



Рис. 1. Споживання відновлюваних джерел енергії, млн. тон нафтового еквіваленту
 Джерело: складено автором за: bp.com/statisticalreview

Отже, як видно з рис. 1, енергетичний сектор країн Близького Сходу та Північної Африки потребує інвестиційних вливань, зокрема у розмірі 250 млрд. дол. протягом наступних 5 років. Ці інвестиції є необхідними для задоволення зростаючої потреби на електроенергію, адже за прогнозами, протягом наступних п'яти років споживання електроенергетики в регіоні буде збільшуватися на 7,8% щорічно і є гостра необхідність реалізації проектів по її виробництву, розподілу і транспортування. Разом із цим, у регіоні зростає кількість населення, а також гігантськими кроками розвивається промисловість, тому існує велика потреба в збільшенні виробництва електроенергії. На даний момент в регіоні функціонує більше 200 проектів, що знаходяться на стадії виконання або проектування, обсяг цих проектів коливається від 100 млн. до 20 млрд. дол. США. Слід зазначити, що лівову частку фінансують і реалізують у себе держави Перської Затоки – 42% від потреб регіону, а це 105 млрд. дол. Частка Ірану – 49 млрд. дол., а це – 20% від загального обсягу інвестицій. Серед цих проектів важливе значення набуває сонячна енергетика, зокрема планується реалізувати щонайменше 10 проектів на суму близько 6,8 млрд. дол., зокрема, в ОАЕ, Кувейті, Омані, Єгипті, Марокко. У разі успіху – це буде найбільший стрибок у використанні сонячної енергетики в регіоні. В цілому, хоч ОАЕ і відіграють провідну роль у розвитку відновлювальної енергетики серед країн Перської затоки, а керівництво країни націлене на те, що 7% електроенергії будуть генеруватися альтернативними джерелами вже до 2020 р., проте ця мета була перевиконана 21 з 27 держав-членів ЄС ще три роки тому.

Артур ЗУБРИЦЬКИЙ

Науково-дослідний інститут фінансового права, м. Ірпінь

МАКРОТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФІСКАЛЬНОЇ ДЕВАЛЬВАЦІЇ В СВІТЛІ СУЧАСНИХ ВИКЛИКІВ ЗОВНІШНЬОТОРГІВЕЛЬНОЇ ПОЛІТИКИ

Глобалізація світової економіки, однією з основних ознак якої є розширення масштабів обміну та інтенсифікація процесів руху товарів, капіталів та трудових ресурсів, поглиблює залежність національних економік від ситуації на зовнішніх ринках. Особливо це стосується малих відкритих економік, до яких можна віднести Україну. Така залежність створює потенційний ризик дестабілізації системи державних фінансів у випадку макроекономічних шоків на світових ринках товарів та послуг, на які орієнтований експортний сектор національної економіки. В

умовах стагнації зовнішніх ринків зазвичай розглядаються можливості девальвації обмінного курсу, що розглядається як інструмент підтримання конкурентоспроможності національного експорту. Проте в умовах неможливості (наприклад, внаслідок членства у валютному союзі) або небажання (через наростання негативних очікувань економічних агентів) девальвації обмінного курсу можливий альтернативний сценарій, який полягає у досягненні ефекту знецінення національної грошової одиниці за допомогою фіскальних інструментів. Такий ефект у академічній літературі відомий під назвою «фіскальна девальвація».

У роботі Farhi, Gopinath, Itskhoki (2011) сформульовано концептуальний підхід до фіскальної девальвації, яка визначається, як набір фіскальних заходів, що створюють такий же реальний ефект (стосовно споживання, випуску, пропозиції робочої сили), як і девальвація номінального обмінного курсу, але за умови незмінності номінального валютного курсу [1].

Водночас, реальний ефект фіскальної девальвації визначальною мірою залежить від жорсткості заробітної плати та жорсткості обмінного курсу. При фіксованому номінальному обмінному курсі та фіксованій номінальній заробітній платі фіскальна девальвація має призвести до скорочення ціни експорту, вираженої у іноземній валюті та підвищення відносних споживчих цін імпорту, тим самим підвищуючи конкурентоспроможність національної економіки.

Існує два види фіскальної політики, еквівалентні девальвації обмінного курсу: перший з них полягає у рівномірному збільшенні імпортних тарифів та експортних субсидій, а другий – у підвищенні податку на додану вартість та рівномірному зниженні податків на заробітну плату.

В умовах функціонування розвинених наднаціональних інститутів та міжнародних торговельних об'єднань реалізація першого варіанту фіскальної девальвації може зумовити довгострокові негативні наслідки у формі торговельних війн та витіснення окремих галузей національної економіки.

Інший тип фіскальної девальвації полягає у підвищенні податку на додану вартість та рівномірному зниженні податків на заробітну плату. Характерною особливістю цих видів політики є їх нульовий вплив на податкові надходження.

В умовах фіксованої заробітної плати зниження соціальних відрахувань роботодавців знижує вартість одиниці робочої сили, а одночасно із цим – і ціни виробників, включаючи ціни на експортні товари та послуги. Вища ставка ПДВ – податку на кінцеве споживання – орієнтована на внутрішнє споживання, а не на експорт, тому це компенсує вплив на внутрішні споживчі ціни, який здійснює зниження внутрішніх цін виробників, а також підвищує споживчі ціни імпорту.

Варто зауважити, що застосування макроекономічних моделей дозволило виявити ефекти фіскальної девальвації, які є чітко окресленими, але водночас не вражають своїми масштабами. В результаті дослідження фіскальної девальвації в країнах Єврозони виявлено, що фіскальна девальвація, яка змінює структуру доходів у межах 1% ВВП означає, в середньому, зниження ставки соціальних відрахувань на 2,7 відсоткових пункти та підвищення стандартної ставки ПДВ на 2,7 відсоткових пункти та призводить до негайного зростання чистого експорту у діапазоні від 0,9 до 4% ВВП [2].

Виходячи з її економічної сутності, фіскальна девальвація має деякі переваги над звичайним знеціненням грошової одиниці, а саме: запобігання прискоренню інфляції, яка зазвичай стає невід'ємним супутником знецінення національної грошової одиниці; відсутність так званого балансового ефекту, коли зростання вартості боргових зобов'язань в іноземній валюті перешкоджає діяльності підприємств реального сектора, а також знижує купівельну спроможність населення, що переобтяжене валютними кредитами.

З іншого боку, реалізація політики фіскальної девальвації характеризується потенційними загрозами, серед яких варто виділити: фіскальна девальвація знижує цінність нетрудових доходів для споживача; підвищення ставки ПДВ може посилити процеси ухилення від сплати податків, особливо у тих країнах, де ставка є доволі високою; очікувані наслідки фіскальної девальвації будуть менш значними, якщо така політика буде реалізовуватись одразу кількома країнами-торговельними партнерами.

Таким чином, фіскальна девальвація є перспективним напрямом політики реалізації експортного потенціалу національної економіки, який потребує деталізації та подальших досліджень.

Література

1. Emmanuel Farhi, Gita Gopinath, Oleg Itskhoki. *Fiscal Devaluations* // *NBER Working Paper № 17662 [Електронний ресурс]* – 2011. – Режим доступу: <http://www.nber.org/papers/w17662>.
2. Ruud de Mooij and Michael Keen. *“Fiscal Devaluation” and Fiscal Consolidation: The VAT in Troubled Times* // *IMF Working Paper no. 12/85*. – 2012. – 47 p.

Олексій КИРИЧЕНКО

Запорізький національний технічний університет

ЕМПІРИЧНІ ДЕТЕРМІНАНТИ ФІНАНСОВОЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

Відповідно до системи теоретичних факторів формування фінансової глобалізації, викладеної у дослідженнях вітчизняних та зарубіжних науковців [1, 2], розвиток глобалізаційних процесів у фінансовій сфері перебуває під впливом факторів як суто економічного, так і політичного, психологічного та іншого характеру, що ускладнює оцінку впливу цих факторів на розвиток глобалізації фінансових ринків та робить непередбачуваними наслідки цього процесу для національних фінансових систем.

Проте, не дивлячись на комплексність, зауважимо, що дана система теоретичних факторів не враховує впливу специфічних особливостей окремих країн на масштаби та динаміку фінансової глобалізації, яку ще можна інтерпретувати як міжнародну торгівлю фінансовими активами та фактично оцінити за допомогою співставлення накопичених країною зовнішніх фінансових активів та зобов'язань з рівнем її ВВП. Економічна теорія не дає чітких відповідей на питання щодо особливостей країн, які впливають на формування їх валових зовнішніх фінансових активів та зобов'язань, вважаючи це питанням емпіричних досліджень. Беручи до уваги цей факт, багаторазово збільшується роль і значення дослідження емпіричних (специфічних) детермінант в якості факторів формування фінансової глобалізації. У відповідь на актуалізацію цієї проблеми проаналізуємо та здійснимо систематизацію виділених науковцями емпіричних детермінант цього процесу, що відносяться до специфічних характеристик країн.

У нечисленних емпіричних дослідженнях сучасні вчені використовують різні стратегії й підходи до вибору детермінант міжнародної торгівлі фінансовими активами. Праця Г.Фон Фюрстенберга [3] – одна з перших спроб, у якій досліджувалися передумови фінансової глобалізації та стрімкого кількісного зростання зовнішніх активів та зобов'язань. Ф.Мартін і Х.Рей [4] розробили теоретичну модель, що здійснює оцінку рівня фінансової глобалізації залежно від факторів, які скорочують транзакційні витрати.

Р.Портес та Х.Рей [5] класифікують фактори з погляду теорії оптимізації портфельного вибору й теорії міжнародної макроекономіки та торгівлі. До першої групи детермінант автори відносять фактори оптимізації портфеля, асиметричність інформації, доходи від інвестицій, досліджують проблему схильності резидентів певної країни до інвестицій у національні активи охочіше, ніж в іноземні (home bias). Сюди ж вчені відносять так звані «фіксовані бар'єри»: мову, інституційні й регуляторні відмінності, транзакційні витрати. До другої групи детермінант відносять фактори, які пов'язують міжнародну торгівлю товарами й фінансовими активами: економічний розмір країни (ВВП), відстань між фінансовими центрами, рівень розвитку фінансового ринку, відкритість (населення). Необхідно зазначити, що в цьому підході більшість факторів взаємозамінюють і взаємодоповнюють один одного.

У дослідженні Ф.Лейна і Дж.М.Мілезі-Ферретті [6] все розмаїття потенційних емпіричних детермінант фінансової глобалізації автори об'єднують у три групи. Перша група факторів – економічні, що включають участь країни у міжнародній торгівлі товарами і послугами, рівень розвитку національного фінансового ринку та розмір доходу (ВВП) на душу населення. До другої групи факторів учені відносять політичні фактори, що включають дії, направлені на лібералізацію