

Андрій Крисоватий

доктор економічних наук, професор,

Заслужений діяч науки і техніки України,

Голова Вченої ради,

Західноукраїнський національний університет,

м. Тернопіль, Україна

a.krysovaty@wuni.edu.ua

ORCID ID: 0000-0002-5850-8224

КОНВЕРГЕНЦІЯ СТРАТЕГІЙ МОДЕРНИХ ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ

Військова агресія росії, виїзд великої кількості населення України за кордон за останні два роки, відтік внутрішньо переміщених осіб зі сходу та півдня України до центральної та західної частини України, акцентування фінансової політики держави на фінансуванні безпекових сегментів соціально-економічного простору держави зобов'язує державотворців розробляти фінансові стратегії, спрямовані на оптимізацію життя держави в умовах війни, забезпечення безпековості, стійкості та підтримки і відновлення економічного потенціалу держави.

Маніпулювання фінансовими інструментами, зокрема податками, державними запозиченнями, військовими державними закупівлями має стати таким, щоб не спричинити хаос у публічних фінансах України і забезпечити ріст валового внутрішнього продукту без впливу на зростання цін. Вислів «маніпулювання державними доходами та видатками» означає не постійну зміну «правил гри», а свідоме настроювання інструментів фіскальної політики в умовах глобальних впливів і військових загроз задля досягнення суспільного добробуту. Суб'єкти господарювання та індивідууми, на яких спрямовані фіскальні дії, повинні мати впевненість щодо основних фіскальних дій держави – системи податків та внутрішнього і зовнішнього боргу. Особливо, коли суб'єкти не мають достатньої кількості нагромаджень минулих

періодів, для самоорганізації своїх дій. Посилення стримуючого впливу фіскальної політики при дефіциті фінансових ресурсів у суб'єктів господарської діяльності, на жаль, стимулює останніх зменшувати виробниче споживання, що, у свою чергу, призводить до неефективності фіскальних дій щодо збільшення надходжень до державного бюджету. Якщо, до того ж, врахувати, що зміни у державних видатках шляхом збільшення військових видатків мають більший вплив на суспільні витрати, ніж відповідні (за обсягом) зміни у податках і державних запозиченнях, то слід визнати, що бажання досягти через фіскальну політику певних результатів потребує від держави проведення емісійних заходів, а не тільки створення сприятливих умов для функціонування одиниць господарювання.

Визначення оптимальних величини та структури видатків і співвідношення державного та приватного секторів економіки в Україні – це, звичайно, теми окремих наукових досліджень. Ми ж, довівши безперспективність формування фіскальних стратегій трансформації публічних фінансів лише на основі встановлення зв'язку загального обсягу видатків бюджету та зростання ВВП, вважаємо за доцільне перевести моделювання фінансової активності держави у площину пошуку ефективних джерел покриття цих видатків. Тобто ми пропонуємо дослідити вплив фіскальної політики на пропорції розширеного відтворення під дещо незвичним для сучасної економічної науки кутом зору: як, використовуючи потенціали податкових і позикових фінансів, фінансово забезпечити виконання функцій держави, максимально сприяючи зростанню ВВП в сьогодишніх умовах. Чому саме оподаткування та державні запозичення? Відповідь дуже проста: державні запозичення – це не що інше як відстрочені на майбутнє податкові зобов'язання, а тому між податковими і борговими фінансами простежуються функціональні причинно-наслідкові зв'язки.

Доходи бюджету, відповідно до принципів визначальної бази, повинні визначатися заданою величиною видатків, а не навпаки [10, с. 31]. У випадку недоцільності встановлення необхідного для фінансування державних потреб рівня оподаткування дефіцит

бюджету покривається за рахунок державних запозичень¹. І, як ми доведемо, від оптимальності податкового та боргового забезпечення функціонування держави економічне зростання залежить не менше, ніж від маніпуляцій з видатковою частиною бюджету, яка повинна переглядатись лише за умов недостатності (недоцільності використання) цих джерел фінансування.

Потрібно відмітити, що на сьогодні відомо чимало моделей та методів кількісної ідентифікації оптимальних точок збалансування критерію фінансової достатності та критерію економічної ефективності. На сторінках економічних видань у свій час описувались оптимізаційні та дискретивні аналітичні моделі, розрахункові алгоритми на основі методу часткової інтерполяції і графічного методу [12]. Проте, як показала практика, відповідно до аналітичних моделей точки економічної ефективності та фінансової достатності або відсутні, або набувають нереалістичних значень.

Добре зарекомендувала себе при подальших прикладних розрахунках хіба що економетрична модель, побудована на основі використання виробничо-інституційної функції виду:

$$Y = \gamma DK^{(a+bq)q} \times L^{(n+mq)q} \quad (1)$$

де Y – обсяг ВВП держави;

K – виробничий капітал (обсяг основних фондів);

L – людський капітал (чисельність зайнятих в економіці);

q – податкове навантаження (відносний рівень оподаткування, який розраховується як частка податкових надходжень T у ВВП, $q = T/Y$);

D – трендовий оператор (функція, яка залежить від часу i);

γ, a, b , – параметри, статистично оцінені на основі ретро-спективних p, m динамічних рядів. Змінні Y, K, L і q беруться за відповідні роки t .

Відповідно до виразу (1), ВВП держави є функцією праці, капіталу та податкового навантаження. Причому вплив праці й капіталу на економічне зростання, в свою чергу, залежить від податкового

¹Інші шляхи наповнення бюджету ми розглядати не будемо з огляду на їх фінансову малозначущість (неподаткові надходження), поступове вичерпання (доходи від приватизації) або непопулярність використання (грошова емісія).

середовища: еластичність праці й капіталу є квадратичною функцією податкового навантаження.

Функція (1) задає виробничу криву, тобто залежність між ВВП та податковим навантаженням. Тоді фіскальна крива (залежність між обсягом податкових надходжень і податковим навантаженням) описується такою функцією:

$$T = \gamma q DK^{(a+bq)q} \times L^{(n+mq)q} \quad (2)$$

Точка економічної ефективності 1-го роду q' відповідає точці максимуму виробничої кривої (1), коли $dY/dq = 0$. Для функції (1) вираз для точки 1-го роду має вигляд:

$$q' = -\frac{1}{2} \frac{n \ln L + a \ln K}{m \ln K + b \ln K} \quad (3)$$

Аналогічно визначається точка фіскальної достатності 2-го роду q'' , під якою розуміють точку максимуму фіскальної кривої (2), коли $dY/dT = 0$. Формула для точки фіскальної достатності 2-го роду функції (2) має вигляд:

$$q'' = \frac{1 \pm \sqrt{(n \ln L + a \ln K)^2 - 8(m \ln L + b \ln K) - n \ln K - a \ln K}}{4(m \ln L + b \ln K)} \quad (4)$$

Як бачимо, у випадку встановлення податкового навантаження на рівні q' слід очікувати найвищих темпів економічного зростання (завдяки діринкових стимулів активізації підприємницької ініціативи), на рівні q'' – максимальних податкових надходжень². Причому перебування фактичного значення податкового навантаження q у зоні

²Потрібно відмітити, що такий розрахунок оптимального рівня оподаткування дозволяє визначити лише середнє для економіки в цілому значення показника податкового навантаження. Проте, як відомо, високі темпи зростання ВВП досягаються не стільки при оптимальних загальнодержавних ставках податків, скільки при функціонуванні ефективного преференційного оподаткування, спрямованого, в першу чергу, на стимулювання інвестиційно-інноваційної діяльності. Тому на практиці в рамках визначення оптимальної частки податків та податкових платежів у ВВП необхідно проводити ще й розрахунки максимально допустимого податкового навантаження на пріоритетні сфери підприємництва, і на інноваційний сектор зокрема. Це можна зробити, наприклад на основі економіко-математичної моделі, запропонованої у [1].

значень між цими двома точками фіскального оптимуму означає, що підприємницький сектор вже переходить до режиму рецесії, а доходи бюджету, незважаючи на реакцію останнього, зростають далі. Скажемо навіть більше. Проявляється протиріччя між двома функціями податків: розподільно-регулюючою і фіскальною (перша тяжіє до підтримки виробника, друга – до наповнення бюджету). І це є надзвичайно гострою проблемою формування оптимальної податкової політики, яку розв'язати не можна: рішення про зміну рівня податкового навантаження приймається або на користь податкоплатника, або на користь бюджету; чим більша ширина зони фіскального протиріччя, тим більший антагонізм між двома функціями податків і тим менше сподівань подолати цей антагонізм [11].

Проте, на нашу думку, такі висновки є передчасними. Адже, по-перше, не виключено, що вже при податковому навантаженні на рівні точки економічної ефективності 1-го роду q' акумульовані податкові надходження T' , ($T' = q'Y' = yq'DK^{(a+bq)q} \times L^{(n+mq)q}$) не перевищуватимуть суми суспільно необхідних видатків G , ($T \geq G$), і бюджет можна буде звести без дефіциту (із профіцитом). За таких умов, звичайно, ніяке фіскальне протиріччя не виникає. Хоча, з іншого боку, це може мати місце лише у країнах із розвинутою ринковою економікою і лише під час економічного буму. По-друге, якщо навіть для фінансування державних потреб недостатньо податкових надходжень T' , ($T' < G$), то перед тим, як підвищувати рівень оподаткування, потрібно ще оцінити можливості покриття дефіциту бюджету шляхом державного запозичення.

Державні позики – альтернативне до податків джерело наповнення бюджету. Проте і їх використання має певні обмеження. Розміщені запозичення, забезпечивши виконання видаткової частини бюджету в умовах його дефіцитності, через певний період часу повинні бути повернені зі сплатою відсотків. Тому за їх рахунок необхідно фінансувати лише ті інвестиційні проекти, подальше функціонування яких сприятиме стійкому зростанню ВВП. Тільки тоді на обслуговування та погашення позик вилучатимуться лише додатково акумульовані на основі розширення податкової бази

доходи бюджету і, отже, згодом не доведеться або підвищувати податкове навантаження, або мінімізувати видатки, підтримуючи можливості економічного зростання й надалі.

Потрібно відмітити, що даними вимогами до використання державних запозичень у свій час було знехтувано європейськими країнами з транзитивними економіками, і всі вони, в тій чи іншій мірі, зіткнулися із проблемою боргового тягара. Тільки одним вдалося її розв'язати, використавши для погашення позик і відсоткових виплат доходи від приватизації державних підприємств та (або) домігшись списання частини боргу, та здобути членство в ЄС, а іншим – таким як Україна – довелось докладати зусиль для пом'якшення негативного впливу державного боргу на бюджетну систему та економіку в цілому під загрозою дефолту. Причому вдало проведені останніми реструктуризації боргових зобов'язань хоч і дозволили оптимізувати структуру боргових платежів, проте лише відклали в часі вирішення проблеми пошуку джерел обслуговування та погашення державної заборгованості.

При застосуванні податків і державних запозичень, як інструментів фіскальної політики, чітко простежується тенденція до заощаджень частини потенціальних інвестицій. Таким чином, щоб збільшити первісне споживання без порушення балансу фінансових ресурсів і забезпечення приросту валового внутрішнього продукту в умовах сьогоднішніх глобальних загроз, уряд повинен знизити податки на більшу величину і збільшити обсяги державних запозичень.

Ми пропонуємо дослідити вплив фіскальної політики на пропорції розширеного відтворення під дещо незвичним для сучасної економічної науки кутом зору: як, використовуючи потенціали податкових і позикових фінансів, фінансово забезпечити виконання функцій держави, максимально сприяючи зростанню ВВП. Чому саме оподаткування та державні запозичення? Відповідь дуже проста – державні запозичення це не що інше як відстрочені на майбутнє податкові зобов'язання, а тому між податковими і борговими фінансами простежуються функціональні причинно-наслідкові зв'язки [2].

Чи є фінансування державних витрат за допомогою позик більшим тягарем для майбутніх поколінь порівняно з податками, які сплачуються

теперішнім поколінням, спричинило багато плутанини в головах політиків, можновладців, економістів, науковців і всіх небайдужих. Цьому є наукове пояснення, адже таке непорозуміння найчастіше виникає через те, що державний борг розглядають за аналогією з приватним боргом, що справедливо для екстернального (зовнішнього) державного боргу, але не для інтернальної (внутрішньої) заборгованості:

«Нація, яка винна іншим націям, ... бідує або обтяжує себе так само, як людина, яка заборгувала іншим людям. Але це не поширюється на національний борг, коли нація перебуває в боргу у громадян тієї ж нації... Ми винні його самі собі» [3].

Очолує рейтинг співвідношення державного боргу до ВВП сьогодні Японія. Але суттєвого впливу на приріст ВВП це не чинить, адже державний борг Японії переважно внутрішній, тобто країна винна «сама собі»: своїм громадянам, своїм банкам, своїм компаніям, своїм цільовим фондам та урядовим організаціям. Основне правило нагромадження державного боргу – формування його у власній валюті, адже це основний превентивний фактор попередження спаду економіки, привабливості для кредиторів і незалежності від міжнародних викликів і загроз.

Враховуючи цю суттєву різницю між внутрішнім державним та приватним боргом, у чому тоді сенс перекладання тягаря, що здійснюється на основі фінансування за допомогою внутрішнього боргу? Очевидно, відповідь залежить від того, що ми маємо на увазі під поняттям «тягар» і як існування заборгованості впливає на поведінку економіки.

Визначення тягаря звучить так: тягар – скорочення сукупного споживання [8, с. 47]. Відповідно до цього у закритій економіці з повною зайнятістю ресурси, використані на державні витрати, мають бути відокремленими від іншого поточного використання ресурсів. Закрита економіка не може мати більшу кількість товарів і послуг, ніж створюється сьогодні, так що скорочення ресурсів, наявних для поточного недержавного використання, не залежить від методу фінансування. Якщо перевага віддається не податкам, а позикам, майбутні платники податків повинні будуть виплатити відсотки за боргом, але це лише трансфертний платіж.

Існують випадки, коли сьогоднішні рішення впливають на майбутній рівень виробництва: наприклад, зменшення запасів природних ресурсів через нижчий темп технічного прогресу або скорочення запасів капіталу. Щоб простежити, що за цим слідує, ми зосередимо увагу на останній ланці – на можливості того, що фінансування за допомогою позик здатне перекладати тягар шляхом передачі майбутньому поколінню зменшеного запасу капіталу.

Переключення в структурі публічних фінансів від податків до фінансування державних видатків за допомогою позик, впливаючи на капіталоутворення і капіталізацію доданої вартості, доцільно розглядати у контексті простої моделі життєвого циклу [6]. Кожна людина споживає весь свій дохід упродовж свого життя. В умовах стаціонарного населення та стаціонарної технології є постійний рівень сукупних активів A , хоч і відбувається постійне переміщення власності від тих, хто проїдає заощадження (наприклад, пенсіонери), до тих, хто зберігає. Спочатку державний борг відсутній, отже загальна сума реального капіталу K дорівнює A . У період u відбувається збільшення державних витрат у сумі dG . Якщо вона фінансується з допомогою позик, заощадження при цьому не використовуються, але борг зменшує приватний капітал у портфелях активів домашніх господарств, і це скорочення запасу приватного капіталу стає перманентним. З іншого боку, якщо ці витрати фінансуються за допомогою податків, вони скорочують довічний дохід усіх тих, хто живе в момент u . Останні розподіляють це скорочення споживання на весь період свого життя, отже загальна сума заощаджень спочатку зменшується на sdG (де $0 < s < 1$). Згодом приватний капітал зростає, і до того моменту, коли остання особа, яка жила в період u , помре, K повернеться до своєї первісної величини. Отже, двом методам фінансування відповідають різні структури сукупного споживання, тоді як рівень виробництва постійно скорочується політикою позик.

Ця модель дає для розуміння багато, але не все. Не робиться жодних припущень щодо форс-мажорних обставин, зокрема військових дій, зміни факторних цін, інфляції унаслідок зниження

запасу капіталу; не беруться до уваги суми сплачених податків для фінансування відсотків за боргом. Щоб досліджувати ці питання більш повно, ми почнемо зі звичайної моделі загальної рівноваги, яка базується проте на простих передумовах щодо заощаджень. За основу такого моделювання доцільно взяти економічну модель Джозефа Стігліца [7]. З наведених там рівнянь (абстрагуючись від амортизації та технічного прогресу) ми маємо

$$Kdk = [s_w \alpha + s_r (1 - \alpha)] f - nk + s_w T - s_w T_c + s_r rb - B / L \quad (5)$$

та державне бюджетне обмеження

$$B / L = T - T_c + rb \quad (6)$$

де T_c – податок на капітал, T – одноразовий трансферт одержувачам зарплати.

Ми починаємо аналіз із умов стійкого стану: $gk = 0$ і $B = nB$. На противагу аналізу ефектів в умовах збалансованого зростання, ми далі припускаємо, що k змінюється, і нам хочеться знати, як цей коефіцієнт реагує на зміни в рівні заборгованості, при тому що податки перебудовуються з метою забезпечення збалансованого бюджету. Фактично ми розглядаємо вплив заборгованості, що виникла внаслідок минулих рішень щодо фінансування. У якийсь віддалений момент часу в минулому уряд вважав за краще використовувати не так податки, як позики; наслідки зниження податків випарувалися, але борг (у постійних одиницях на душу населення) залишився. Чи означає це появу тягаря у вигляді зниження відносин капітал / праця? З умови $B = nB$ та (6) маємо

$$T = T_c - (r - n) b \quad (7)$$

Якщо $gk = 0$, то це означає

$$nk = [s_w \alpha + s_r (1 - \alpha)] f - \frac{(s_r - s_w)(T_c - rb) - nb(1 - s_w)}{1 - s_w} \quad (8)$$

У разі пропорційності заощаджень $sr = sw = s$ умова $b > 0$ передбачає нижчий рівень відношення капітал / продукт у стійкому стані, ніж тоді, коли $b = 0$, але k не є монотонною функцією від b [5]. При наявності боргу, що дорівнює b_j , існують два можливі стійкі стани – k_j^* при P_j і k_j^{**} при Q_j ; якщо рівень боргу зростає,

тоді k^* падає, але k^{**} зростає. З іншого боку, якщо уряд зберігає b постійним, динаміка рівноважної траєкторії така, що рівноважні точки P_1 і P_2 є локально стійкими, а Q_1 і Q_2 – локально нестійкими. Динаміка k визначається рівнянням з (1) $k = sf - nb(1-s) - nk$. Умовою локальної стабільності є $sf' < n$, що не задовільняється при Q_1 чи Q_2 .

Ця діаграма демонструє глобальне зіставлення різних рівнів боргу, але як усе це співвідноситься з граничною зміною b моделі Модільяні? Продиференціюємо (4), припускаючи, що $s_r = s_w = s$

$$(sf' - n) = \frac{dk}{db} = n(1-s) \quad (9)$$

Одна гривня заборгованості витісняє приблизно одну гривню приватного капіталу (випадок, взятий Модільяні), якщо і тільки якщо $f' = n$. Якщо капітальний запас нижче за рівень, що визначається «золотим правилом» ($f' > n$), тоді при $sf' < n$ скорочення капітального запасу буде більшим, ніж у доказах Модільяні. Це відбувається внаслідок того, що в розрахунок приймається той факт, що процентні платежі ($f'b$) перевищують випуск нових боргових зобов'язань (nb). Фелпс і Шелл показують, що цей результат, який в основному є огинаючим (envelope), має місце у значно ширшому класі моделей сталого стану.

У разі класичних заощаджень ($sr > sw$) умова стійкого стану включає також вираз $(sr - sw)(Tc - rb)$ і це дуже важливий момент. Неможливо розглядати вплив національного боргу, не визначаючи інших супутніх змін у фіскальній політиці. Припустимо спочатку, що $T = 0$, отже перевищення відсоткових виплат над новими борговими зобов'язаннями фінансується податком на доходи. Тоді рівняння (4) можна переформувати таким чином, що підкреслений вираз набуває такого вигляду: $-(1 - sr)nb$. Ефект діє як раніше, тільки s замінюється на sr . З іншого боку, при $Tc = 0$ підкреслений вираз (8) стає іншим

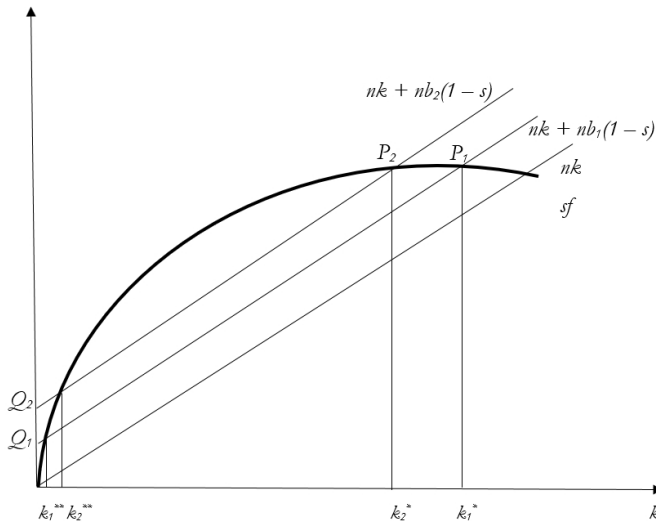


Рис. 1. Глобальні зіставлення різних рівнів боргу

$$- (1 - s_r) n b + (s_r - s_w) (r - n) b \quad (10)$$

У цьому випадку податки, необхідні для фінансування боргу $(r - n) b$, впливають таким чином, що відбувається перерозподіл доходів від тих, у кого схильність заощадження нижча (s_w), на користь власників виробничого капіталу. Використані податки, отже, впливають на заощадження, а це може (якщо r досить велике в порівнянні з n , або s_r близьке до 1) повністю змінити ефект впливу на борг³.

Власне, цим і пояснюється спрямованість вітчизняного моделювання податкових боргових стратегій модерних публічних фінансів на пошуки перспектив нормалізації ситуації із державною заборгованістю та шляхів підвищення ефективності заходів у рамках зменшення державного боргу [2]. Результуючими виразами моделей є, як правило, рівняння оцінки майбутнього боргового тягара за різних параметрів розвитку економіки. А розраховані

³Див., наприклад [4].

на їх основі показники можуть порівнюватися з допустимими значеннями показників боргової безпеки, що для нашого дослідження є вельми корисним з погляду виявлення можливостей розміщення нових позик. Адже сьогодні, як не важко зрозуміти, підсумувавши все вищесказане, саме показники боргової безпеки і визначають граничні межі використання боргового забезпечення у фінансуванні видатків держави.

Наведемо дещо модифіковані нами формули [9] розрахунку основних показників відносного боргового тягара в ув'язці з їх критичними значеннями.

Так, умова загальної платоспроможності описується виразом виду:

$$d_t + d'_t = \frac{(1 + r_t)d_{t-1}}{(1 + x_t)(1 + p_t)} + \frac{(1 + r'_t)(1 + \delta_t)d'_{t-1}}{(1 + x_t)(1 + p_t)} + [h_t - e_t h_t^s] \leq 60\% \quad (11)$$

де d_t (d'_t) – частка внутрішнього (зовнішнього) боргу у ВВП;

X_t – темп приросту реального ВВП;

P_t – темп інфляції;

r_t (r'_t) – середня номінальна відсоткова ставка за внутрішніми (зовнішніми) позиками;

δ_t – темп приросту курсу долара;

h_t – частка (первинного) дефіциту бюджету у ВВП;

h_t^s – частка сукупного дефіциту бюджету у ВВП (є сумою первинного дефіциту і платежів за накопиченими боргами);

e_t – частка сукупного бюджетного дефіциту, яка фінансується за рахунок кредитів НБУ;

t – часовий період (рік).

Частка витрат на обслуговування державного боргу у ВВП вважається допустимою, коли виконується умова:

$$s_t + s'_t = \frac{(r_t + 1/\tau_t)d_{t-1}}{(1 + x_t)(1 + p_t)} + \frac{(1 + \delta_t)(r'_t + 1/\tau'_t)d'_{t-1}}{(1 + x_t)(1 + p_t)} \leq 10\% \quad (12)$$

де st ($s't$) – частка витрат на обслуговування внутрішнього (зовнішнього) боргу у ВВП;

$\tau(\tau't)$ – середній термін внутрішнього (зовнішнього) запозичення.

Допустимий рівень навантаження боргових платежів на бюджет визначається:

$$w_t + w'_t = \frac{(r_t + 1/\tau_t)d_{t-1}}{(1+x_t)(1+p_t)n_t} + \frac{(1+\delta_t)(r'_t + 1/\tau'_t)d'_{t-1}}{(1+x_t)(1+p_t)n_t} \leq 20\% \quad (13)$$

де $w(w't)$ – рівень навантаження платежів за внутрішніми (зовнішніми) запозиченнями на бюджет;

nt – частка доходів бюджету у ВВП (за нашими припущеннями – рівень оподаткування, тобто $nt = qt$).

Із виразу (13) випливає, що при виконанні умов (11) і (12) подальше запозичення вважається допустимим допоки витрати на обслуговування державного боргу становитимуть не більше як 1/5 прогнозованих податкових надходжень. І це є важливим обмеженням у співвідношенні податкового та боргового забезпечення фінансування видатків бюджету.

Разом з тим позитивні результати співставлення розрахункових даних із відповідними значеннями показників боргової безпеки в рамках нерівностей (11), (12), і (13) є необхідною, але недостатньою умовою для активізації державного запозичення. Потрібно ще визначити сфери ефективного використання розміщених на певних умовах (сплати відсотка й погашення позик). Причому при невиконанні умов (11), (12) і (13) це позбавлено будь-якого сенсу, оскільки переобтяжена державним боргом країна, як правило, може здійснювати лише дорогі короткострокові запозичення, що апіорі визначає неефективність інвестування за рахунок залучених позик. І як не парадоксально, об'єктивною є необхідність початкового досягнення зростання ВВП та доходів бюджету (податкових надходжень) як шляху до розширення міжборгового забезпечення сприяння стабільному економічному зростанню⁴.

⁴Зростання ВВП та доходів бюджету зменшує значення показників відносного боргового тягара. Це відновлює довіру до боргових інструментів держави і, як наслідок, поступово починають розширюватися можливості розміщення позик на все більш сприятливих умовах.

Якщо умови державного запозичення для країн із розвиненими ринковими економіками дозволяють використовувати позичкові ресурси навіть для фінансування капітальних вкладень у ринкову і соціальну інфраструктуру, що має досить опосередкований вплив на динаміку ВВП і в цілому забезпечує обслуговування та погашення боргових зобов'язань за рахунок розширення бази оподаткування, то для нашої країни, де іде війна, ситуація зовсім інша. Наші боргові інструменти здебільшого не відносяться до довгострокових та розміщуються під порівняно високі проценти, а темпи зростання ВВП не завжди супроводжуються необхідним абсолютним приростом податкових надходжень⁵. Крім того, за властивого цим економікам дефіциту інвестиційних ресурсів залучення внутрішніх позик викликає скорочення інвестицій приватного сектора, що само по собі аж ніяк не прискорює економічне зростання. Тому за таких умов державне запозичення можна вважати виправданим лише для фінансування самоокупних інвестиційних проектів, а доцільність розміщення позик повинна визначатися ефективністю здійснених інвестицій. Іншими словами, обов'язковим є виконання вимоги фінансового забезпечення повернення суми інвестованої у конкретний проект позики (Z_i) та суми сплачених за нею відсотків (R_i) за рахунок централізованих у бюджеті доходів від подальшого функціонування такого проекту (P_i), що математично відображається виразом виду:

$$Z_i + R_i \leq P_i \quad (14)$$

Як не важко помітити, такі вимоги до державного запозичення майже не відрізняються від умов залучення і використання банківського кредиту, що, здавалося б, свідчить про недоцільність розміщення позик. Проте це не так. За транзитивної економіки вартість і терміни банківського кредитування приватних інвесторів здебільшого не є більш сприятливими, ніж умови обслуговування та погашення боргових зобов'язань держави, яка до того ж має значно більше можливостей ефективно використати позичкові

⁵Незважаючи на навіть досить високі темпи економічного зростання, абсолютна сума приросту ВВП, як правило, не забезпечує достатнього для подальшого обслуговування та погашення значних обсягів боргових зобов'язань розширення податкової бази.

ресурси, здійснюючи інвестиції у високоприбуткові проекти в рамках так званої державної монополії. При цьому активізація розвитку державного сектора економіки мультиплікуватиме пожвавлення виробничої та інвестиційної діяльності приватного, що, в свою чергу, стимулюватиме стійке зростання ВВП. Таким чином, необхідно вирішити лише проблему пошуку об'єктів ефективного державного капіталовкладення, у чому можуть допомогти вже відомі інвестиційні моделі [2].

Додавши усі значення Z_i , за яких виконується умова (14), отримуємо суму економічно доцільного державного запозичення (Z). Це можна виразити рівнянням виду:

$$Z = \sum_{i=1}^n Z_i \quad (15)$$

де n – кількість об'єктів державного капіталовкладення.

І, нарешті, порівнюючи суму податкових надходжень T' та економічно доцільного державного запозичення Z із величиною суспільно необхідних видатків G , можемо зробити такі висновки. Якщо виявиться, що даного податкового та боргового забезпечення цілком достатньо для фінансування видатків бюджету ($T' + Z \geq G$), то оптимальною стратегією модерних публічних фінансів буде встановлення податкового навантаження на рівні точки Лаффера 1-го роду q' та розміщення боргових зобов'язань загальним обсягом Z . У такому випадку бюджет буде зведено із покритим державними запозиченнями дефіцитом, а економіка отримає максимум стимулів для активного функціонування як за рахунок створення сприятливого податкового середовища для прояву підприємницької ініціативи суб'єктами ринкових відносин, так і завдяки мультиплікуючому впливу капіталовкладень держави у розвиток виробництва.

Якщо ж доведеться констатувати, що податкових надходжень T' та економічно доцільного державного запозичення Z не достатньо для фінансування суспільно необхідних видатків G , ($T' + Z < G$), що для країн з транзитивною економікою може виявитись навіть досить реальним, то розгляду можливостей підвищення

податкового навантаження q не уникнути. Без сумніву, таке підвищення може мати сенс лише до рівня точки Лаффера 2-го роду q'' , при якому забезпечуються максимальні податкові надходження T'' . Хоча, з іншого боку, остаточне рішення потрібно приймати тільки після оцінки ефективності бюджетного перерозподілу ВВП⁶.

Відповідно до критерію соціальної справедливості у формуванні податкової політики у правовій державі [10, с. 26-28] оподаткування вважається близьким до оптимального, якщо забезпечується висока поверненість сплачених податків у вигляді суспільних благ, що, по суті, визначає необхідність організації ефективного використання акумульованих державою податкових надходжень з метою сприяння економічному зростанню як основної рушійної сили соціально-економічного розвитку. А це означає, що підвищення податкового навантаження можна вважати доцільним, лише коли бюджетний перерозподіл ВВП продукує більше зростання останнього, ніж би це мало місце при активнішому функціонуванні суб'єктів ринкових відносин за більш сприятливого оподаткування.

Інтерпретуємо такі міркування математично.

Розрахуємо суму необхідних податкових надходжень T' , за якої можна буде профінансувати максимум видатків бюджету:

$$T' = G - Z \quad (16)$$

де, звичайно, T' об'єктивно не може перевищувати максимально можливих податкових надходжень T^{**} , ($T^* < T' \leq T^{**}$).

⁶Теоретично перерозподільні відносини вважаються ефективними. Адже саме у розпорядженні держави є чимало важелів для спрямування централізованих нею фінансових ресурсів власне у "точки" зростання ВВП, що не завжди забезпечує вільний перелив капіталу розвинених ринкових економік, не згадуючи вже про перекоси розвитку інвестиційних процесів економік трансформаційних. Крім того, господарюючі суб'єкти часто не зацікавлені вкладати кошти у малоприбуткові або неприбуткові згадані вище сфери діяльності, завдяки функціонуванню яких економічне зростання прискорюється, а у випадку неналежного функціонування, взагалі може втратити сенс. Проте на практиці, і особливо це стосується знову ж таки економік перехідного типу, бюджетна політика формується не стільки на базі об'єктивних економічних чинників, скільки під впливом суб'єктивних популістських міркувань. Видатки бюджету часто спрямовуються не на фінансування економічно ефективних капіталовкладень, а на утримання гіпертрофованої соціальної інфраструктури, і це обмежує можливості швидкого зростання ВВП.

Відповідно, розраховане на основі модифікованого рівняння (2) податкове навантаження q' , при якому можна буде акумулювати податкові надходження обсягом T' , знаходитиметься у зоні між точками економічної ефективності q^* та фіскальної достатності q^{**} ($q^* < q' \leq q^{**}$).

Далі перевіримо умову ефективності бюджетного перерозподілу ВВП, яку опишемо за допомогою нерівності виду:

$$|\Delta Y(\Delta q)| < |\Delta Y(\Delta T)| \quad (17)$$

де $\Delta Y(\Delta q)$ – зменшення обсягу ВВП внаслідок підвищення податкового навантаження Δq від q^* до q' ($\Delta q = q' - q^*$);

$\Delta Y(\Delta T)$ – збільшення обсягу ВВП у результаті бюджетного перерозподілу додатково акумульованій після збільшення рівня оподаткування Δq податкових надходжень ΔT ($\Delta T = T' - T^*$).

Виконання умови (17) свідчить про доцільність встановлення податкового навантаження q на рівні необхідного для фінансування видатків бюджету G податкових надходжень T' , тобто на позначці q' . Податкові надходження T будуть рівними T' .

Якщо ж умова (17) не виконується, тобто бюджетний перерозподіл ВВП не забезпечує більшого економічного зростання, ніж активізація функціонування суб'єктів ринкових відносин в умовах сприятливішого оподаткування, то збільшувати податкове навантаження q вище за рівень точки економічної ефективності q^* не варто. Відповідно, акумульовані податкові надходження T становитимуть T^* .

І, нарешті, порівняємо обсяги економічно доцільного податкового (T) та боргового забезпечення функціонування держави із видатками бюджету за допомогою нерівності виду:

$$T + Z \geq G \quad (18)$$

Якщо умова (18) не виконується, а це можливо у випадку встановлення податкового навантаження q як на рівні q^* , так і q' (навіть у випадку $q' = q^{**}$), то єдиним способом уникнути бюджетної кризи залишається перегляд загального обсягу і

структури початково запланованих видатків, допоки права частина виразу нерівності не зрівняється з лівою. Адже будь-яке інше рішення на користь посилення ролі перерозподільних процесів пригнічуватиме дію ринкових стимулів активізації підприємницької ініціативи, на яких базується довгострокова стратегія стійкого економічного зростання.

Проблема вибору стратегії модерних публічних фінансів полягає не просто в запровадженні після війни сприятливого для розвитку підприємництва оподаткування одночасно із максимальним наповненням бюджету, а й передбачає організацію оптимального трансформування податкових надходжень у суспільні блага у комплексі з пошуком альтернативних джерел фінансування видатків. Можливості податкового забезпечення функціонування держави порівнюються з потенційним фіскальним ефектом економічно виправданого державного запозичення та загальним обсягом видатків бюджету, а сама стратегія підпорядковується умові сприяння стабільному зростанню ВВП за рахунок активізації ведення підприємницької діяльності й (або) розширення міжфінансової активності держави. Оподаткування діалектично поєднується з борговим інструментарієм наповнення бюджету задля ефективного фінансування суспільно необхідних видатків та забезпечення оптимального функціонування соціально-економічної системи держави.

Література

1. Krysovaty A., Fedosov V., Tymchenko O., Silchenko M. Taxation, economic growth and welfare in a low-income country. *Economic Annals-XXI*. 2020. Vol. 181 Issue 1/2, P. 44-56.
2. Krysovaty A. Econometric Modeling of Post-War Tax and Debt Finances of Ukraine. 13th International Conference on *Advanced Computer Information Technologies* (ACIT)'2023. Wroclaw, Poland, 21-23 September, 2023. P. 280-283.
3. Lerner, Abba P. «The burden of the national debt» in *Income, Employment and Public Policy, Essays in Honour of Alvin Hanson, Lloyd A. Metzler et al.*, Eds. W. W. Norton; New York, 1948. P. 255-275.

4. Modern Ukrainian Financial Science: Theoretical Paradigm & Practical Concept of Public Finance: Monograph / V. Fedosov, A. Krysovaty, V. Oparin, P. Yukhymenko. Draft2Digital Publishing House, Oklahoma City, 2024. 447 p.
5. Phelps, E. The New Microeconomics in Inflation and Employment Theory. *American Economic Review*. 1969. Vol. 59. Issue 2. P. 147-160.
6. Role of Anticipations and Plans in Economic Behavior and Their Use in Economic Analysis and Forecastings, 1961. 166 p.
7. Stiglitz, J. E. & Rosengard, J. K. Economics of the public sector. Fourth edition. New York – London, 2015. 822 p.
8. Viner, J. The Customs Union Issue. New York: Carnegie Endowment for International Peace. 1920.
9. Іващук О. Т., Кравчук Н. Я. Кількісні методи фінансового прогнозування боргової стратегії держави: концептуалізація, методологія, практика. *Світ фінансів*. 2004. Випуск 1. С. 34-47.
10. Крисоватий А. І. Оподаткування і ринок: умови та можливості поєднання: Монографія. Тернопіль: Видавництво Карп'юка, 2000. 246 с.
11. Крисоватий А., Іващук О. Фіскальні межі експансії боргових фінансів в Україні. *Вісник ТНЕУ*. 2010. № 2. С. 14-25.
12. Крисоватий А. І., Панасюк В. М., Мельничук І. В. Основи обліку і оподаткування: підручник. Тернопіль: ЗУНУ, 2022. 565 с.