

КООРДИНАЦІЯ МОНЕТАРНОЇ ТА БЮДЖЕТНОЇ ПОЛІТИКИ: ІНСТИТУЦІОНАЛЬНИЙ АСПЕКТ

В.Д. Лагутін, д-р екон. наук, проф., Київський національний торговельно-економічний університет

В останні роки у зв'язку з потребами наукового забезпечення бюджетного процесу в Україні активізувалися дискусії (див., наприклад, праці А.С. Гальчинського, В.М. Гейця, А.А. Гриценка, Т.Т. Ковальчука, С.О. Корабліна, В.М. Федосова та ін.) про взаємозв'язок монетарної та бюджетної політики. Очевидно, що ці дві складові макроекономічної політики не є протилежностями, між ними є можливою й необхідною координація та взаємоузгодженість.

Ця стаття присвячена дослідженню інституціональних проблем взаємодії монетарної та бюджетної політики, зокрема підвищенню ефективності їх координації в трансформаційній економіці. Автором поставлена мета – проаналізувати проблеми та перспективи взаємоузгодженого розвитку монетарної і бюджетної сфери в контексті вирішення стратегічного для України питання – проведення політики забезпечення сталого економічного зростання в довгостроковій перспективі.

Взаємозв'язок таких складових монетарної та бюджетної політики як суб'єкт, об'єкти, правила, механізми, інструменти є важливою і необхідною передумовою їх скоординованої реалізації. Характер механізмів та інструментів, які використовуються при проведенні монетарної та бюджетної політики, дозволяють розглядати їх як взаємодоповнюючі засоби державного регулювання економіки.

На нашу думку, не слід протиставляти монетарну та бюджетну політику з огляду на те, яка з них є більш адекватною і збалансованою та має менше (більше) недоліків.

У вітчизняній економічній науці сьогодні спостерігається зростання інтересу до інституціональних досліджень, що обумовлено потребами більш комплексного і всебічного дослідження сучасних соціально-економічних процесів трансформаційної економіки. У цьому плані важливе значення має інституціональна концепція економічної політики. Тракткування політики як процесу обміну започатковано у працях Дж. Б'юкенена [Buchanan] [3, с. 23]. Держава розглядається при цьому як арена конкуренції індивідів або їх груп за вплив на прийняття владних рішень, за доступ до розподілу ресурсів, за місця в суспільній ієрархії тощо. Нерозвиненість інститутів, яка обумовлює гострі суперечності у формуванні та реалізації економічної політики – характерна риса трансформаційних економік.

Інститути – це формальні й неформальні правила, які створені людьми, а також механізми, що забезпечують їх дотримання [14, с. 17; 16, с. 32]. Вплив на зміст і реалізацію монетарної та бюджетної політики правових, політичних, корпоративних та інших інституціональних чинників в трансформаційній економіці є досить значним.

В сучасних умовах у країнах, що розвиваються, бурхливо поширюється теорія неінституціоналізму Е. де Сото [6, 7]. Недосконалість в слаборозвинених економіках правових інститутів не дозволяє забезпечувати ефективну реалізацію макроекономічної політики і досягати видимих і сталих соціально-політичних успіхів. Правові інститути, безумовно, є більш еластичними, ніж культурні норми. Ця обставина повинна обов'язково враховуватися при здійсненні інституціональних трансформацій в постсоціалістичних суспільствах.

Не можна заперечувати той факт, що у сфері узгодження монетарної та бюджетної політики (складових макроекономічної політики) в Україні має місце інституціональна асиметрія. На наш погляд, бюджетна політика з огляду на специфіку не може не враховувати цілі монетарної політики. Монетарна політика здійснює прямий вплив на формування бюджету як фінансового плану держави. Щодо монетарної політики, то в межах її реалізації мета і завдання бюджетної політики в Україні враховуються явно недостатньо. В трансформаційних економіках дуже часто має місце ситуація, коли жорсткістю монетарної політики намагаються урівноважити м'якість бюджетної політики. Стає все більш очевидним, що такий варіант координації монетарної та бюджетної політики не може бути єдино можливим.

Сучасний зміст монетарної та бюджетної політики формувався в Україні в умовах економічної кризи і високих темпів інфляції, що не могло не позначитись на їх механізмах, інструментах і методах реалізації. Різноманітні суперечності й сьогодні пронизують усю площину економічних відносин українського суспільства. Саме у цих суперечностях криються витoki інституціональної неузгодженості монетарної та бюджетної політики.

Часовий горизонт реалізації монетарної політики в більшості випадків не співпадає з проміжком бюджетного року. Монетарна політика, як правило, характеризується більшою ефективністю в довгостроковому періоді, тоді як результативність бюджетної політики проявляється, насамперед, в короткостроковому періоді. Довгостроковий характер забезпечення стабільності гривні не може не суперечити в трансформаційній економіці короткостроковим завданням поповнення доходів бюджету і здійснення необхідних державних видатків. Бюджетна політика більшою мірою спрямована на короткострокову стабілізацію очікувань макроекономічних суб'єктів.

Гострота проблеми координації монетарної та бюджетної політики залежить від рівня інституціонального розвитку економіки. На жаль, в Україні чинна правова система, неформальна ділова практика і наявна економічна культура не дозволяють забезпечувати належну "прозорість" діяльності монетарного і бюджетного органів влади й дотримання ними усіх контрактних зобов'язань. Витрати інституціональної асиметрії монетарної та бюджетної влади, неузгодженість монетарного та бюджетного менеджменту є досить значними.

Успішна модель сталого економічного зростання в Україні не може бути досягнута ні виключно методами монетарної, ні виключно методами бюджетної політики; вимагається поєднання механізмів та інструментів, властивих обома видам макроекономічної політики. Пошук ефективної координації монетарної та бюджетної політики вимагає забезпечення високого рівня системи загальнодержавного управління. Сильна і активна монетарна та бюджетна політика можливі лише при забезпеченні надійної політичної стабілізації та зміцненні інститутів українського суспільства. У цих умовах реалізація узгоджених монетарної та бюджетної політики буде відповідати інтересам суспільства, а не окремих фінансово-бізнесових угруповань.

Бюджетний процес в умовах представницької демократії завжди ґрунтується на чітко окреслених правових засадах. Починаючи з 40-х рр. ХХ ст. центральне місце у науці про державні фінанси почало посідати вивчення процесу прийняття бюджетних рішень. Правові західні держави мають в своєму розпорядженні різні інституціональні шляхи забезпечення консенсусу суспільних інтересів в ході здійснення бюджетного процесу. В розвинутих країнах світу існують достатньо ефективні системи правових обмежень дискреційних фіскальних дій як виконавчої, так й законодавчої гілок влади (уряду і парламенту) [5, 17].

Державні фінанси функціонують у відкритому демократично-процесуальному середовищі, в якому бюджетно-фіскальні інститути об'єктивно залежать від вибору електорату на індивідуальному, колективному і суспільному рівнях. Це означає, що норми бюджетного процесу, голосування як своєрідний досвід споживачів суспільних благ є елементами демократичних процедур приймання бюджетних рішень [1, с. 106]. Бюджет є головним інституційним засобом здійснення колективних фінансових дій у суспільстві. У західній фінансовій науці широко поширена ідея інституціональної єдності між користувачами суспільних благ, носіями рішень і платниками податків [2, с. 39].

Інституціональний аспект координації монетарної та бюджетної політики пов'язаний, насамперед, із взаємодією владних інститутів. Як монетарна, так і бюджетна політика передбачають наявність певних владних інститутів, які здійснюють певні дії, спрямовані на певні об'єкти; при цьому встановлюються обов'язкові правила для макроекономічних суб'єктів, які підтримуються певними механізмами та інструментами. Економіка – це система влади, в якій об'єктивно встановлюються суперечлива єдність та конфлікти між різними владними центрами (структурами). Монетарна влада організує і контролює грошово-кредитну сферу, бюджетна влада – сферу державних фінансів. У кінцевому підсумку йдеться про процес прийняття владних рішень, коли Національний банк України і Міністерство фінансів борються за реалізацію власних інтересів, за більш вигідне становище в суспільстві і кращі результати власної діяльності.

Висока інституціональна якість монетарної влади в українській економіці рідко коли піддається сумніву, бо НБУ зумів відокремити

у суспільній думці результати своєї діяльності від реального стану справ в економіці. На практиці параметри грошової пропозиції можуть бути й не пов'язані з макроекономічною динамікою, а попит на гроші можна трактувати як окрему фінансово-економічну проблему. Щодо бюджету, то відокремити процес його формування і виконання від конкретної ситуації у сфері реальної економіки, по суті, неможливо. Якість інститутів бюджетної влади визначається, насамперед, станом об'єктивних процесів в економіці країни.

Ключовим у монетарній політиці є принцип незалежності центрального банку. Це означає, що інституту монетарної влади надається свобода дій у досягненні цілей монетарної політики. Незалежність центрального банку передбачає, зокрема, його право відмовляти уряду в наданні фінансових ресурсів для реалізації бюджетної політики. Інститут бюджетної влади в демократичному суспільстві не може організовувати свою діяльність на основі принципу незалежності.

Взаємний компроміс владних інститутів має важливе значення для забезпечення належного рівня координації монетарної та бюджетної політики. Розуміння інституціональної значущості ефективних контрактних відносин між монетарною та бюджетною владами в умовах трансформаційної економіки стає все більш важливим.

В останні роки були досягнуті певні успіхи щодо координації монетарної та бюджетної політики в Україні. Так, з кожним роком вдається все чіткіше координувати монетарні прогнози із проектом Державного бюджету і прогнозом платіжного балансу, виходячи з очікуваних темпів зростання ВВП і цільового показника інфляції. Безумовним успіхом було припинення масової практики надходжень до бюджету шляхом заліків. Важливу роль для зростання податкової бази мало збільшення показника грошової маси M2, причому зростання рівня монетизації економіки відбувається за умови, коли інфляція не носить монетарного характеру. НБУ досить успішно здійснює кроки щодо попередження штучного зміцнення гривні. У кінці 2003 р. урядом був впроваджений новий цікавий інструмент державного кредиту, пов'язаний із сек'юритизацією боргів з відшкодування ПДВ. Накреслені практичні шляхи підвищення ролі бюджетного механізму в процесі стерилізації надлишкової грошової пропозиції. Хоча, очевидно, що роль бюджету в цьому процесі має бути значно більшою.

Однак проблеми у сфері координації монетарної та бюджетної політики в Україні не зменшуються. Низькою є ефективність алокації як грошово-кредитних, так і фінансових ресурсів. Не працює достатньою мірою механізм рефінансування НБУ внаслідок малих його обсягів та вибірково-неформального характеру здійснення. Ніяк не вдається задіяти трансмісійний механізм монетарної та бюджетної політики – приріст обсягу ВВП не проявляється у відповідному розширенні доходної частини бюджету. Досить характерними для України стали кризові явища кінця бюджетного року, коли уряду доводиться адміністративними заходами ліквідувати касовий розрив бюджету. Залишаються недоліки у податковому адмініструванні й

дотриманні платіжної дисципліни. Недостатня ефективність монетарної та бюджетної політики призводить до перекручення руху грошових потоків, які відособлюються від сфери реальної економіки і надходять на спекулятивний фінансовий ринок, що закономірно обумовлює гальмування інвестиційних процесів.

Для належної координації монетарної та бюджетної політики важливе значення має рівень інфляції. Незважаючи на досить швидке зростання грошової маси інфляція в останні роки в Україні зберігається в контрольованих межах. Це можна пояснити суттєвим зростанням попиту на гроші, зокрема й внаслідок економічного зростання. Вплив монетарного чинника на рівень інфляції в Україні є незначним.

Контрольовані межі інфляції дозволяють знижувати негативні наслідки надмірного фіскального впливу податків на стан економіки. У цьому плані слід враховувати теорію відповідності інфляційного і фіскального податків Е. Фелпса [Phelps] [17, с. 67-82]. Йдеться про можливість оптимізації величини сеньйоражного доходу уряду з точки зору мінімізації втрат від інфляції для бюджету.

Високої інфляції в Україні допускати не можна. Висока інфляція є не тільки монетарним, але й бюджетним індикатором. Дійсно, неспроможність державної влади забезпечити макроекономічну стабілізацію є результатом її слабкості, залежності від балансу різних груп інтересів, яким вигідна слабка монетарна та бюджетна політика.

Ще у 1965 р. М. Олсон [Olson] розробив теорію виникнення груп, об'єднаних інтересами, що стало важливим етапом у дослідженні державних фінансів. За наявності нестабільних інституціональних умов з часом будуть зростати масштаби діяльності, а отже й влада груп інтересів [15, с. 4-47]. Лобіювання тих чи інших процедур і правил з боку груп інтересів у сфері бюджетної політики істотно поширено в усіх країнах світу. З огляду на це в економіці завжди існує загроза невірному вибору пріоритетів реалізації бюджетної політики.

Важливою інституціональною проблемою є зміцнення довіри суспільства до монетарної та бюджетної політики. Без високого ступеня довіри до гривні та бюджетних коштів не можна розраховувати на стале економічне зростання в Україні. Слід відзначити, що останнім часом макроекономічні суб'єкти все більш віддають перевагу при виборі валюти грошових заощаджень на користь гривні, особливо у короткостроковому і часто у середньостроковому періодах.

Стабільне інституціональне оточення створює необхідну довіру до макроекономічної політики в цілому [11, с. 4-17]. Якщо населення усвідомлює, що в уряді є стимули ухилятися від оголошеної раніше політики то воно може не повірити в таку політику з самого початку [12, с. 369]. Стабільність інституцій – важлива умова забезпечення належного рівня довіри до монетарної та бюджетної політики.

Важливе значення має інституціональне забезпечення державного кредиту і боргової політики. Як відомо, дефіцит бюджету призводить до

збільшення внутрішніх запозичень і, відповідно, до зростання відсоткових ставок на ринку державного боргу, що знижує привабливість інвестицій в сектор нефінансових корпорацій. Виникає так званий ефект заміщення як наслідок неузгодженості бюджетної та монетарної політики.

Слід відзначити, що державні цінні папери займають вагоме місце в структурі формування центральними банками грошової бази національних валют у цілому ряді розвинутих країн світу. Так, Банк Японії у вересні 2002 р. на 76 % формував свої ресурси під бюджетні боргові інструменти. Про це свідчать обсяги державних цінних паперів, що знаходяться на балансі банку, під які він емітував ієни. В США на балансі ФРС також знаходиться значна маса державних казначейських зобов'язань [9, с. 7]. Таке розміщення відбувається не прямо від Міністерства фінансів до Центрального банку, а з використанням вторинного ринку цінних паперів.

Дискусійним в Україні є питання про відшкодування боргу уряду НБУ. У листопаді 2003 р. вимоги НБУ за наданими кредитами уряду становили 10,591 млрд. грн., в т.ч. у національній валюті – 3,568 млрд. грн., у іноземній валюті – 7,023 млрд. грн. [4, с. 85]. Величина цих вимог по суті, не змінюється з 2000 р. Як відомо, борг уряду НБУ було реструктуризовано, однак проблема можливої конвертації цього боргу в облигації, які можуть продаватися на відкритому ринку, залишається.

Центральний банк є основним внутрішнім кредитором Міністерства фінансів. Тому невирішеність проблеми погашення заборгованості уряду перед НБУ заважає ефективній координації монетарної та бюджетної політики.

Окремо необхідно розглянути проблему взаємозв'язку валютно-курсової та бюджетної політики. Зауважимо, що на роль фундаментальної роботи останніх років з питань формування валютно-курсової політики в трансформаційній економіці, безумовно, претендує стаття відомого російського економіста А. Ілларіонова “Реальний валютний курс і економічне зростання” [10, с. 19-48]. В Україні НБУ в умовах позитивного платіжного балансу при реалізації валютно-курсової політики використовує режим керованого плавання національної валюти.

В останні роки відбувся суттєвий приріст міжнародних резервів НБУ за рахунок ВКВ (на кінець періоду): 2000 р. – 1,4754 млрд. дол. США; 2001 р. – 3,0895 млрд. дол. США; 2002 р. – 4,4168 млрд. дол. США; 2003 р. (листопад) – 6,9483 млрд. дол. США [13, с. 71]. Проте приріст валютних резервів України по суті не впливає на реальне поліпшення справ у бюджетній сфері, зокрема, на доходній частині Державного бюджету. Навпаки, перед НБУ постали нові складні проблеми; звідси, наприклад, й пропозиції щодо дострокового погашення зовнішнього боргу.

Вважається, що валютні резерви центрального банку можуть бути використані для виконання таких функцій: фінансування дефіциту балансу поточних операцій; обслуговування міжнародних розрахунків, насамперед, державного зовнішнього боргу; проведення курсової політики в тій її частині, яка стосується здійснення валютних інтервенцій; формування

заощаджень країни, запасу ліквідності та ін. На жаль, сучасні напрями використання міжнародних резервів НБУ не можна визнати оптимальними. На сьогодні НБУ розміщує ліквідні валютні кошти переважно у казначейські зобов'язання уряду США. Це означає, що інститут монетарної влади в Україні віддає перевагу кредитуванню уряду США над кредитуванням власного уряду [8, с. 531].

Слід підкреслити ще один момент: з точки зору забезпечення сталого економічного зростання розширення грошової пропозиції за рахунок операцій на валютному ринку (типова ситуація для сучасної монетарної політики в Україні) є не найкращим засобом зростання грошової маси в економіці.

Складні проблеми для координації монетарної та бюджетної політики створює тіньова економіка. В Україні має місце високий рівень корумпованості у бюджетній і банківській сферах. Широко поширеним став рентний тип економічної поведінки (*rent-seeking*) державних чиновників, наближених до джерел розподілу бюджетних ресурсів. Вітчизняний тіньовий капітал завжди успішно знаходить необхідні фінансові ресурси для своєї діяльності, в тому числі й за рахунок бюджетних коштів. В умовах поширення тіньових відносин дуже важко забезпечувати належну прозорість монетарної та бюджетної політики.

Важливе значення набуває процедурна відкритість діяльності центрального банку і Міністерства фінансів. На жаль, механізм прийняття центральним банком рішень щодо монетарної політики часто залишається непрозорим для економічних агентів, що не дозволяє їм раціоналізувати свої очікування.

В сучасних умовах на перший план в Україні виходить проблема зорієнтованості монетарної та бюджетної політики на досягнення інноваційної моделі сталого економічного зростання. Значні перспективи в цьому плані має політика, яка заснована на оптимальному використанні теорії раціональних очікувань. Відомий американський економіст Р. Лукас [Lucas] у 1976 р. висловив ідею, що очікування економічних агентів не можуть не враховувати прогноз дії владних структур. Економічні агенти мають змогу передбачати подальшу макроекономічну політику та вживати відповідні заходи у своїх інтересах; домогосподарства не роблять постійно помилкових передбачень, які можуть використовуватися владними структурами. Так, низькі інфляційні очікування забезпечують стабільне зростання доходів, що, в свою чергу, сприяє зростанню інвестиційної активності у сфері реальної економіки і одночасно розширює можливості зростання споживчого попиту.

Отже, проблема координації монетарної та бюджетної політики потребує подальшого наукового дослідження. Особливо важливим є наукове обґрунтування системи монетарних та бюджетних інститутів (правил гри), які необхідні для забезпечення сталого економічного зростання в Україні.

Список літератури

1. Андрущенко В.Л. Фінансова думка Заходу в ХХ столітті: (Теоретична концептуалізація і наукова проблематика державних фінансів). – Львів: Каменяр, 2000.
2. Бланкарт Ш. Державні фінанси в умовах демократії. – К.: Либідь, 2000.
3. Бьюкенен Дж. Сочинения. Серия “Нобелевские лауреаты по экономике”. – М.: Таурис Альфа, 1997.
4. Вимоги НБУ за наданими кредитами // Бюлетень Національного банку України. – 2003. – № 11.
5. Геєць В. Бюджетна політика в Україні: проблеми і перспективи // Дзеркало тижня. – 2004. – № 5. – 7 лютого.
6. Де Сото Э. Загадка капитала. Почему капитализм торжествует на Западе и терпит поражение во всем остальном мире. – М.: ЗАО “Олимп-Бизнес”, 2001.
7. Де Сото Э. Иной путь. – М.: Catallaxy, 1995.
8. Економіка України: стратегія і політика довгострокового розвитку / За ред. академіка НАН України В.М. Гейця. – К.: Фенікс, 2003.
9. Ершов М. О финансовых механизмах экономического роста // Вопросы экономики. – 2002. – № 12.
10. Илларионов А. Реальный валютный курс и экономический рост // Вопросы экономики. – 2002. – № 2.
11. Корнаи Я. Честность и доверие в переходной экономике // Вопросы экономики. – 2003. – № 9.
12. Макдональд Р., Милбурн Р. Новые разработки в денежной теории // У кн. Панорама экономической мысли конца ХХ столетия. – Т. 1. – СПб.: Экономическая школа, 2003.
13. Міжнародні резерви НБУ // Бюлетень Національного банку України. – 2003. – № 11.
14. Норт Д. Институты, институциональные изменения функционирования экономики. – М., 1997.
15. Олсон М. Логика коллективных действий. Общественные блага и теория групп. – М.: Фонд экономической инициативы, 1995.
16. Шаститко А. Механизм обеспечения соблюдения правил (экономический анализ) // Вопросы экономики. – 2002. – № 1.
17. Phelps E. Inflation in a Theory of Public Finance // Swedish Journal of Economics. – 1973. – № 75.