

Р. Ю. Римарська

ПОДАТКОВІ ВАЖЕЛІ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ СТАБІЛІЗАЦІЇ У КРАЇНАХ БАЛТІЇ

У статті розглянуто спільні для країн Балтії причини синхронного глибокого спаду виробництва у 2008—2009 рр. Узагальнено взяті заходи фіскальної політики як засобу макроекономічної стабілізації, а саме: вивчення досвіду фіскальної консолідації, зниження заробітної плати як чинника конкурентоспроможності, збереження фінансової стабільності, поліпшення фінансового стану домашніх господарств і корпоративного сектору. Проаналізовано ефективність податкових інструментів зокрема та надходжень у бюджет загалом як елементу програми фіскальної консолідації, що практикувалася в країнах Балтії у 2008—2009 рр. і післякризовий період. За допомогою емпіричних досліджень доповнено характеристику податкових важелів макроекономічної стабілізації. Для оцінки найважливіших макроекономічних наслідків збільшення надходжень до бюджету використано річні дані за період 1995—2012 рр. За результатами аналізу сформульовано отримані ефекти від заходів макроекономічної стабілізації в країнах Балтії у 2008—2009 рр., серед яких: збереження довіри до грошової одиниці, корекція платіжного дисбалансу, підвищення конкурентоспроможності, забезпечення стабільності банківської системи, оперативне відновлення динаміки ВВП, створення передумов для збільшення експорту та надходжень прямих іноземних інвестицій.

Ключові слова: бюджет, країни Балтії, макроекономічна стабілізація, податки, фіскальна консолідація, фіскальна політика.

Форм. 3. Рис. 3. Літ. 15.

Р. Ю. Рымарская

НАЛОГОВЫЕ РЫЧАГИ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТАБИЛИЗАЦИИ В СТРАНАХ БАЛТИИ

В статье рассмотрены общие для стран Балтии причины синхронного спада производства в 2008—2009 гг. Обобщены принятые меры фискальной политики как средства макроэкономической стабилизации, а именно: изучение опыта фискальной консолидации, снижение заработной платы как фактора конкурентоспособности, сохранение финансовой стабильности, улучшение финансового состояния домашних хозяйств и корпоративного сектора. Проанализирована эффективность налоговых инструментов в частности и поступлений в бюджет в общем как элемента программы фискальной консолидации, которая практиковалась в странах Балтии в 2008—2009 гг. и посткризисный период. С помощью эмпирических исследований дополнена характеристика налоговых рычагов макроэкономической стабилизации. Для оценки важнейших макроэкономических последствий увеличения поступлений в бюджет использованы годовые данные за период 1995—2012 гг. По результатам анализа сформулированы полученные эффекты от мер макроэкономической стабилизации в странах Балтии в 2008—2009 гг., среди которых: сохранение доверия к денежной единице, коррекция платежного дисбаланса, повышение конкурентоспособности, обеспечение стабильности банковской системы, оперативное восстановление динамики ВВП, создание предпосылок для увеличения экспорта и поступлений прямих иностранных инвестиций.

Ключевые слова: бюджет, страны Балтии, макроэкономическая стабилизация, налоги, фискальная консолидация, фискальная политика.

© Римарська Р. Ю., 2015

Ruslana Rymarska

TAX LEVERS OF MACROECONOMIC STABILIZATION IN THE BALTIC STATES

The article deals with the consideration of common causes for the Baltic States of simultaneous decline in production in 2008-2009. The following measures of fiscal policy as a means of macroeconomic stabilization have been generalized: experience of fiscal consolidation, reduction in wages as a factor of competitiveness, maintenance of financial stability, improvement of financial situation of households and corporate sector. The effectiveness of tax instruments in particular, and budget revenues in general as a component of the fiscal consolidation program that was in practice in the Baltic States in 2008-2009 and in post-crisis period has been analyzed. The characteristic of tax levers of macroeconomic stabilization has been added using empirical research. To assess the most important macroeconomic consequences of increased budget revenues, the annual data for the period of 1995-2012 has been used. According to the analysis results, the obtained effects of macroeconomic stabilization measures in the Baltic States in 2008-2009 have been formulated, among which: preservation of confidence in the currency, correction of payment imbalance, increased competitiveness, maintenance of the banking system stability, swift recovery of GDP dynamics, creating conditions for increased exports and proceedings from direct foreign investment.

Keywords: budget, the Baltic countries, macroeconomic stabilization, taxes, fiscal consolidation, fiscal policy.

JEL classification: H80, H87.

У контексті антикризової стабілізаційної політики країни Балтії приваблюють одразу декількома досягненнями: оперативним відновленням економічного зростання після глибокого спаду виробництва у 2008—2009 рр., що супроводжувалося не менш стрімким поліпшенням сальдо бюджету; збереженням фіксованого обмінного курсу; використанням податкових важелів як елементу фіскальної консолідації (поряд зі зменшенням урядових видатків). Спільними для країн Балтії вважаються не лише причини синхронного глибокого спаду виробництва (зменшення внутрішнього споживання внаслідок зниження доходів населення та зростання безробіття, контрастний вплив капіталу, скорочення обсягів кредитування, погіршення очікувань споживачів та інвесторів) [1], а й способи подолання кризових явищ. Перебіг останніх дещо пом'якшило надходження коштів зі структурних фондів ЄС, проте це не применшує дієвості заходів рестрикційної фіскальної політики. Загалом наслідки фіскальної консолідації у країнах Балтії, а саме: збереження довіри до грошової одиниці, корекція платіжного дисбалансу (досягнення додатного сальдо торговельного балансу та відновлення припливу капіталу), підвищення конкурентоспроможності, забезпечення стабільності банківської системи, оцінюються позитивно [2; 3]. Адже зазначене дало змогу оперативно відновити динаміку ВВП, створити передумови для збільшення експорту й надходжень ПП, хоч і на тлі зростання безробіття та зниження життєвого рівня населення [4, с. 4].

Попри відповідні рекомендації економістів зі світовим іменем (П. Кругмана, К. Рогофф, Н. Рубіні)¹, країни Балтії відмовилися від девальвації грошових

¹ Зокрема, в грудні 2008 р. Нобелівський лауреат П. Кругман заявляв, що Латвія неминуче стане “новою Аргентиною”, тобто зазнає краху через неможливість обслуговування зовнішнього

одиниць унаслідок значної заборгованості в іноземній валюті, збереження реальної вартості заощаджень, створення сприятливого сигнального ефекту для іноземних інвесторів (через довіру до грошової одиниці), бажання не відкладати заплановане запровадження єдиної грошової одиниці — євро [5]. За таких умов контрастне поліпшення сальдо бюджету стало безальтернативним засобом стабілізаційної політики, котра дістала назву “політика внутрішньої девальвації”¹.

Для цього вживалися заходи щодо скорочення урядових видатків, разом зі зниженням заробітної плати в державному секторі, та збільшення надходжень (підвищення ставок ПДВ і акцизного збору, скасування податкових пільг тощо) [6]. Зменшення податкового навантаження на заробітну плату компенсувалося надходженнями від податків на споживання (Естонія й Латвія) та інвестиційний дохід (Литва). Під час програм фіскальної консолідації домінувало скорочення урядових видатків, що загалом відповідає досвіду інших країн; збільшення податкових надходжень відіграло допоміжну, але важливу роль [2, с. 21].

Метою статті є аналіз ефективності податкових інструментів зокрема та надходжень до бюджету загалом як елементу програми фіскальної консолідації. Спочатку стисло охарактеризуємо основні аргументи на користь підвищення податкових та інших надходжень до бюджету під час спаду виробництва, потім докладніше розглянемо способи збільшення податкових надходжень, що практикувалися в країнах Балтії у 2008—2009 рр. та післякризовий період. Огляд емпіричних результатів органічно доповнює характеристику податкових важелів макроекономічної стабілізації.

боргу за умов фіксованого обмінного курсу. У 2013 р. прем'єр-міністр Латвії Валдіс Домбровскіс зазначив, що успішне відновлення економічного зростання засвідчує дієвість обраної політики фіскальної консолідації, попри певне зростання безробіття та міграцію робочої сили (*див.*: Blanchard O. Boom, Bust, Recovery. Forensics of the Latvia Crisis. Economic Studies at Brookings / O. Blanchard, M. Griffiths, B. Gruss. — Washington : The Brookings Institution, 2013. — P. 1).

¹ Спочатку заходи фіскальної політики не мали іншої мотивації, ніж підвищення довіри до економіки, але з часом почали розглядатись як інтегральний компонент політики “внутрішньої девальвації” (*див.*: Staehr K. Austerity in the Baltic States During the Global Financial Crisis / K. Staehr // *Intereconomics*. — 2013. — No. 5. — P. 29). Попри відмінності в окремих елементах це передбачало: 1) фіскальну консолідацію (з метою зменшення потреби у фінансуванні державного боргу, якнайшвидшого досягнення Маастрихтського критерію дефіциту бюджету — щонайбільше 3 % ВВП, відновлення фіскальної самодостатності, корекції реального обмінного курсу); 2) зниження заробітної плати як чинника конкурентоспроможності; 3) збереження фінансової стабільності (хоча спочатку необхідні кошти надходили від материнських структур іноземних банків, головним чином зі Скандинавських країн, надалі постала потреба в рекапіталізації комерційних банків за допомогою бюджетних коштів); 4) поліпшення фінансового стану домашніх господарств і корпоративного сектору (*див.*: Purfield C. Adjustment under a Currency Peg: Estonia, Latvia and Lithuania during the Global Financial Crisis 2008—09 / C. Purfield, C. Rosenberg // *IMF Working Paper WP/10/213*. — 2010. — P. 12, 13). На прикладі Латвії експерти МВФ зазначають, що політика “внутрішньої девальвації” засвідчила свою дієвість упродовж дуже короткого проміжку часу (*див.*: Blanchard O. Boom, Bust, Recovery. Forensics of the Latvia Crisis. Economic Studies at Brookings / O. Blanchard, M. Griffiths, B. Gruss. — Washington : The Brookings Institution, 2013. — P. 4).

Доцільність збільшення податкових надходжень під час спаду виробництва

Найпростіше стимулюючий вплив від збільшення надходжень до бюджету загалом і посилення податкового навантаження зокрема досягається шляхом зниження процентної ставки, що має заохотити приватне споживання та інвестиції¹. Якщо разом із цим відбувається зниження цін, це стає заміником девальвації грошової одиниці як чинника поліпшення цінкових співвідношень у зовнішній торгівлі та дає змогу збільшити обсяги експорту й (не виключено) обмежити імпорт². В економіках із підвищеним ризиком процентна ставка знижується лише тоді, коли скорочення дефіциту бюджету є переконливим для учасників ринку [7].

З огляду на очікування учасників ринку, особливої ваги набувають декілька інших механізмів:

1) зменшення витрат на обслуговування державного боргу. Зазначене може зумовити очікування вищого перманентного доходу (заробіток упродовж працездатного віку), що стимулюватиме поточне споживання та інвестиції через ефект добробуту [8, с. 519];

2) досягнення політичної стабільності після прийняття узгоджених заходів щодо скорочення дефіциту бюджету. Оскільки така подія зазвичай знижує ступінь невизначеності в економіці, з'являються стимули до збільшення довгострокових інвестицій та відновлення припливу капіталу [9];

3) зменшення потреби в майбутньому підвищенні податків задля дотримання міжчасового бюджетного обмеження. Зазвичай це посилює очікування вищого перманентного доходу [10, с. 1050]. О. Бланчар показав, що надмірний державний борг підвищує майбутній податковий тиск [11]. Подібним чином Р. Перотті довів, що збільшення податків може бути експансійним, якщо виникають очікування зниження податкового тиску в майбутньому [12]. При цьому характер такого збільшення (експансійний чи рестрикційний) залежить від особливостей формування очікувань домашніх господарств. Якщо в економіці переважають економічні агенти кейнсіанського типу, котрі не переймаються довгостроковим бюджетним обмеженням, підвищення податків має рестрикційний вплив; у разі ж переважання економічних агентів класичного типу, що орієнтуються на майбутню корекцію поточного поліпшення сальдо бюджету, більші податки стають чинником зростання сукупного попиту.

Як зауважують Б. Баккер та Л. Крістіансен [6], збільшення надходжень відіграє важливу роль за умови невисоких урядових видатків. Так само сприятливим

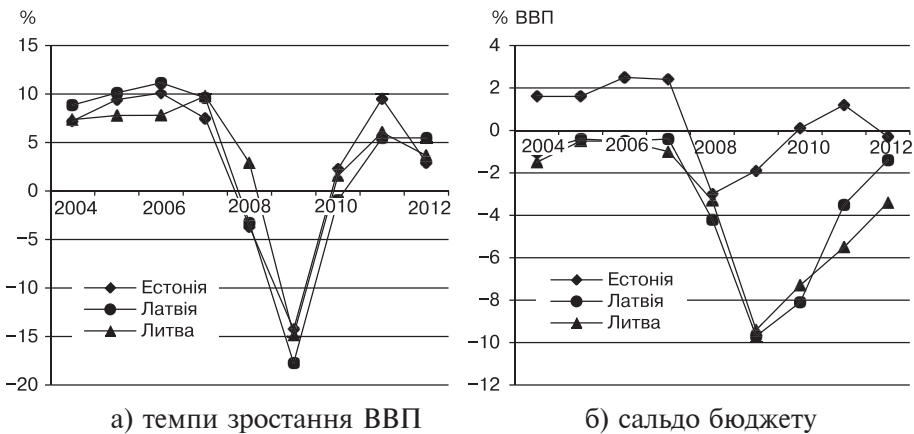
¹ Змістовний огляд нестандартних (або антикейнсіанських) ефектів фіскальної політики проведено в монографічному дослідженні В. Шевчука та Р. Копича (*див.*: Шевчук В. Фіскальна політика країн Центральної і Східної Європи: євроінтеграційні виклики / В. Шевчук, Р. Копич. — Л.: ПАІС, 2011. — С. 127—133).

² В економіці, що потребує енергоносіїв, машин і обладнання з-за кордону, залежність обсягів виробництва та експорту від імпортованих складових може істотно перешкодити зменшенню обсягів імпорту.

є незначне податкове навантаження. Велике значення має структура податків. Ф. Лейн і Р. Перотті показали, що у відкритих економіках визначальним стає вплив на сектор товарів зовнішньої торгівлі [13]. Зниження податкового навантаження на фонд заробітної плати дає змогу зменшити вартість робочої сили, що підвищує прибутковість експортоорієнтованих підприємств. Емпіричні дослідження для промислових країн засвідчили, що перерозподіл податкового навантаження з амплітудою в 1 % ВВП від прибутку компаній до податків на споживання поживляє динаміку ВВП на одну особу в межах 0,25—1,0 % [14, с. 60]. Зазвичай простежується зв'язок між надходженнями до бюджету, урядовими видатками та сукупним попитом [6, с. 35].

Способи збільшення податкових надходжень

У намаганні поліпшити сальдо бюджету, яке стрімко погіршилося в унісон зі спадом виробництва (рис. 1), Латвія спочатку запровадила скорочення урядових видатків, але у 2010 р. змістила акцент на податкові важелі [5]¹. У Литві такі заходи вживалися від початку, проте мали підпорядкований характер порівняно зі зменшенням урядових видатків. Для Естонії тягар фіскальної консолідації розподілився між скороченням видатків і підвищенням надходжень приблизно порівну.



Джерело: International Monetary Fund. International Financial Statistics.

Рис. 1. Динаміка темпів зростання ВВП і сальдо держбюджетів країн Балтії у 2004—2012 рр.

¹ Загалом у Латвії впродовж 2008—2009 рр. реалізовано шість програм фіскальної консолідації, що сумарно сприяло поліпшенню сальдо бюджету на 16,6 % ВВП (див.: Dovladbekova I. Austerity Policy in Latvia and Its Consequences / I. Dowladbekova. — Berlin : Friedrich Ebert Stiftung, 2012. — Р. 2). Роком раніше експерти Європейської комісії оцінювали досягнуте поліпшення сальдо бюджету в Латвії на рівні 11 %, Естонії — 8 %, Литві — 7 % ВВП (див.: European Economy. Cross-country study: Economic policy challenges in the Baltics. Rebalancing in an uncertain environment / European Commission // Occasional Papers. — 2010. — No. 58, February. — P. 15).

У всіх трьох країнах Балтії головну увагу було приділено збільшенню надходжень від непрямих податків. Відповідні переваги вбачалися в їхній оперативності та нейтральності щодо виробничого сектору [2, с. 21]. Водночас існувала ймовірність, що за високої відкритості економік усіх трьох балтійських країн підвищення прямих податків погіршить умови для відновлення виробництва й таким чином перешкоджатиме збільшенню податкових надходжень на віддалену перспективу.

Розширення податкової бази стало найвідчутнішим у Латвії та, меншою мірою, у Литві. Усі три країни підвищили ставки ПДВ і акцизного збору на сигарети, алкоголь і паливо. У Латвії в грудні 2008 р. основну ставку ПДВ було підвищено з 18 до 22 %, а пільгову — з 5 до 12 % [4, с. 2]. Уряд відмовився від пільгової ставки ПДВ на електроенергію та природний газ. Задля збільшення надходжень до бюджету з початку 2009 р. запроваджено податок на нерухомість (через рік його основну ставку було подвоєно до 1,5 % від кадастрової вартості об'єкта нерухомості, тоді як житлові квартири й будинки оподатковуються за ставками від 0,2 до 0,6 %), а також нові податки на багатство, дивіденди та вирубка дерев у приватних лісах (зі ставкою 10 %). Литва податок на нерухомість запровадила у 2011 р. (до 2007 р. доходи від продажу нерухомості в цій країні взагалі не оподатковувалися). З початку 2009 р. за ставкою 20 % оподатковано дивіденди. Восени 2009 р. із метою збільшення надходжень до бюджету естонський уряд запровадив перерахування до бюджету дивідендів державних підприємств та вдався до продажу власного пакета акцій “Estonian Telecom”. У Естонії й Литві запроваджено податок на автомобілі — з метою як примноження надходжень до бюджету, так і досягнення більшої соціальної гармонії, що важливо для суспільної підтримки програм фіскальної консолідації.

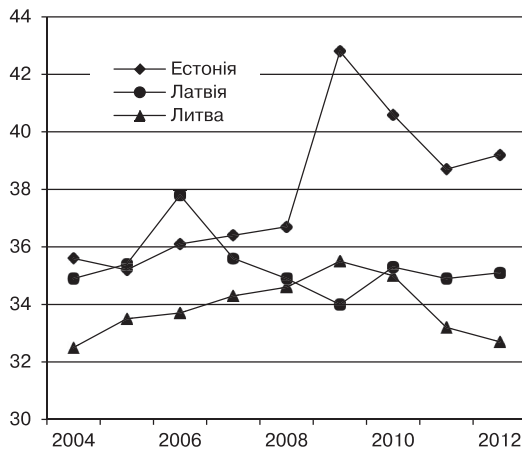
Із початком світової фінансової кризи Естонія відклала заплановане зниження ставки подхідного податку (англ. Personal Income Tax, PIT). У Латвії ставку PIT спочатку було знижено з 25 до 23 % у 2009 р., але наступного року підвищено до 26 %, а в 2011 р. знову знижено до 25 %. Неоподатковуваний мінімум зріс до 90 років із 1 січня 2009 р., проте згодом його було знижено до 35 років, а в 2011 р. підвищено до 45 років. Попри складність економічної ситуації, країни Балтії не відмовилися від практики єдиної ставки подхідного податку, котру запроваджено в середині 1990-х років¹.

Так само простежуються намагання уникнути підвищення податків на прибуток підприємств і фонд заробітної плати. Щоправда, в Литві у 2009 р. ставку податку на прибуток підприємств (англ. Corporate Income Tax, CIT) було підвищено з 15 до 20 % (із метою вирівнювання ставок податків CIT і PIT), проте

¹ Естонія та Литва першими запровадили єдину ставку PIT у 1994 р. на рівні 26 і 33 % відповідно. Згодом єдину ставку PIT було знижено в Естонії до 21 %, а в Литві — до 15 % (див.: European Economy. Cross-country study: Economic policy challenges in the Baltics. Rebalancing in an uncertain environment / European Commission // Occasional Papers. — 2010. — No. 58, February. — P. 57). Латвія запровадила єдину ставку PIT у 1997 р. на рівні 25 %, а з часом її було зменшено до 23 %.

вже наступного року знову знижено до 15 %. Водночас підприємства здобули право вираховувати з прибутку, який підлягає оподаткуванню, до 50 % витрат, пов'язаних із інноваціями. Збільшенню податкових надходжень повинно було сприяти також підвищення податків для самозайнятих працівників та запровадження соціального податку для фермерів. Ставка страхового збору по безробіттю в Естонії зростає з 0,9 до 4,2 % від заробітної плати. У Латвії ставку внеску соціального страхування для працевлаштуваних було підвищено з 9 до 11 % у 2011 р.

Податкові заходи, вжиті з метою збільшення надходжень до бюджету, справдили сподівання (рис. 2). Серед причин стрімкого зростання податкових надходжень у Естонії називають вищу культуру податкового менеджменту та гнучкішу систему оподаткування, більшу довіру до уряду, ефективнішу систему збору податків у цій країні [1; 2, с. 21]. Підвищенню довіри могла сприяти наявність стабілізаційного фонду, що дало змогу уникнути великих витрат на обслуговування державного боргу, як у Латвії та Литві [2, с. 21, 22].



Джерело: побудовано за даними Євростату (<http://ec.europa.eu/>).

Рис. 2. Динаміка надходжень до держбюджетів країн Балтії у 2004–2012 рр., % ВВП

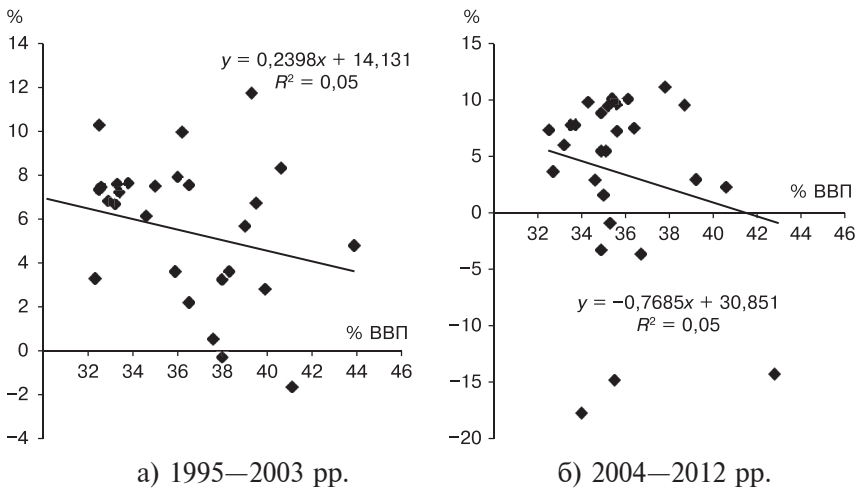
На відміну від цих двох країн, у Естонії обійшлося без вуличних протестів. Значною мірою це може бути пояснено тим, що збільшення надходжень до бюджету за рахунок надходжень від продажу земельних ділянок, дивідендів державних компаній та скерування пенсійних платежів до бюджету замість приватних пенсійних фондів (на цих три заходи припала половина поліпшення сальдо бюджету) не мали безпосереднього впливу на життєвий рівень населення [3]. Громадській підтримці заходів фіскальної економії сприяли “звичка” до профіциту бюджету, який підтримувався у 2002–2007 рр., а також рішучість і передбачуваність дій уряду.

Разом із тим масові протести в Латвії викликані не так заходами фіскальної консолідації, як незадоволенням корупційними скандалами та щільним переплетінням політичних і бізнес-інтересів [15]. Надходження до бюджету дещо зросли у 2010 р. та збереглися на цьому рівні в наступні роки. Додатковим стимулом для громадськості щодо підтримки жорсткої фіскальної політики може стати виконання Маастрихтських критеріїв задля якнайшвидшого запровадження єдиної європейської грошової одиниці — євро. Естонія зробила це у 2011 р., Латвія — у 2014 р. А в Литві, котра не ставила за мету перехід на євро, надходження до бюджету після досягнення піку в 2009 р. поступово знижуються, попри досить високі темпи зростання ВВП (див. рис. 1а).

Макроекономічні ефекти обраної податкової політики

Для оцінки найважливіших макроекономічних наслідків збільшення надходжень до бюджету використано річні дані за період 1995—2012 рр. із бази Євростату. Спочатку залежність між надходженнями до бюджету та динамікою ВВП проаналізовано за допомогою діаграми scatter plot, що дає змогу оцінити характер даних візуально, потім — методу найменших квадратів (OLS).

Найпростіший погляд на залежність між надходженням до бюджету й темпами зростання ВВП (рис. 3) схиляє до її стандартного (кейнсіанського) трактування, коли вищі податки погіршують динаміку доходу. Обернена залежність посилилася після вступу країн Балтії до ЄС у 2004 р.: якщо в 1995—2003 рр. кожен відсоток (% ВВП) податкових надходжень призводив до зниження темпів зростання ВВП на 0,24 %, то у 2004—2012 рр. відповідний від’ємний коефіцієнт збільшився втричі. Рестрикційний вплив надходжень до бюджету стає менш відчутним (від’ємний коефіцієнт дорівнює 0,157), якщо



Джерело: розраховано за даними Євростату (<http://ec.europa.eu/>).

Рис. 3. Графіки залежності між надходженнями до держбюджетів (% ВВП) та динамікою ВВП (%) країн Балтії

знехтувати атиповими значеннями 2008—2009 рр. Такий результат може означати послаблення оберненої залежності між надходженнями до бюджету та динамікою ВВП у передкризові роки.

Дієвість збільшення надходжень до бюджету як елементу стабілізаційної політики стає ще очевиднішою, якщо врахувати інерційний характер ВВП і лагові ефекти фіскальної політики:

$$\Delta Y_t = 0,506\Delta Y_{t-1} - 0,434BR_t + 0,563BR_{t-1} - 10,051CRISIS, \quad (1)$$

$$(7,44^*) \quad (-1,65^{***}) \quad (2,13^{**}) \quad (-7,93^*)$$

$$R^2 = 0,74$$

де ΔY_t — темпи зростання ВВП, %;

BR_t — надходження до бюджету, % ВВП;

$CRISIS$ — фіктивна змінна для врахування кризових явищ (1 — 1999, 2008, 2009 рр.).

Для загальної вибірки 1995—2012 рр. включені змінні пояснюють 74 % змін динаміки ВВП, що є досить високим показником. Індивідуальні ефекти для окремих країн враховувалися за допомогою відповідних фіктивних змінних, але жодна з них не виявилася впливовою на статистично значущому рівні.

Збільшення надходжень до бюджету спочатку погіршує динаміку ВВП (це відповідає лінійній залежності на рис. 2), проте через рік виникає цілком протилежний, стимулюючий вплив. За підсумком двох років збільшення надходжень до бюджету на 1 % ВВП спричиняє підвищення темпів зростання ВВП на 0,3 %. Таким чином, у країнах Балтії немає загрози перманентного гальмування динаміки ВВП унаслідок переходу на вищий рівень податкового навантаження. Одним із механізмів сприятливого впливу може стати стрімке зниження процентної ставки через запровадження програм фіскальної консолідації. Приміром, у Латвії впродовж червня — вересня 2009 р. ставка грошового ринку знизилася з 21 до 11 %, а в лютому 2010 р. — трохи не до 3 % [12, с. 20].

Як свідчить відповідний авторегресивний коефіцієнт, ВВП країн Балтії має доволі інерційний характер. Вплив кризових явищ виявився надзвичайно потужним — на рівні втрати 10 % ВВП. Частково до цього призвів попередній економічний бум 2004—2006 рр. — унаслідок погіршення очікувань споживачів та інвесторів, котрі сподівалися на корекцію надмірного зростання внутрішнього попиту, що спостерігалось ще з кінця 2006 р., але головними чинниками стали раптовий відплив капіталу та стрімке зниження ліквідності на грошовому ринку [12, с. 11—16].

Оскільки більші надходження можуть супроводжуватися зростанням урядових видатків, нижче наведено оцінки функціональних залежностей для сальдо бюджету:

$$BD_t = -19,209 + 0,185\Delta Y_{t-1} + 0,483BR_t - 4,096CRISIS, \quad (2)$$

$$(-6,11^*) \quad (1,65^{***}) \quad (5,50^*) \quad (-6,49^*)$$

$$R^2 = 0,55$$

$$\begin{aligned} BD_t = & -16,923 + 0,415BR_t - 3,399CRISIS_t \\ & (-4,45^*) \quad (4,02^*) \quad (-5,50^*) \\ R^2 = & 0,31 \end{aligned} \quad (3)$$

де BD_t — сальдо бюджету, % ВВП.

Незалежно від специфікації регресійної моделі — з урахуванням динаміки ВВП (рівняння (2)) або без (рівняння (3)), збільшення надходжень до бюджету недвозначно поліпшує сальдо бюджету, але відповідна залежність не виглядає пропорційною. У середньому близько половини досягнутого збільшення податкових та інших надходжень трансформується в поліпшення сальдо бюджету; зрозуміло, що решта надходжень використовується для збільшення урядових видатків.

Можна погодитися, що політика експансійних фіскальних стимулів та девальвації грошової одиниці не може вважатися надійною альтернативою з точки зору макроекономічної інерції (зазначене стосується й торговельного балансу, й наслідків фіскальної політики) і труднощів фінансування дефіциту бюджету [3]. Крім погіршення динаміки ВВП (із лагом у рік) та сальдо бюджету, використання фіскальних стимулів обов'язково погіршило б сальдо торговельного балансу, що не сприяло б нейтралізації головної причини підвищеного ризику за умов фіксованого обмінного курсу. Разом із тим девальвація грошової одиниці не розв'язувала проблему нарощення експорту, оскільки в малих відкритих економіках країн Балтії експортний сектор істотно залежить від критичного імпорту сировини, обладнання й напівфабрикатів. Окрім того, девальвація вела до неминучого знецінення внутрішніх заощаджень корпоративного сектору та домашніх господарств, а це лише поглиблювало платіжний дисбаланс.

Підсумкові зауваження й висновки

Особливістю стабілізаційних програм у країнах Балтії стало поліпшення сальдо бюджету за рахунок скорочення урядових видатків і збільшення надходжень до бюджету. Незважаючи на численні критичні зауваження, така політика дала змогу уникнути деструктивної девальвації грошової одиниці та не перешкодила відновленню економічного зростання. Отримані емпіричні результати показують, що примноження надходжень до бюджету, яке відбиває зростання податкового навантаження, не погіршує динаміку ВВП (за сумою двох років), хоча негайний ефект є рестрикційним. Збільшення надходжень до бюджету частково нейтралізується супутнім підвищенням урядових видатків. Сприятливий вплив обраної фіскальної політики може пояснюватися перенесенням податкового тягаря з прямих на непрямі податки (з одночасним розширенням податкової бази) на тлі скорочення урядових видатків. Як показує досвід Естонії та Латвії, підвищенню ефективності податкової політики могли сприяти рішучі кроки щодо якнайшвидшого приєднання до єврозони.

Список використаних джерел

1. *Macys G.* The Crisis and Economic Recovery in Baltic Countries / G. Macys // International Journal of Humanities and Social Science. — 2012. — Vol. 2, No. 19. — P. 202—209.
2. *Purfield C.* Adjustment under a Currency Peg: Estonia, Latvia and Lithuania during the Global Financial Crisis 2008—09 / C. Purfield, C. Rosenberg // IMF Working Paper WP/10/213. — 2010. — September. — 34 p.
3. *Staehr K.* Austerity in the Baltic States During the Global Financial Crisis / K. Staehr // Intereconomics. — 2013. — No. 5. — P. 293—302.
4. *Dovladbekova I.* Austerity Policy in Latvia and Its Consequences / I. Dovladbekova. — Berlin : Friedrich Ebert Stiftung, 2012. — 6 p.
5. *Kattel R.* The Baltic Republics and the Crisis of 2008—2011 / R. Kattel, R. Raudla // Europe-Asia Studies. — 2013. — Vol. 65, No. 3. — P. 426—449.
6. *Bakker B.* Crisis and Consolidation — Fiscal Challenges in Emerging Europe / B. Bakker, L. Christiansen // Proceedings of the OeNB Workshops “Limited Fiscal Space in CESEE: Needs and Options for Post-Crisis Reforms” (Vienna, Austria, 28 February 2011). — Vienna : Oesterreichische Nationalbank, 2011. — P. 25—40.
7. *Afonso A.* Fiscal Consolidations in the Central and Eastern European Countries / A. Afonso, C. Nickel, P. Rother // Review of World Economics. — 2006. — Vol. 142, No. 2. — P. 402—421.
8. *Baldacci E.* Growth, governance, and fiscal policy transmission channels in low-income countries / E. Baldacci, A. Hillman, N. Kojo // European Journal of Political Economy. — 2004. — Vol. 20. — Issue 3 (September). — P. 517—549.
9. *Hemming R.* The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity — A Review of the Literature / R. Hemming, M. Kell, S. Mahfouz // IMF Working Paper. — 2002. — No. 02/208. — 52 p.
10. *Ardagna S.* Fiscal stabilizations: When do they work and why / S. Ardagna // European Economic Review. — 2004. — Vol. 48, No. 5. — P. 1047—1074.
11. Comment on “Can severe fiscal contractions be expansionary” // NBER Macroeconomics Annual 1990 / O. Blanchard and S. Fischer (eds.). — Cambridge, Mass. : MIT Press, 1990. — P. 111—116.
12. *Blanchard O.* Boom, Bust, Recovery. Forensics of the Latvia Crisis. Economic Studies at Brookings / O. Blanchard, M. Griffiths, B. Gruss. — Washington : The Brookings Institution, 2013. — 38 p.
13. *Lane P.* The importance of composition of fiscal policy: evidence from different exchange rate regimes / P. Lane, R. Perotti // Journal of Public Economics. — 2003. — Vol. 87, No. 9-10. — P. 2253—2279.
14. European Economy. Cross-country study: Economic policy challenges in the Baltics. Rebalancing in an uncertain environment / European Commission // Occasional Papers. — 2010. — No. 58, February. — 104 p.
15. *Dudzińska K.* The Baltic States’ Success Story in Combating the Economic Crisis: Consequences for Regional Cooperation within the EU and with Russia / K. Dudzińska // Policy Paper. — 2013. — No. 6 (54). — 6 p.