. Так, у 2009 р. було викуплено так званих «токсичних» активів (іпотечних та державних облігацій) на суму 1,7 трлн. дол. з метою запобігання поглибленню банківської кризи [20].

Для реалізації програм фінансової консолідації в зарубіжних країнах використовуються широкі інституціональні перетворення. Зокрема, в ЄС введені нові Фінансові правила в рамках Пакту стабільності і зростання, спрямовані насамперед на лімітування державного (публічного) боргу в країнах-членах та недопущення структурних дефіцитів. Всі ці країни будуть здійснювати моніторинг таких показників, надаючи інформацію Європейській комісії (в рамках Європейського семестру). У березні 2012 р. 25 членів ЄС підписали Договір про стабільність, координацію і управління, або фінансовий пакт. Країни Єврозони прийняли рішення ввести єдині бюджетні правила на рівні національних правових систем, включаючи і конституційні [21].

**Висновки з даного дослідження.** Фінансова консолідація зводиться до реформування фінансової сфери, спрямованої на підвищення стійкості державних фінансів. До шляхів її здійснення ставляться обмеження дефіциту сектору загального державного управління, а також зменшення обсягів державного боргу та вдосконалення його структури.

У посткризовий період у більшості зарубіжних країн запроваджуються заходи, спрямовані на збалансування фінансової сфери. У той же час виявляється, що, крім позитивних результатів, такі програми викликають певні негативні ефекти в темпах економічного зростання, рівні зайнятості, розвитку грошово-кредитної системи, фінансового і реального секторів економіки, фінансування соціальних програм і т. ін. Отже, реалізація програм фінансової консолідації потребує підкріплення заходами, спрямованими на обмеження таких впливів. До них належать: внесення змін у грошово-кредитну політику (з метою підтримки стійкості державних фінансів та економічного зростання), проведення інституційних перетворень, а також посилення координації фінансової політики в рамках економічної інтеграції.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Glossary of Statistical Terms. Fiscal Consolidation [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://stats.oecd.org/glossary/detail.asp?ID=984>.
2. Фінансова консолідація [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://tlumach.com.ua/slovyk\\_byudjetnoji\\_terminologiji/page/fiskalna\\_konsolidatsiya.370](http://tlumach.com.ua/slovyk_byudjetnoji_terminologiji/page/fiskalna_konsolidatsiya.370).
3. Public finances in EMU 2011 // European Economy. – 2011. – № 3 – Р. 195.
4. Фінансової консолідація: Ітоги визита МВФ в Україну // Економічні новини від 16.11.2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://economicua.com/analitika/25099>.
5. Barrios S., Langedijk S., Pench L. EU fiscal consolidation after the financial crisis. Lesson from past experiences // European Economy. – July 2010. – № 418. – Р. 11.
6. Sachs J. An Overview of Stabilization Issues Facing Economies in Transition [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.cisp.org.ua/cisp/cisp\\_uk.nsf/CISP%20JeffreySachs02Ukr?OpenForm](http://www.cisp.org.ua/cisp/cisp_uk.nsf/CISP%20JeffreySachs02Ukr?OpenForm).
7. Solution for Redesigning Fiscal Consolidation and Debt

- Management [Електронний ресурс]. – Режим доступу : [http://www.global «economic» symposium.org/knowledgebase/theglobaleconomy/redesigningfiscalconsolidation"and"debt"management/solutions/solution.2012"06"21.5654139657](http://www.global«economic»symposium.org/knowledgebase/theglobaleconomy/redesigningfiscalconsolidation).
8. После фискальной консолидации [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [http://www.forexpf.ru/news/2012/05/20/ac01"posle"fiskalnoj"konsolidatsii.html](http://www.forexpf.ru/news/2012/05/20/ac01).
  9. Чем грозит фискальный обрыв в США? [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [http://www.sravni.ru/novost/2012/12/29/chem"grozit"fiskalnyj"obryv"v"ssha](http://www.sravni.ru/novost/2012/12/29/chem).
  10. США удалось uniknutи обрыву [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.pravda.com.ua/news/2013/01/2/6980837>.
  11. Меры по преодолению кризиса в США, Европе и России // Экономика и управление в зарубежных странах. – 2011. – № 7. – С. 3–11.
  12. Сокращение госрасходов убивает Европу // Фондовый рынок. – 2012. – № 11. – С. 2–4.
  13. Приоритеты бюджетной политики. Расширенное заседание коллегии Минфина России // Финансы. – 2012. – № 5. – С. 3–16.
  14. European council. EUCO 23/13. CONCLUSIONS. – Brussels. – 14 March. – 2013.
  15. Fiscal consolidation. How Much, How Fast and by What Means? / OECD Economic Policy Papers. – April 2012. – P. 12.
  16. Will it Hurt? Macroeconomic Effect of Fiscal Consolidation / World Economic Outlook: Recovery, Risk, and Rebalancing. – International Monetary Fund. – October 2010. – P. 43–124.
  17. Бюджетная консолидация – путь в рецессию / Экономическая политика. Экспертный канал [Электронный ресурс]. – Режим доступа : [http://ecpol.ru/index.php/monitoringi/ezhegodnye/509"byudzhetnaya"konsolidatsiya"put"v"retsessiyu](http://ecpol.ru/index.php/monitoringi/ezhegodnye/509).
  18. Alesina A., Favero C., Giavazzi F. The output effect of fiscal consolidations [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.tcd.ie/Economics/assets/pdf/giavazziTCD.pdf>.
  19. Fiscal Monitor. Taking Stock a Progress Report on Fiscal Adjustment. Third printing(revised), International Monetary Fund. – December 2012 [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2012/02/pdf/fm1202.pdf>.
  20. Бюлетень Національного банку України. – Листопад 2012. – С. 15–17.
  21. To the point. Information from the Federal Ministry of Finance. New Budgetary Surveillance in the EU. – Federal Ministry of Finance. – Berlin. – 2012.