

# Економічні результати зниження єдиного соціального внеску в Україні

■ Філіп Енглер  
Вільний університет Берліна

■ Саймон Войтс  
Гумбольдтський університет Берліна

■ Роберт Кірхнер  
Німецька консультативна група

■ Олександра Бетлій  
Інститут економічних досліджень та політичних консультацій

*У січні 2016 року в Україні було суттєво знижено ставку єдиного соціального внеску (ЄСВ). Для оцінки впливу цього кроку на ВВП, обсяги приватного споживання та інші ключові макроекономічні змінні автори дослідження використовують сучасну динамічну стохастичну модель загальної рівноваги (DSGE). Результати дослідження свідчать, що зниження ставки ЄСВ значно підвищує ВВП й обсяги споживання за одночасного зниження інфляції, і що ці ефекти значні як у короткостроковій, так і у довгостроковій перспективі. Крім того, у короткостроковій перспективі вплив зниження ставки ЄСВ значно сильніший у випадку застосування інфляційного таргетування, ніж у випадку стабілізації валютного курсу.*

JEL: E62

**Ключові слова:** фіскальна девальвація, підвищення конкурентоспроможності, єдиний соціальний внесок.

## 1. Вступ

На початку 2016 року в рамках податкової реформи в Україні було істотно знижено ставку єдиного соціального внеску, яку сплачували компанії. Як відомо, в минулому подібні реформи було проведено в багатьох європейських країнах. Ставку ЄСВ знижено із середнього рівня 44% до єдиної ставки 22%. Ідея цієї реформи полягає в зниженні витрат на робочу силу, завдяки чому фірми стають конкурентоспроможнішими, а також – у збільшенні обсягів експорту, інвестицій та підвищенні рівня реальних зарплат. Постає питання: якими будуть економічні наслідки цієї реформи в Україні? Представляємо увазі читачів результати нашої оцінки з використанням сучасної економічної моделі.

Для аналізу використано нову кейнсіанську динамічну стохастичну модель загальної рівноваги (DSGE) – основну макроекономічну модель, спеціально розроблену для аналізу макроекономічних результатів скорочення ставки податку на фонд заробітної плати. Моделі цього класу досить добре відображають короткострокову та середньострокову динаміку найважливіших агрегованих змінних, але менше підходять для відображення довгострокової динаміки зростання.

Істотне зниження ставки ЄСВ призведе до значних втрат доходів бюджету (до 100 млрд. гривень, або більше 4% від розрахункового ВВП на 2016 рік – див. звіт компанії Dragon Capital “Економіка України: податкові зміни та бюджет на 2016 рік: значний крок уперед”, 11 січня 2016 року), які будуть лише частково компенсовані за допомогою заходів, спрямованих на зростання доходів (наприклад, було збільшено максимальний розмір заробітної плати, з якої сплачують ЄСВ). Ми припускаємо, що недоотримання доходів бюджету в розмірі 3% від ВВП повністю компенсується відповідним скороченням державних витрат, щоб зберегти бюджетний дефіцит незмінним. У дослідженні використано модель для симуляції впливу скорочення ставки ЄСВ за трьома сценаріями, які відрізняються типом грошово-кредитної політики Національного банку України (НБУ). За першого сценарію жорсткого інфляційного таргетування скорочення ставки ЄСВ призводить до стрімкого знецінення обмінного курсу та сприяє зростанню ВВП приблизно на 3.3%. Якщо НБУ стабілізує номінальний обмінний курс (це другий сценарій грошово-кредитної політики, який нами розглядається), викликане зростання буде значно слабшим: зростання ВВП відбуватиметься поступово та досягне свого максимуму в обсязі 0.6% через один рік. У третьому сценарії розглядаємо проміжний випадок. Вирішальна роль грошово-кредитної політики у впливі податкової реформи на економіку є основним результатом нашого аналізу.

У розділі 2 статті нами зроблено огляд моделі, в розділі 3 ми обговорюємо результати моделювання, а в розділі 4 подано висновки.

■ Стаття є перекладом оригінальної статті англійською мовою. У разі будь-яких розбіжностей між оригінальною статтею та її перекладом українською мовою англomовна версія статті має переважний статус.

## 2. Опис моделі

Нами використовується модель, повністю описана в статті Engler et al. (2014). Це модель класу “нової кейнсіанської динамічної стохастичної моделі загальної рівноваги (DSGE)”, що описує Україну і решту світу, які продають одна одну товари та облигації. Ми відходимо від зазначеної моделі в нашому припущенні, що обмінний курс між цими двома економіками є гнучким. Курс визначено відповідно до умов паритету процентних ставок. Центральні банки двох суб’єктів (України і решти світу) впливають на їхні економіки шляхом зміни номінальної процентної ставки, ставка впливає на реальні процентні ставки (тому що ціни повільно реагують на будь-якого роду шок), які, в свою чергу, зумовлюють рішення домашніх господарств щодо заощаджень і споживання. Крім того, на умовах зовнішньої торгівлі позначається грошово-кредитна політика через її вплив на ціни та номінальний обмінний курс. Зміни умов зовнішньої торгівлі визначають вибір споживачів між товарами, виготовленими в цих економіках<sup>1</sup>.

У статті розглянуто три режими грошово-кредитної політики. В першому випадку дії НБУ спрямовані на стабілізацію внутрішньої інфляції, але він займає нейтральну позицію щодо коливань номінального обмінного курсу. Другий режим грошово-кредитної політики є протилежним першому – за нього центральний банк зацікавлений лише в стабілізації обмінного курсу. Третій режим – проміжний, оскільки тут НБУ бере до уваги обидві цілі.

У моделі розглядаються два типи домогосподарств, які нам потрібні для того, щоб зрозуміти, як грошово-кредитна політика впливає на інфляцію<sup>2</sup>. Перший тип домогосподарств – “капіталісти” (“capitalists”), які володіють фірмами своєї країни і можуть приймати чіткі рішення щодо споживання та заощадження, котрі залежать від: а) їхнього достатку; б) реальної відсоткової ставки. Зростання рівня добробуту сприяє зростанню обсягів споживання. Зниження реальної процентної ставки приводить до зменшення обсягів заощаджень і збільшення обсягів споживання. Це зростання споживання збільшує сукупний попит на товари, що змушує фірми, які, за припущенням, використовують працю як єдиний фактор виробництва, змінити обсяг використаної праці для задоволення додаткового попиту. Фірми повинні платити вищу заробітну плату, щоб мати можливість збільшити кількість відпрацьованих годин, що збільшує їхні граничні витрати, в результаті чого вони підвищують ціни, що, в свою чергу, викликає пришвидшення інфляції. Це основний трансмісійний механізм, через який центральний банк впливає на бізнес-цикли та інфляцію за допомогою зміни реальної відсоткової ставки.

Другий тип домогосподарств – це “споживачі без заощаджень” (hand-to-mouth), які взагалі нічого не заощаджують, а відразу ж витрачають свої доходи на споживання. Оскільки у вищеописаному сценарії реальна заробітна плата і кількість відпрацьованих годин зростають, їх споживання також зростає, що додатково стимулює сукупний попит.

Оскільки вітчизняні та іноземні фірми виробляють диференційовані товари, будь-яка зміна відносних цін впливає на відносний попит на ці товари. Наприклад, коли товари вітчизняного виробництва стають відносно дешевшими, ніж імпортовані товари (тобто внутрішні умови торгівлі погіршуються), вітчизняні та зарубіжні споживачі перенаправляють попит з іноземних товарів на вітчизняні. Центральний банк може погіршити умови торгівлі шляхом зниження відсоткової ставки, оскільки це призводить до знецінення номінального обмінного курсу.

У стаціонарному стані моделі уряд стягує податки для фінансування видатків, що становлять 37% від ВВП. У літературі поширена думка про те, що державні витрати визначаються як прості втрати і, на відміну від приватного споживання, повністю використовуються для придбання вітчизняних товарів. Дохід формується за рахунок податків та нарахувань на заробітну плату, що сплачують фірми, податку на додану вартість, податку на прибуток і відрахувань із заробітної плати, що сплачують домогосподарства. Будь-який дохід, який уряд не використовує, повертається домогосподарствам у вигляді одноразових трансфертів.

У таблиці 1 додатка представлено параметризацію моделі<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Модель не враховує впливу коригувань обмінних курсів на балансові звіти фірм. Ефекти балансових звітів є потенційно важливими і потребують додаткового дослідження. Однак розгляд останніх у рамках DSGE виходив би за рамки цього аналізу.

<sup>2</sup> Ми не включаємо до моделі нагромадження капіталу фірмою, що теж відіграє важливу роль у визначенні впливу грошово-кредитної політики на реальний сектор економіки. Проте основні результати моделювання не зазнають суттєвих змін, якщо ми сконцентруємося на рішеннях щодо споживання.

<sup>3</sup> Одним із ключових параметрів впливу реформи є еластичності заміщення між вітчизняними та іноземними товарами, оскільки вона регулює величину імпортозаміщення. Літературні джерела не дають чітких посилань щодо її розміру, оцінюючи коливання від 1 до 3. Ми обираємо значення 1.2, яке є ближчим до нижньої межі емпіричних оцінок та меншим від значення, що використовувалося в статті Engler et al. (2014). Використовуємо невелике значення для цілей консервативного підходу моделювання. Більший рівень еластичності заміщення сприятиме зростанню впливу податкової реформи, який нині обговорюють, а тому представлені результати можна розглядати як нижню межу.

### 3. Результати симуляції

На 1 січня 2016 року ставку ЄСВ було суттєво знижено – із середнього рівня обсягом 44% до єдиної ставки в розмірі 22%. Оскільки одночасно було розширено базу сплати ЄСВ, не зовсім зрозуміло, наскільки було знижено ефективну ставку ЄСВ. Тому припускаємо, що надходження від ЄСВ зменшилися на 3% від ВВП. У нашому аналізі ми робимо припущення, що ці втрати повністю фінансуються за рахунок зменшення державних витрат<sup>4</sup>.

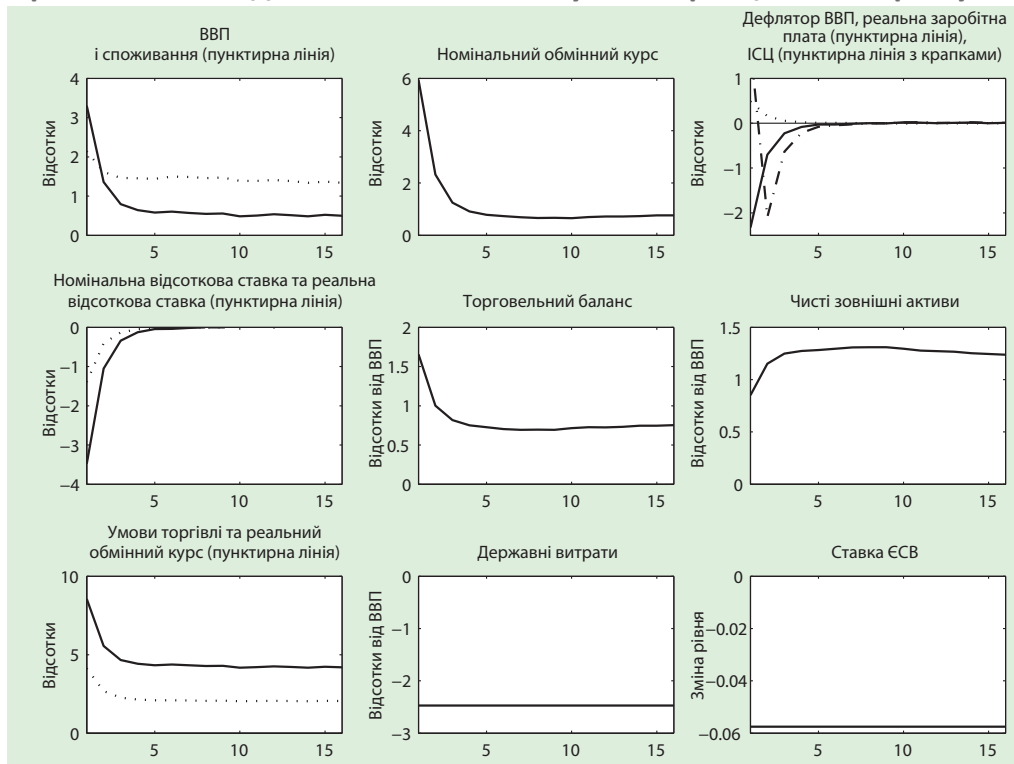
Варто зазначити, що уряд також скасував тривідсоткову ставку ЄСВ, яку сплачували працівники, та запровадив загальну ставку податку на доходи фізичних осіб у розмірі 18% (замість ставок 15% або 20% залежно від розміру доходу). Обидві зміни впливають на доходи домогосподарств у протилежних напрямках: зниження ЄСВ збільшує наявні доходи домогосподарств, тоді як єдина ставка податку на прибуток означає зростання податків, оскільки більшість домогосподарств раніше платила 15%. Враховуючи, що чистий ефект обох змін цілком невизначений, але можна очікувати, що він невеликий, оскільки обидві зміни протидіють одна одній, – ми нехтуємо цими двома податковими коригуваннями під час здійснення оцінки.

Цей крок фіскальної політики аналізуємо в контексті трьох різних режимів грошово-кредитної політики, розглянутих у попередньому розділі, а саме: інфляційного таргетування, стабілізації обмінного курсу, проміжної монетарної політики.

#### 3.1. Інфляційне таргетування

На графіку 1 відображено вплив фіскальної реформи за умов жорсткого інфляційного таргетування. Горизонтальні лінії позначають квартали після запровадження політики. Одразу після зниження ставки ЄСВ та скорочення бюджетних видатків обсяги ВВП і споживання збільшуються відповідно на 3.3% та 2.1%, а торговельний баланс відносно ВВП зростає на 1.6%. Номінальний обмінний курс знижується приблизно на 5.9%, а дефлятор ВВП – на 2.4%. Номінальна відсоткова ставка знижується на 3.4 процентного пункту. Як видно з графіка, щоб зробити зниження ЄСВ нейтральним для бюджету, необхідно знизити бюджетні витрати на 2.4% ВВП. Через кілька кварталів розмір інфляції та номінальна процентна ставка повертаються до довгострокових значень і таким чином зникає ефект від підтримуючих дій центрального банку. Проте обсяг ВВП і надалі є вищим приблизно на 0.5%, а споживання – на 1.4%<sup>5</sup>. Чисті зовнішні активи відносно ВВП постійно зростають приблизно на 1.3%.

Графік 1. Вплив податкової політики за умов інфляційного таргетування



<sup>4</sup> Це скорочення державних витрат не варто розуміти як скорочення урядового апарату. Оскільки ми припускаємо, що ці витрати є неекономними, тобто такими, що не сприяють зростанню добробуту домогосподарств і не є внеском у виробництво, наше припущення можна сприймати як підвищення ефективності сукупних витрат.

<sup>5</sup> Як зазначено у висновках, модель розроблена для прогнозування короткострокових макроекономічних коливань, але не для довгострокового аналізу податкової реформи. Результат збільшеного довготривалого споживання певним чином тривіальний, оскільки неекономне урядове споживання постійно зменшується водночас із постійно нижчими податками.

У моделі зниження ЄСВ зменшує витрати фірм на виробництво, що спонукає їх знижувати ціни до тієї межі, коли вони стикаються з конкуренцією цін, що призводить до зниження агрегованих цін. При цьому необхідно зауважити, що це є зниженням інфляції нижче середнього рівня інфляції на рівні нуля, який ми припускаємо в моделі, але який менший від рівнів інфляції, котрі спостерігаються в Україні. Проте наші результати можна інтерпретувати як сповільнення інфляції до нижчого рівня, ніж спостерігається за відсутності зниження ЄСВ.

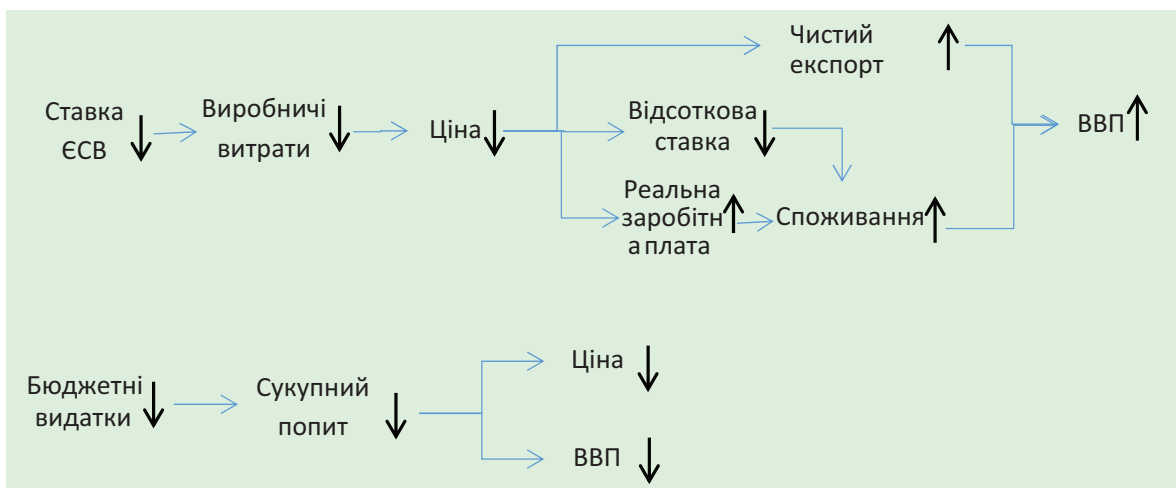
Зниження ЄСВ означає зростання прибутків українських підприємств та збільшення реальних заробітних плат. У результаті споживачі-“капіталісти” і “споживачі без заощаджень” нарощують обсяги споживання, що приводить до зростання сукупного попиту на товари вітчизняного виробництва. Крім того, дефляційний тиск спричиняє зменшення номінальної та реальної відсоткових ставок (унаслідок дій у відповідь з боку центрального банку), що призводить до знецінення номінального обмінного курсу національної валюти.

Ця нижча реальна ставка сприяє зростанню обсягів споживання, тоді як нижчі ціни та знецінення національної валюти призводять до імпортозаміщення. В результаті зростає сукупний обсяг виробництва та поліпшується торговельний баланс. Додатковий попит на робочу силу сприяє підвищенню реальної заробітної плати, тому “споживачі без заощаджень” також можуть підвищити рівень споживання. Відповідне збільшення вартості робочої сили частково стримує зменшення витрат підприємств, а агреговані ціни знижуються меншою мірою.

Уже саме по собі зменшення бюджетних видатків викликає зміни в інших економічних показниках. За інших рівних умов воно сприяє зменшенню сукупного попиту, попиту на робочу силу, граничної вартості, цін і реальної заробітної плати. Центральний банк реагує шляхом зниження номінальної ставки до рівня, достатнього для зниження реальної ставки. Це стимулює приватне споживання, яке частково заміщує державне споживання (так званий “ефект залучення”). Оскільки такий ефект є частковим, сукупний попит нижчий через скорочення видатків, а в результаті чистий ефект на ціни негативний. Крім того, зниження відсоткової ставки знижує номінальний обмінний курс. Разом зниження ціни та знецінення національної валюти погіршують умови торгівлі, що призводить до імпортозаміщення, яке, в свою чергу, поліпшує торговельний баланс.

На графіку 2 подано схематичний огляд впливу податкової реформи.

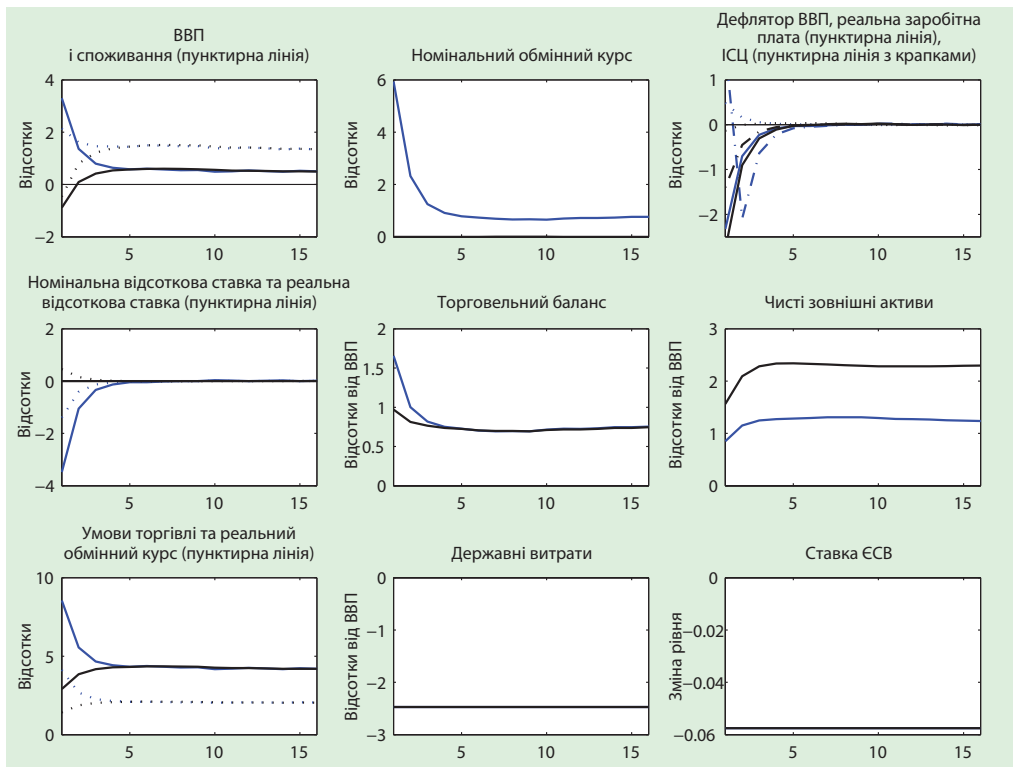
**Графік 2. Схематичний огляд впливу фіскальної політики**



### 3.2. Стабілізація обмінного курсу

На графіку 3 відображено вплив фіскальної реформи за умов, коли центральний банк стабілізує номінальний обмінний курс (чорні криві). Щоб спростити порівняння зі змінами, які відбуваються за попереднього режиму монетарної політики – жорсткого інфляційного таргетування, – сині криві відтворюють зміни з графіка 1. Ми бачимо, що ВВП та споживання у випадку проведення реформи дещо зменшаться. Проте це зниження лише короткострокове, оскільки обидві змінні поступово збільшуються, поки приблизно через чотири квартали не зникнуть розбіжності між змінами за умов обох режимів монетарної політики. На той момент усі підприємства у відповідь на скорочення податків так скоригують ціни, що зникне дефляційний тиск, а номінальна відсоткова ставка за інфляційного таргетування повернеться до свого довгострокового рівня. Це означає, що номінальна відсоткова ставка не відрізняється від її вартості за стабілізації обмінного курсу, коли вона ніколи не відхилялася від довгострокового рівня. Цим пояснюється те, що вплив фіскальної реформи приблизно через п'ять кварталів є таким самим за обох режимів монетарної політики: заходи монетарної політики узгоджені, а фіскальна реформа та сама.

Графік 3. Вплив фіскальної політики за стабілізації обмінного курсу



Стабілізація номінального обмінного курсу потребує утримання номінальної відсоткової ставки постійною на рівні іноземної відсоткової ставки. Причиною цього є те, що відмінності у відсоткових ставках призведуть до коригувань номінального обмінного курсу, оскільки останній регулюється умовою паритету процентних ставок. Існує кілька причин того, чому постійна номінальна процентна ставка призводить до нижчого ВВП порівняно зі сценарієм інфляційного таргетування. Перш за все реальна відсоткова ставка майже непомітно відхиляється до позитивних значень упродовж року після запровадження скорочення податків, оскільки ціни знижуються, тоді як номінальна відсоткова ставка залишається незмінною. За інших рівних умов це призводить до скорочення споживання домогосподарств у короткостроковому періоді. По-друге, оскільки обмінний курс не знецінюється, погіршення умов торгівлі є слабшим, ніж у випадку інфляційного таргетування. Це, в свою чергу, призводить до меншого імпортозаміщення та згладжує експансійний вплив на ВВП в короткостроковому періоді.

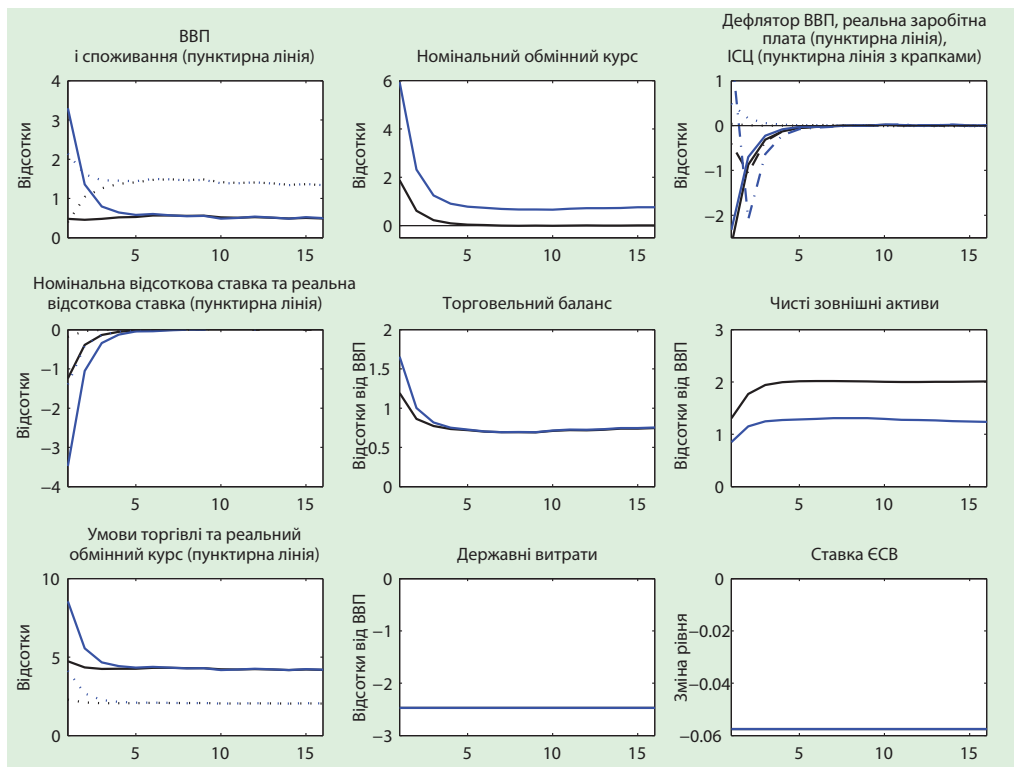
Дивує, що зниження цін є лише трохи більшим, ніж у випадку інфляційного таргетування: за інфляційного таргетування дефлятор ВВП зменшується на 2.3%, а за умов стабільного обмінного курсу – на 2.7%. Причина полягає в тому, що рішення щодо цін базуються на розрахунку на майбутнє відповідно до стійкості цін за Calvo, тоді як відмінності між коригуванням за обох режимів монетарної політики є короткостроковими і поступово зникають приблизно через один рік.

Загалом експансійна монетарна політика, до якої вдається центральний банк за інфляційного таргетування у відповідь на зниження цін, неможлива за умов стабілізації обмінного курсу. В результаті стимулюючий імпульс монетарної політики відсутній, а сукупний попит зростає виключно через погіршення умов торгівлі та імпортозаміщення, що виникають у результаті.

### 3.3. Проміжна монетарна політика

На графіку 4 показано вплив фіскальної реформи за умов, коли в своїй монетарній політиці НБУ дотримується перехідного режиму, тобто приділяє однакову увагу стабілізації і внутрішніх цін, і обмінного курсу. Щоб порівняння з режимом інфляційного таргетування було наочнішим, зміни економічних показників в останньому випадку знову зображено синіми лініями.

Графік 4. Вплив фіскальної політики за змішаної монетарної політики



Ми спостерігаємо, що приріст ВВП та споживання перебувають між двома розглянутими раніше режимами політики: ВВП та споживання збільшуються одразу приблизно на 0.5%. Цей результат не дивує з огляду на те, що у відповідь на зниження цін центральний банк проводить м'яку експансійну політику – слабшу за політику, котра проводиться за умови інфляційного таргетування. Схоже помірне зниження номінальної відсоткової ставки (вона зменшується одразу на 1.2%, на відміну від 3.4% за умов інфляційного таргетування) призводить до стриманого знецінення номінального обмінного курсу: останній знецінюється на 1.8%, що вдвічі менше від показника, який мав би місце в умовах інфляційного таргетування.

## 4. Висновок

Проведений аналіз, який не варто плутати з прогнозом, свідчить про те, що існує ряд економічних переваг, пов'язаних із нещодавнім зниженням ставки ЄСВ. Хоча в моделі не можна врахувати всі особливості української економіки, загалом її результати свідчать на користь реформи зниження ставки єдиного соціального внеску, а отже, – послаблення тягаря оподаткування праці в Україні. Зокрема, ми бачимо, що за умов інфляційного таргетування зниження оподаткування заробітної плати призводить до суттєвого піднесення економіки в короткостроковому періоді. У випадку стабілізації обмінного курсу, коли Національний банк не погоджує заходи з експансійною монетарною політикою, короткостроковий вплив суттєво слабший. Проте за обох сценаріїв моделлю передбачається істотне підвищення обсягів ВВП у середньостроковій та довгостроковій перспективі.

Необхідне застереження: модель, яку використано в дослідженні, добре підходить до моделювання короткострокової та середньострокової динаміки, але вона не передбачена для моделювання динаміки довгострокового зростання. Із цієї причини потрібно обережно сприймати оцінки довгострокового впливу. Проте оскільки вельми правдоподібним є те, що скорочення витратної урядової діяльності та зниження податків можуть стимулювати приватне підприємництво, наші довгострокові результати щодо обсягів ВВП та приватного споживання, найвірогідніше, недооцінюватимуть справжній вплив.

## Література

- Engler P. et al. (2016). Economic impact of the recent decrease in social security contributions. A model based analysis. German Advisory Group Policy Briefing PB/09/2016.
- Engler P. et al. (2014). Fiscal Devaluation in a Monetary Union, IMF Working Paper No. 14/201. Forthcoming at IMF Economic Review.

## ДОДАТОК

Таблиця 1. Параметризація моделі

Розмір економіки України	0.01
Розмір економіки решти світу	0.99
Частка "споживачів без заощаджень" (hand-to-mouth)	0.7
Еластичність заміщення між товарами вітчизняного та іноземного виробництва (також для решти світу)	1.2
Коефіцієнт дисконтування	0.99
Еластичність міжчасового заміщення (Intertemporal elasticity of substitution)	1
Еластичність пропозиції праці	1
Еластичність заміщення між українськими товарами	9
Еластичність заміщення між типами робочої сили	9
Ціни в середньому переглядаються	кожні два квартали
Заробітні плати в середньому переглядаються	кожні два квартали
Ставка податку на споживання	0.2
Ставка нарахувань на заробітну плату (сплачених працедавцем)	0.44
Ставка відрахувань із заробітної плати (сплачених працівником)	0.03
Ставка податку на доходи фізичних осіб	0.15