

УДК 336.22:338.23(4)
JEL Classification: E62, H50, H60, H77

DOI: 10.37332/2309-1533.2024.4.28

Пірникоза П.В.,
канд. екон. наук,
заступник начальника управління – начальник відділу обміну
інформацією управління обміну інформацією та податкових угод
Департаменту міжнародного співробітництва,
ДПС України, м. Київ

ФІСКАЛЬНІ ПРАВИЛА ЯК ІНСТРУМЕНТ ЗМІЦНЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ СТАБІЛЬНОСТІ ТА ФІСКАЛЬНОГО СУВЕРЕНІТЕТУ У КРАЇНАХ ЄВРОПИ

Pirnykoza P.V.,
PhD in Economics,
deputy head of the division – head of the exchange of information
unit of the exchange of information and tax treaties division
of the International Cooperation Department,
State Tax Service of Ukraine, Kyiv

FISCAL RULES AS AN INSTRUMENT FOR STRENGTHENING ECONOMIC STABILITY AND FISCAL SOVEREIGNTY IN EUROPEAN COUNTRIES

Постановка проблеми. Фіскальні правила є одним із ключових інструментів забезпечення макроекономічної стабільності та боргової стійкості в країнах Європи. Вони встановлюють кількісні обмеження на основні бюджетні показники, такі як дефіцит, державний борг та державні видатки, з метою підтримки фіскальної дисципліни та запобігання фінансовим кризам. Однак ефективність цих правил залишається предметом активних дискусій, особливо в контексті кризових ситуацій, коли держави змушені адаптувати свою бюджетну політику до зовнішніх і внутрішніх економічних викликів.

Особливої уваги заслуговує проблема фіскального суверенітету, тобто здатності національних урядів самостійно визначати бюджетну політику без надмірного зовнішнього регулювання. В умовах європейської інтеграції країни ЄС зобов'язані дотримуватися спільних фіскальних правил, що накладає обмеження на їхню бюджетну автономію. З одного боку, це сприяє фінансовій стабільності та координації макроекономічної політики, але з іншого – може обмежувати можливості урядів у застосуванні контрциклічної політики, особливо під час криз.

Актуальність дослідження також обумовлена переглядом фіскальних правил у межах Європейського Союзу, що передбачає перехід від жорстких числових обмежень до більш гнучких механізмів, орієнтованих на забезпечення стійкості державного боргу. Дискусії щодо реформування фіскальних правил зосереджені навколо пошуку оптимального балансу між фінансовою стабільністю, гнучкістю економічної політики та збереженням фіскального суверенітету національних урядів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Останні дослідження підтверджують значну роль фіскальних правил у забезпеченні макроекономічної стабільності та фінансової дисципліни. Коляда Т. А., Бенч Л. Я., Пожиткова П. А. [1] розглядають фіскальні правила як механізм забезпечення боргової безпеки України, наголошуючи на необхідності адаптації європейського досвіду до національних умов. Стеценко Т. В., Глущенко О. В., Хмельков А. В. [2] аналізують уроки застосування фіскальних правил у європейських країнах, виокремлюючи проблеми їх ефективності та дотримання. Бітсма Р. [4], Бланшар О., Леандро А., Цеттельмеєр Й. [5] досліджують вплив фіскальних правил на економічну стійкість держав, підкреслюючи необхідність їхньої адаптивності до змінних макроекономічних умов. Казеллі Ф., Вінгендер П. [6], Дарвас З., Мартін П., Раго Х. [9] наголошують на необхідності реформування фіскальних норм ЄС, оскільки жорсткі бюджетні обмеження можуть погіршувати кризові явища та обмежувати можливості держав для контрциклічної політики.

Попри широке висвітлення проблеми, залишаються невирішеними питання забезпечення дієвого контролю за дотриманням фіскальних правил та їхньої ефективності у кризові періоди. Пенч Л. [12] вказує на слабкість механізмів примусового виконання фіскальних норм у ЄС, що призводить до їх систематичного порушення без належних санкцій. Клейс Г., Дарвас З., Леандро А. [7] підкреслюють проциклічність чинних правил, які можуть загострювати економічні спади, а Арнольд Н. Г.,

Балакрішнан Р., Баркбу Б. Б., Давуді Х. Р., Лагерборг А., Лам В. Р., Цеттельмеєр Й. [3] звертають увагу на необхідність вдосконалення інституційної основи фіскального регулювання.

Постановка завдання. Метою статті є дослідження фіскальних правил як інструменту економічної стабільності та фіскального суверенітету в країнах Європи з урахуванням викликів їх ефективності, дотримання та впливу на боргову безпеку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Фіскальні правила є фундаментальним елементом бюджетної політики багатьох країн світу, зокрема Європи, оскільки вони встановлюють чіткі обмеження щодо рівня бюджетного дефіциту, державного боргу, витрат або доходів. Їх основна мета – забезпечення макроекономічної стабільності, мінімізація бюджетних ризиків та запобігання надмірному накопиченню боргу, що може призвести до економічних криз. Упродовж останніх десятиліть концепція фіскальних правил еволюціонувала від жорстких числових обмежень до більш адаптивних механізмів, які враховують особливості макроекономічного циклу та необхідність антикризових заходів.

Згідно з дослідженням Бітсма Р. [4], фіскальні правила виконують роль макроекономічного стабілізатора, оскільки сприяють стримуванню надмірних бюджетних витрат та стимулюють зважену боргову політику. Однак ефективність цих правил залежить від здатності урядів дотримуватися встановлених обмежень, а також від їхньої гнучкості до змінюваних економічних умов. Саме тому в країнах Європейського Союзу відбувається поступова реформа системи фіскальних правил, спрямована на балансування між стабільністю та адаптивністю.

Однією з головних критичних точок фіскальних правил є їхня схильність до проциклічності, тобто вони можуть посилювати економічні кризи, обмежуючи можливості урядів здійснювати антикризові заходи. Наприклад, під час економічного спаду фіскальні правила можуть змушувати уряди скорочувати видатки або підвищувати податки, що ще більше погіршує економічну ситуацію. Дарвас З., Мартін П., Раго Х. [7] зазначають, що нові фіскальні правила ЄС намагаються мінімізувати цей ефект через використання більш динамічних показників, зокрема аналізу стійкості боргу (Debt Sustainability Analysis – DSA), а також впровадження метрики чистих видатків, що є гнучкішою альтернативою до традиційних дефіцитних обмежень.

У зв'язку з викликами, які виникають у процесі дотримання фіскальних правил, науковці пропонують альтернативні підходи до їхнього впровадження. Зокрема, Бланшар О., Леандро А., Цеттельмеєр Й. [5] пропонують замість жорстких правил запроваджувати фіскальні стандарти, тобто якісні орієнтири, які дозволяють адаптувати політику залежно від економічних умов. Такий підхід забезпечує більшу гнучкість і дозволяє урядам оперативно реагувати на кризи без формального порушення встановлених норм.

Важливим аспектом застосування фіскальних правил є їхня роль у забезпеченні боргової безпеки. Коляда Т. А., Бенч Л. Я., Пожиткова П. А. [1] показали, що комбінація різних фіскальних правил – наприклад, поєднання обмеження рівня боргу з дефіцитним правилом – сприяє зниженню боргових ризиків та створює надійніші фінансові умови для довгострокового розвитку економіки. Водночас, у періоди економічної або політичної нестабільності держави змушені відступати від фіскальних обмежень, що може негативно позначитися на довірі інвесторів та борговій дисципліні.

Фіскальні правила Європейського Союзу мають чітке нормативне закріплення, яке визначає межі бюджетної політики держав-членів та встановлює механізми коригування у разі відхилення від встановлених стандартів. Основу чинної системи фіскального регулювання складає Договір про функціонування Європейського Союзу (TFEU), зокрема стаття 126 та Протокол № 12, що встановлюють критерії належного фіскального управління та процедуру надмірного дефіциту (Excessive Deficit Procedure – EDP) [8].

Відповідно до статті 126(2) TFEU [8], країни-члени ЄС зобов'язані підтримувати дефіцит бюджету на рівні не більше 3 % ВВП, за винятком ситуацій, коли відхилення є тимчасовим і незначним. Також передбачено обмеження для державного боргу – не більше 60 % ВВП, якщо боргове навантаження не зменшується достатньо швидкими темпами. У разі порушення цих критеріїв Європейська комісія запускає процедуру надмірного дефіциту (EDP), яка передбачає коригування фіскальної політики країни та може призвести до фінансових санкцій. Попри існування цих механізмів, їхня реалізація на практиці є неоднозначною – значні боргові перевищення у країнах Південної Європи демонструють слабкість механізмів примусового виконання фіскальних правил.

Протягом останніх десятиліть ЄС здійснював поступову реформу фіскальних правил, адаптуючи їх до нових економічних викликів. Однією з ключових змін стала розробка Пакту стабільності та зростання (SGP) [14], що встановив середньострокові бюджетні орієнтири (Medium-Term Objective – MTO). У попередній версії SGP середньострокові цілі встановлювалися на основі структурного бюджетного балансу, який коригувався з урахуванням циклічних коливань економіки та одноразових заходів. Запропонована модель часто піддавалася критиці через складність розрахунків, значний вплив невидимих змінних (наприклад, вихідного розриву ВВП) та її обмежену ефективність у забезпеченні відповідності борговим критеріям.

У 2024 році ЄС ухвалив нову модель фінансальних правил, яка замінила попередній механізм МТО та зосередилася на контролі чистих витратів (net expenditure path) у рамках чотири-семирічного періоду коригування. Відповідно до Регламенту (ЄС) 2024/1263 [13], країни, чий рівень боргу перевищує 60 % ВВП або дефіцит перевищує 3 % ВВП, отримують від Європейської комісії референсну траєкторію чистих витратів. Основна мета цієї траєкторії – забезпечити зниження рівня боргу або його утримання на стійкому рівні (табл. 1).

Таблиця 1

Ключові нововведення нової моделі фінансальних правил ЄС

Ключове нововведення	Опис
Єдиний операційний показник – чистий витратковий шлях	Визначає межі зростання державних витрат, виключаючи відсоткові платежі за боргом та одноразові заходи. Має забезпечити, що наприкінці періоду коригування боргове навантаження буде стійким або знижуватиметься.
Посилені критерії оцінки стійкості боргу	Показник боргової стабільності базується на ймовірності зниження боргу з 70 %-ю ймовірністю відповідно до методики Debt Sustainability Analysis (DSA).
Додаткові запобіжники (safeguards) для країн із високим рівнем боргу та дефіциту	Щорічне зниження боргу на 1 % ВВП для країн із боргом >90 % ВВП. Покращення первинного структурного балансу щонайменше на 0,4 % ВВП для країн із дефіцитом >3 % ВВП.
Впровадження середньострокових фінансальних структурних планів (MTFSPs)	Уряди зобов'язані представляти фінансальні плани із чітким поясненням запланованих реформ, інвестицій та заходів для забезпечення фінансової стійкості.

Джерело: побудовано автором за даними [13]

Новий підхід акцентує увагу на гнучкості та адаптації фінансової політики до специфіки кожної країни, що дозволяє уникати надмірної проциклічності, яка була серйозною проблемою попередньої версії SGP.

Попри переваги нової системи, її ефективність залишається предметом дискусій. Попередня модель була розкритикована [3; 5; 7] за складність, низьку прозорість та недосконалі методи оцінки боргової стабільності. Новий підхід, хоча й передбачає більшу гнучкість, містить ризики відтермінування бюджетної консолідації та збереження боргової нестійкості в окремих країнах. Зокрема, хоча новий механізм включає обов'язкову процедуру коригування (EDP), її реалізація досі залишається слабкою, оскільки реальні фінансові санкції майже не застосовувалися [11].

Крім того, деякі економісти, наприклад, Казеллі Ф., Вінгендер П. [6] вказують на потенційну недостатність нового механізму для стримування фінансової експансії у країнах з високим рівнем боргу. Водночас, посилення процедур моніторингу та вимог до представлення середньострокових планів може створити додатковий адміністративний тиск на уряди, які вже стикаються з проблемами управління держфінансами.

Попри існування формалізованих фінансальних правил, їх фактичне дотримання залишається складним завданням для багатьох країн Європейського Союзу. Як зазначає Бітсма Р. [4], політичний тиск, економічні цикли та недостатня ефективність механізмів контролю призводять до ситуацій, коли держави маніпулюють бюджетними показниками або використовують винятки, аби уникнути санкцій, що підриває довіру до фінансальних правил та створює ризики для макроекономічної стабільності.

Окремим предметом дискусії є баланс між фінансовою стабільністю та фінансовим суверенітетом держав. Спільні регуляторні рамки ЄС обмежують можливості національних урядів у проведенні незалежної бюджетної політики, що викликає суперечки щодо необхідності гнучкості у фінансовому регулюванні, особливо в умовах криз. Відповідно, країни ЄС демонструють різні підходи до реалізації фінансальних правил, що відображається у відмінностях у структурі бюджетної дисципліни, механізмах коригування та рівні виконання боргових обмежень.

Зокрема, Німеччина є однією з країн, що має найжорсткішу фінансову дисципліну, зокрема через запровадження боргового «гальма», яке обмежує структурний дефіцит на рівні 0,35 % ВВП [4]. Така модель забезпечує контрольоване боргове навантаження та мінімізує ризики перевищення бюджетних лімітів.

Франція формально дотримується вимог Пакту про стабільність і зростання, однак у кризові періоди застосовує винятки та тимчасові відступи від обмежень дефіциту та боргу, що дозволяє уряду адаптувати фінансову політику до економічних реалій, проте створює ризики боргової нестійкості.

Італія стикається з хронічно високим рівнем державного боргу, який перевищує 60 % ВВП, а у кризові періоди – значно перевищує цей поріг. Відсутність жорстких витратних обмежень та політичні труднощі у проведенні фінансової консолідації ускладнюють дотримання європейських бюджетних норм.

Польща демонструє один із найінституціоналізованіших підходів до фінансової дисципліни. На конституційному рівні закріплено борговий ліміт у 60 % ВВП, а також запроваджено механізми

коригування при досягненні порогів 50 % та 55 % ВВП, що підвищує передбачуваність бюджетної політики та забезпечує стабільне управління державними фінансами [9].

Іспанія та Нідерланди застосовують контрольовану фінансову політику, зокрема через механізми обмеження витрат та посилений контроль фінансальних рад, що сприяє стабільності бюджетної системи та зменшує ризики надмірного боргового навантаження.

Табл. 2 узагальнює основні фінансові правила в ЄС та його окремих країнах, охоплюючи дефіцитні, боргові та витратні обмеження, а також механізми коригування у разі їх порушення.

Таблиця 2

Фінансові правила в країнах ЄС

Країна	Правило бюджетного дефіциту	Боргове правило	Витратне правило	Механізм корекції
ЄС (загальні правила)	Дефіцит не більше 3 % ВВП (SGP)	Державний борг не більше 60 % ВВП	Витрати мають відповідати потенційному зростанню ВВП	Автоматичні коригувальні заходи
ЄС (нова модель 2024)	Дефіцит має бути скоригований до <3 % ВВП у межах 4–7 років	Державний борг має зменшуватись при рівні >60 % ВВП, щорічне скорочення на 1 % ВВП, якщо борг >90 % ВВП	Обмеження чистих витрат із коригуванням відповідно до боргової стабільності (DSA)	Зниження боргу з 70 % -ю ймовірністю згідно з DSA, контроль чистих видатків, обов'язкові фінансові плани (MTFSPs)
Німеччина	Структурний дефіцит $\leq 0,35$ % ВВП	«Боргове гальмо» (60 % ВВП)	Витрати обмежені зростанням доходів	Санкції та жорсткі коригувальні процедури
Франція	Дефіцит не більше 3 % ВВП, можливі винятки	Борг 60 % ВВП, слабе дотримання	Обмеження зростання витрат	Використання тимчасових відступів
Італія	Дефіцит 3 % ВВП, часто перевищується	Борг перевищує 60 % ВВП, політичні обмеження	Відсутнє	Політичне регулювання
Польща	Дефіцит не більше 3 % ВВП	Конституційна межа боргу 60 % ВВП	Пороги коригування боргу (50 %, 55 %, 60 %)	Автоматичні обмеження та процедури коригування
Іспанія	Дефіцит ≤ 3 % ВВП	Борг ≤ 60 % ВВП, механізми коригування	Контроль витрат на рівні регіонів	Примусові заходи регіональних урядів
Нідерланди	Дефіцит не більше 3 % ВВП	Борг ≤ 60 % ВВП	Витрати обмежені потенційним зростанням економіки	Фінансові ради здійснюють нагляд

Джерело: побудовано автором за даними [4; 6; 7]

Попри нормативно закріплені фінансові обмеження, фактичний рівень їх виконання серед країн ЄС суттєво різниться. Деякі держави демонструють високий рівень фінансової дисципліни завдяки жорстким внутрішнім механізмам контролю (Німеччина, Польща), тоді як інші (Франція, Італія) регулярно перевищують допустимі показники бюджетного дефіциту та боргу, що вказує на необхідність не лише формального аналізу відповідності фінансовим нормам, але й кількісного оцінювання ефективності впроваджених механізмів корекції та стабілізації державних фінансів.

Кількісний аналіз дозволяє визначити закономірності у виконанні фінансових правил, оцінити вплив боргових та дефіцитних обмежень на макроекономічну стабільність, а також виявити ключові чинники, що зумовлюють відхилення від встановлених норм. Використання таких показників, як середньорічне відхилення дефіциту від 3 % ВВП та відношення державного боргу до ВВП у діапазонах до 60 % і до 90 %, дозволяє об'єктивно оцінити ефективність діючої системи фінансового регулювання. Аналіз цих параметрів є критично важливим для розробки рекомендацій щодо вдосконалення фінансової політики в ЄС, зокрема щодо адаптації коригувальних механізмів до специфіки окремих країн (рис. 1).

Аналіз динаміки бюджетного дефіциту (див. рис. 1) в країнах ЄС свідчить, що дотримання ліміту в 3 % ВВП було можливим здебільшого у періоди економічного зростання, коли стабільне зростання податкових надходжень забезпечувало фінансову рівновагу. Водночас, у кризові періоди, зокрема під час глобальної фінансової кризи 2008–2010 рр. та пандемії COVID-19 у 2020–2022 рр. більшість країн ЄС значно перевищили цей поріг. Наприклад, у 2020 році середній рівень дефіциту в ЄС зріс до -6,7 % ВВП, а в окремих країнах, таких як Іспанія (-10,1 %) та Франція (-9 %), сягав ще вищих значень, що свідчить про недостатню ефективність фінансових обмежень у періоди криз, коли держави змушені збільшувати бюджетні видатки для підтримки економічної активності та соціального добробуту.

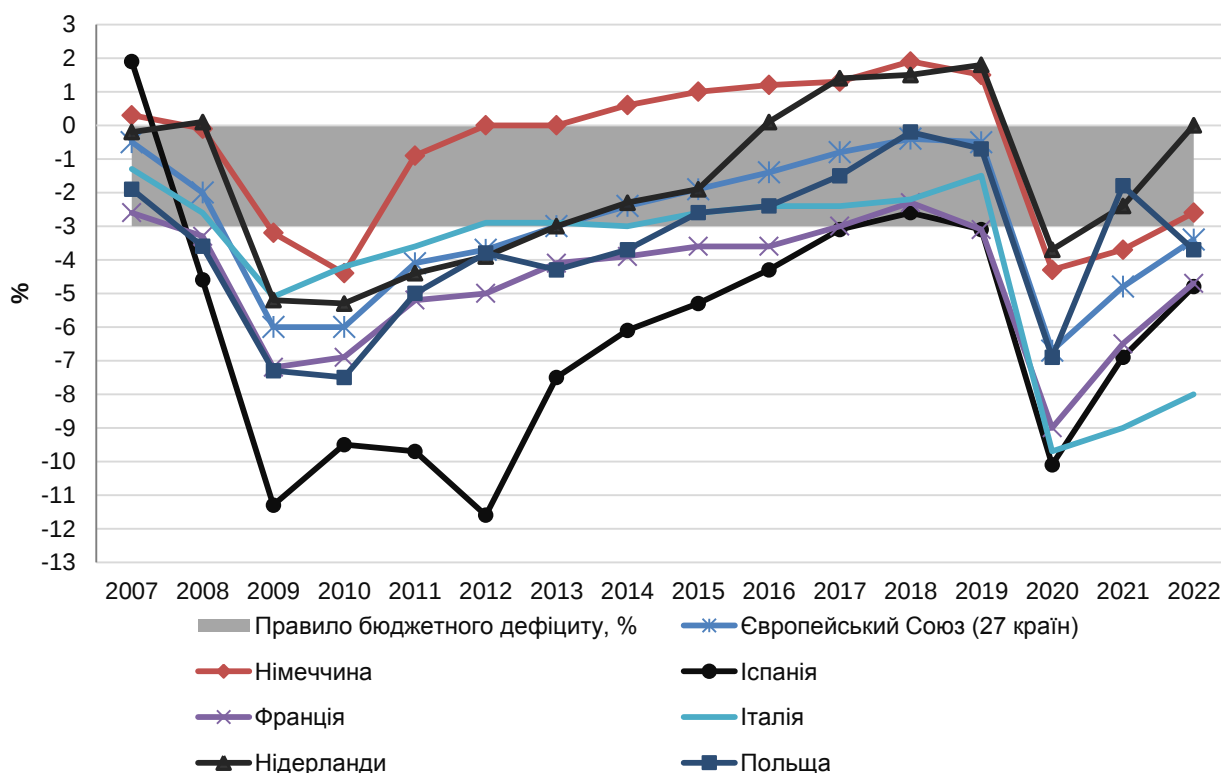


Рис. 1. Динаміка показників дефіциту бюджету до ВВП Європейського Союзу та окремих країн Європи, що запровадили правило дефіциту бюджету у 2007–2022 роках

Джерело: побудовано автором за даними Євростату [10]

Рівень дотримання дефіцитного правила суттєво відрізняється між країнами, що пояснюється ефективністю внутрішніх механізмів бюджетного регулювання. Найвищий рівень фінансової дисципліни продемонстрували Німеччина та Нідерланди, які у 2012–2019 рр. дотримувалися збалансованої бюджетної політики. Німеччина, зокрема, протягом 2014–2019 рр. мала профіцит бюджету (до +1,9 % ВВП у 2018 році), що стало можливим завдяки політиці «боргового гальма», яка обмежує структурний дефіцит на рівні 0,35 % ВВП. Нідерланди також демонстрували контрольований рівень дефіциту та мали профіцит у 2017–2019 рр. (+1,4 % ВВП у 2017 році, +1,5 % у 2018–2019 рр.).

На противагу цьому, у Франції та Італії спостерігається систематичне перевищення допустимого рівня дефіциту. Франція лише у 2018–2019 рр. наблизилася до ліміту (-2,3 % ВВП у 2018 році), але вже у 2020 році її дефіцит зріс до -9 %. Подібна ситуація в Італії, де дефіцит лише одного разу (2019 рік – 1,5 % ВВП) опустився нижче 3 %, тоді як в інші роки перевищував допустимий рівень. Іспанія, яка мала високий рівень дефіциту після фінансової кризи 2008–2010 рр., у 2019 році також демонструвала перевищення ліміту (-3,1 % ВВП), а у 2020 році її дефіцит зріс до -10,1 %. Польща, попри загальну стійкість бюджетної системи, мала значні коливання рівня дефіциту, особливо у кризові періоди (-6,9 % ВВП у 2020 році).

Значні розбіжності в дотриманні фінансових правил свідчать про різний рівень фінансового суверенітету країн ЄС. Держави з жорсткими внутрішніми обмеженнями (Німеччина, Нідерланди, Польща) продемонстрували здатність ефективно контролювати бюджетний баланс, тоді як країни, де політичні компроміси обмежують можливість жорсткої консолідації (Франція, Італія, Іспанія), систематично перевищували допустимі ліміти. Фінансовий суверенітет держав визначається здатністю їхніх урядів самостійно регулювати бюджетну політику без значної залежності від зовнішніх обмежень.

Пандемія COVID-19 стала одним із найбільших викликів для фінансової дисципліни, оскільки всі країни ЄС змушені були значно збільшити бюджетні видатки, що призвело до масового порушення фінансних обмежень. Відсутність гнучких механізмів коригування в межах попередньої моделі фінансового регулювання стала основною причиною перегляду правил у 2024 році. Нова модель передбачає застосування метрики чистих видатків та індивідуальних коригувальних шляхів залежно від боргової стійкості країни, що має зробити систему фінансового регулювання більш адаптивною до макроекономічних шоків.

Оцінка фінансової політики країн ЄС не може обмежуватися лише аналізом номінальних показників дефіциту, адже фактичне дотримання правил залишається проблематичним. Відсутність ефективних санкцій та можливість застосування винятків у кризові періоди дозволяє державам

унікати необхідних коригувальних заходів. Водночас досвід країн із жорсткими внутрішніми обмеженнями (Німеччина, Польща) свідчить, що ефективність фіскальної політики визначається не лише загальноєвропейськими нормами, а й національними механізмами бюджетного регулювання. У цьому контексті реформа фіскальних правил 2024 року є необхідним кроком до більшої гнучкості та стійкості європейської бюджетної політики, що дозволить державам ефективніше реагувати на економічні виклики, зберігаючи при цьому загальноєвропейську фіскальну дисципліну.

Своєю чергою, аналіз дотримання боргових правил у країнах ЄС свідчить про суттєві відмінності у рівні боргового навантаження та механізмах його регулювання, що безпосередньо пов'язано із рівнем фіскального суверенітету. Загальноєвропейські правила встановлювали граничне значення державного боргу на рівні 60 % ВВП, однак значна частина країн систематично порушувала це обмеження, що ставить під сумнів ефективність чинної системи фіскального регулювання (рис. 2).

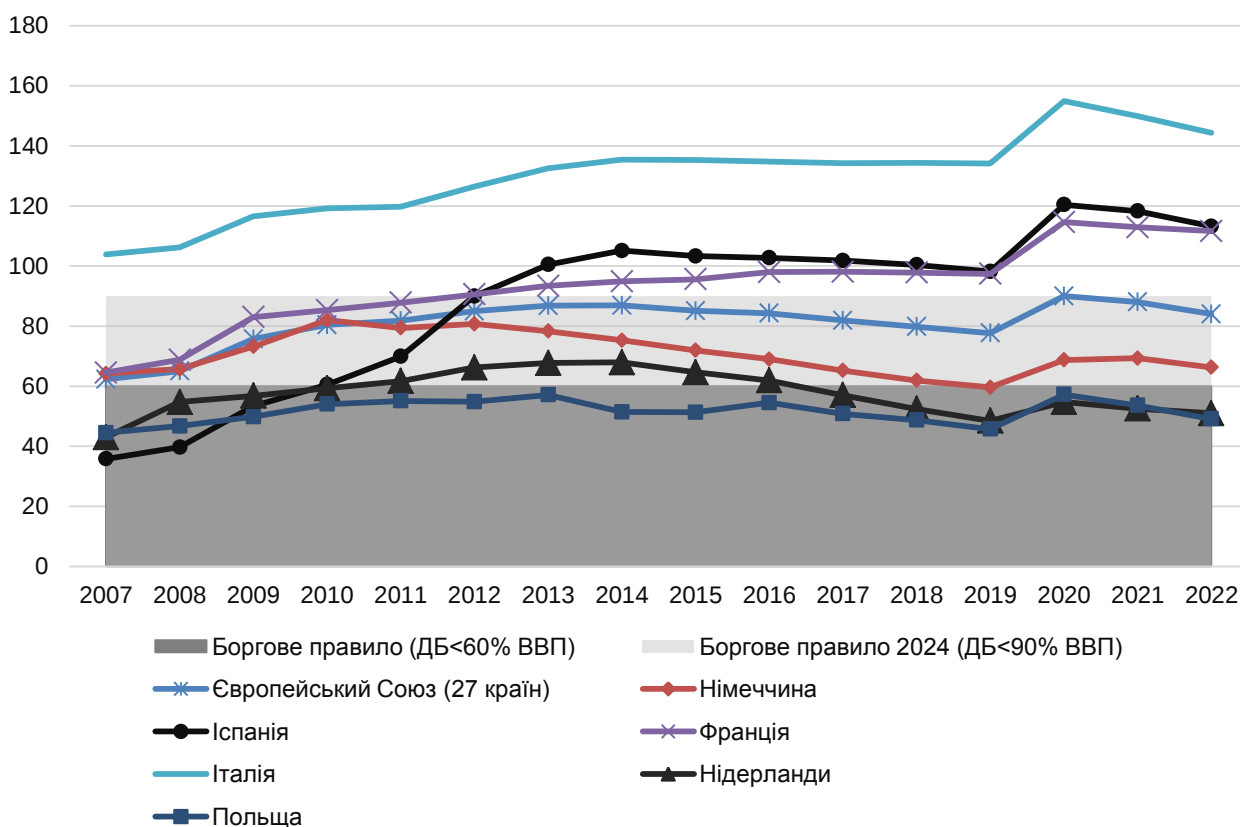


Рис. 2. Динаміка показників відношення державного боргу до ВВП Європейського Союзу та країн Європи, що запровадили боргове правило у 2007–2022 роках

Джерело: побудовано автором за даними Євростату [10]

Під впливом глобальної фінансової кризи (2008–2010 рр.) та пандемії COVID-19 (2020–2022 рр.) боргові показники суттєво зросли, що підтверджує обмеженість єдиних фіскальних норм у кризових умовах. Водночас країни з високим рівнем фіскального суверенітету, які запровадили жорсткі внутрішні боргові обмеження, змогли ефективніше контролювати свої державні фінанси.

Загалом, рівень державного боргу в Європейському Союзі зріс із 62,3 % ВВП у 2007 році до 90 % ВВП у 2020 році, що перевищує фіскальний критерій на 30 процентних пунктів. Попри часткове зниження боргового навантаження у 2021–2022 рр. (до 84 % ВВП), показник залишається значно вищим за встановлений поріг. Дотримання боргових обмежень було можливим лише у країнах із високим рівнем бюджетної дисципліни, тоді як держави з політичною гнучкістю у фіскальній політиці демонстрували стабільне зростання боргу.

Наприклад, Німеччина протягом аналізованого періоду демонструвала стабільне зниження рівня державного боргу завдяки запровадженню «боргового гальма» (Schuldenbremse), що дозволило країні поступово зменшити боргове навантаження із 64,2 % ВВП у 2007 році до 59,6 % ВВП у 2019 році. Попри тимчасове зростання у 2020 році (68,7 % ВВП), Німеччина змогла стабілізувати показник на рівні 66,3 % ВВП у 2022 році, що значно нижче середнього рівня боргу в ЄС.

Нідерланди також продемонстрували ефективне управління державним боргом. Після тимчасового підвищення під час фінансової кризи рівень боргу залишався під контролем і вже у 2017

році повернувся до показника нижче 60 % ВВП, а у 2022 році склав 51 % ВВП. Подібна тенденція свідчить про ефективність політики, орієнтованої на збалансоване управління бюджетом та стабільність фінансової системи.

Польща є унікальним прикладом країни, яка змогла підтримувати боргову стабільність завдяки високому рівню фіскального суверенітету. Відмінністю польської моделі є конституційне закріплення боргового правила, що визначає 60 % ВВП як граничний рівень, при перевищенні якого автоматично запускаються жорсткі заходи бюджетної консолідації. Крім того, запроваджено два попереджувальні пороги:

- при досягненні 50 % ВВП уряд зобов'язаний обмежити нові бюджетні зобов'язання;
- при перевищенні 55 % ВВП активуються додаткові заходи зі скорочення дефіциту [9].

Завдяки цим механізмам рівень державного боргу Польщі залишався у межах 45–57 % ВВП у 2019–2022 рр., що значно нижче середнього показника ЄС та свідчить про стабільність фіскальної системи.

На противагу дисциплінованим країнам, Італія, Франція та Іспанія демонструють системне порушення боргових правил та неспроможність ефективно коригувати бюджетну політику. Італія, яка ще у 2007 році мала критично високий рівень боргу (103,9 % ВВП), у 2020 році досягла 154,9 % ВВП, а у 2022 році показник залишався на рівні 144,4 % ВВП, що підтверджує низьку ефективність механізмів контролю та неспроможність забезпечити бюджетну стабільність у довгостроковій перспективі.

Франція також демонструє хронічне перевищення боргового порогу, починаючи з 2009 року. У 2020 році рівень боргу досяг 114,6 % ВВП, що свідчить про незбалансованість бюджетної політики та залежність від високих державних видатків. Аналогічна ситуація спостерігається в Іспанії, де державний борг зріс із 35,8 % ВВП у 2007 році до 120,4 % ВВП у 2020 році. Вразливість економіки до макроекономічних шоків та недостатня ефективність заходів коригування бюджетного дефіциту сприяли подальшому накопиченню боргу.

Результати аналізу підтверджують, що рівень фіскального суверенітету безпосередньо впливає на здатність країни контролювати боргове навантаження. Держави, які мають чіткі внутрішні правила контролю за бюджетними показниками (Німеччина, Нідерланди, Польща), демонструють вищий рівень бюджетної дисципліни та здатність стабілізувати фінансову ситуацію без втручання зовнішніх регуляторів. Водночас країни, де політичні компроміси визначають фіскальну політику (Італія, Франція, Іспанія), схильні до перевищення боргових обмежень та мають обмежені можливості для самостійного коригування бюджетного дефіциту.

Встановлення нового боргового порогу у 90 % ВВП та запровадження коригувальних механізмів для країн із високим рівнем боргу дозволяє ЄС більш ефективно адаптувати бюджетну політику до макроекономічних викликів, забезпечуючи баланс між фінансовою стійкістю та економічним зростанням. У майбутньому рівень фіскального суверенітету залишатиметься важливим фактором, що визначатиме здатність окремих держав не лише дотримуватися загальноєвропейських фіскальних норм, а й формувати стійку економічну політику, здатну протистояти кризам.

Висновки з проведеного дослідження. Фіскальні правила відіграють критичну роль у забезпеченні макроекономічної стабільності та фіскальної дисципліни в країнах Європи, встановлюючи кількісні обмеження на бюджетні дефіцити, державний борг і державні видатки. Аналіз чинної системи регулювання показав, що жорсткі фіскальні обмеження сприяють довгостроковій борговій стабільності та формуванню передбачуваного бюджетного середовища, однак вони часто зазнають викликів у періоди економічних криз, коли держави потребують гнучкості у застосуванні контрциклічної політики. Нові підходи до реформування фіскальних правил ЄС, зокрема перехід до орієнтації на чисті видатки та аналіз стійкості боргу, спрямовані на зменшення проциклічності фіскального регулювання та підвищення ефективності бюджетної політики в умовах макроекономічної нестабільності.

Проблема фіскального суверенітету національних урядів залишається однією з ключових у дискусії про фіскальні правила, оскільки надмірне регулювання бюджетної політики на наднаціональному рівні може обмежувати можливості країн у проведенні власної фіскальної стратегії. Досвід держав-членів ЄС свідчить, що країни з жорсткими внутрішніми бюджетними обмеженнями (Німеччина, Польща, Нідерланди) демонструють вищий рівень фіскальної дисципліни, тоді як держави з менш формалізованими механізмами контролю за державними фінансами (Франція, Італія, Іспанія) часто перевищують дефіцитні та боргові ліміти. Це підтверджує необхідність диференційованого підходу до формування фіскальних правил, який враховує специфіку національних економік та забезпечує достатню гнучкість у їх застосуванні.

Перспективи подальших досліджень у сфері фіскальних правил можуть зосереджуватися на розробці моделей адаптивного фіскального регулювання, які поєднують елементи жорстких бюджетних обмежень із гнучкими механізмами кризового реагування. Зокрема, важливим напрямом є аналіз впливу реформованої системи фіскальних правил ЄС на боргову стійкість держав та їхню здатність проводити антикризову політику. Крім того, дослідження можуть бути спрямовані на оцінку

ефективності механізмів контролю за дотриманням фінансових обмежень та впливу санкційних інструментів на поведінку урядів у контексті бюджетного планування.

Література

1. Коляда Т. А., Бенч Л. Я., Пожиткова П. А. Фінансові правила в забезпеченні боргової безпеки України. *Бізнес Інформ*. 2023. № 8. С. 241-247.
2. Стеценко Т. В., Глущенко О. В., Хмельков А. В. Фінансові правила: уроки для України. *Вісник Харківського національного університету імені В. Н. Каразіна. Серія «Економічна»*. 2023. Вип. 105. С. 13-21. DOI: 10.26565/2311-2379-2023-105-02.
3. Arnold N. G., Balakrishnan R., Barkbu B. B., Davoodi H. R., Lagerborg A., Lam W. R., Zettelmeyer J. Reforming the EU Fiscal Framework: Strengthening the Fiscal Rules and Institutions. Departmental Paper No 2022/014, International Monetary Fund, 2022. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/Departmental-Papers-Policy-Papers/Issues/2022/08/31/Reforming-the-EU-Fiscal-FrameworkStrengthening-the-Fiscal-Rules-and-Institutions-The-EUs-518388> (дата звернення: 23.11.2024).
4. Beetsma R. The Economics of Fiscal Rules and Debt Sustainability. *Intereconomics*. 2022. Vol. 57. Iss. 1. P. 11-15.
5. Blanchard O., Leandro A., Zettelmeyer J. Redesigning EU fiscal rules: from rules to standards. *Economic Policy*. 2021. Vol. 36. Iss. 106. P. 195-236.
6. Caselli F., Wingender P. Heterogeneous effects of fiscal rules: The Maastricht fiscal criterion and the counterfactual distribution of government deficits. *European Economic Review*. 2021. Vol. 136. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2021.103748>.
7. Claeyes G., Darvas Z., Leandro A. A proposal to revive the European Fiscal Framework. Policy Contribution 2016/07. *Bruegel*. 2016. URL: <https://www.bruegel.org/policy-brief/proposal-reviveeuropean-fiscal-framework> (дата звернення: 23.11.2024).
8. Consolidated versions of the Treaty on European Union and the Treaty on the Functioning of the European Union 2012/C 326/01. *EUR-Lex*. URL: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A12012E%2FTXT> (дата звернення: 23.11.2024).
9. Darvas Z., Martin P., Ragot X. European fiscal rules require a major overhaul. Policy Contribution 2018/18. *Bruegel*. 2018. URL: <https://www.bruegel.org/policy-brief/european-fiscalrules-require-major-overhaul> (дата звернення: 23.11.2024).
10. Government deficit/surplus, debt and associated data. *Eurostat*. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/gov_10dd_edpt1__custom_7995642/default/table?lang=en (дата звернення: 23.11.2024).
11. Lotko E. Prawnofinansowe instrumenty ograniczania długu publicznego w Polsce : Rozprawa doktorska. Białystok, 2016. 283 p.
12. Pench L. Three risks that must be addressed for new European Union fiscal rules to succeed. Policy Brief 08/2024. *Bruegel*. 2024. URL: <https://www.bruegel.org/policy-brief/three-risks-must-beaddressed-new-european-union-fiscal-rules-succeed> (дата звернення: 23.11.2024).
13. Regulation (EU) 2024/1263 of the European Parliament and of the Council of 29 April 2024 on the effective coordination of economic policies and on multilateral budgetary surveillance and repealing Council Regulation (EC) No. 1466/97. *EUR-Lex*. URL: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2024/1263/oj> (дата звернення: 23.11.2024).
14. Stability and Growth Pact (SGP). *EUR-Lex*. URL: <https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/glossary/stability-and-growth-pact.html> (дата звернення: 23.11.2024).

References

1. Koliada, T.A., Bench, L.Ya. and Pozhytkova, P.A. (2023), "Fiscal rules in ensuring Ukraine's debt security", *Biznes Inform*, no. 8, pp. 241-247.
2. Stetsenko, T.V., Hlushchenko, O.V. and Khmelkov, A.V. (2023), "Fiscal rules: Lessons for Ukraine", *Visnyk Kharkivskoho natsionalnoho universytetu imeni V.N. Karazina. Seriiia "Ekonomichna"*, Iss. 105, pp. 13-21, DOI: 10.26565/2311-2379-2023-105-02.
3. Arnold, N.G., Balakrishnan, R., Barkbu, B.B. et al. (2022), "Reforming the EU Fiscal Framework: Strengthening the Fiscal Rules and Institutions", Departmental Paper No. 2022/014, International Monetary Fund, available at: <https://www.imf.org/en/Publications/Departmental-Papers-Policy-Papers/Issues/2022/08/31/Reforming-the-EU-Fiscal-FrameworkStrengthening-the-Fiscal-Rules-and-Institutions-The-EUs-518388> (access date November 23, 2024).
4. Beetsma, R. (2022), "The Economics of Fiscal Rules and Debt Sustainability", *Intereconomics*, Vol. 57, Iss. 1, pp. 11-15.
5. Blanchard, O., Leandro, A. and Zettelmeyer, J. (2021), "Redesigning EU fiscal rules: from rules to standards", *Economic Policy*, Vol. 36, Iss. 106, pp. 195-236.

6. Caselli, F. and Wingender, P. (2021), "Heterogeneous effects of fiscal rules: The Maastricht fiscal criterion and the counterfactual distribution of government deficits", *European Economic Review*, Vol. 136, DOI: <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2021.103748>.
7. Claey's, G., Darvas, Z. and Leandro, A. (2016), "A proposal to revive the European Fiscal Framework", Policy Contribution 2016/07, *Bruegel*, available at: <https://www.bruegel.org/policy-brief/proposal-revive-european-fiscal-framework> (access date November 23, 2024).
8. EUR-Lex (2012), Consolidated versions of the Treaty on European Union and the Treaty on the Functioning of the European Union 2012/C 326/01, available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A12012E%2FTXT> (access date November 23, 2024).
9. Darvas, Z., Martin, P. and Ragot, X. (2018), "European fiscal rules require a major overhaul", Policy Contribution 2018/18, *Bruegel*, available at: <https://www.bruegel.org/policy-brief/european-fiscal-rules-require-major-overhaul> (access date November 23, 2024).
10. Eurostat (2024), Government deficit/surplus, debt and associated data, available at: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/gov_10dd_edpt1__custom_7995642/default/table?lang=en (access date November 23, 2024).
11. Lotko, E. (2016), "Prawnofinansowe instrumenty ograniczania długu publicznego w Polsce", Doctoral dissertation, Białystok, Poland, 283 p.
12. Pench, L. (2024), "Three risks that must be addressed for new European Union fiscal rules to succeed", Policy Brief 08/2024, *Bruegel*, available at: <https://www.bruegel.org/policy-brief/three-risks-must-be-addressed-new-european-union-fiscal-rules-succeed> (access date November 23, 2024).
13. EUR-Lex (2024), Regulation (EU) 2024/1263 of the European Parliament and of the Council of 29 April 2024 on the effective coordination of economic policies and on multilateral budgetary surveillance and repealing Council Regulation (EC) No. 1466/97, available at: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2024/1263/oj> (access date November 23, 2024).
14. EUR-Lex (2023), Stability and Growth Pact (SGP), available at: <https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/glossary/stability-and-growth-pact.html> (access date November 23, 2024).

Пірникоза П.В.

ФІСКАЛЬНІ ПРАВИЛА ЯК ІНСТРУМЕНТ ЗМІЦНЕННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ СТАБІЛЬНОСТІ ТА ФІСКАЛЬНОГО СУВЕРЕНІТЕТУ У КРАЇНАХ ЄВРОПИ

Мета. Дослідження фінансових правил як інструменту економічної стабільності та забезпечення фінансового суверенітету в країнах Європи, з урахуванням викликів їх ефективності, дотримання та впливу на боргову безпеку.

Методика дослідження. У дослідженні застосовано комплексний підхід, що включає: абстрактно-логічний метод – для аналізу теоретичних основ фінансових правил, метод порівняльного аналізу – для оцінки впливу фінансових обмежень на макроекономічну стабільність у різних країнах Європи, а також графічний метод – для візуалізації основних трендів боргової стійкості та бюджетної дисципліни.

Результати дослідження. Встановлено, що фінансові правила відіграють важливу роль у забезпеченні фінансової стійкості держав, запобігаючи надмірному накопиченню боргу та підтримуючи бюджетну дисципліну. Аналіз європейського досвіду свідчить про переваги жорстких фінансових обмежень, що діють у Німеччині, Польщі та Нідерландах, а також про труднощі їх реалізації у країнах із високим борговим навантаженням, таких як Італія, Франція та Іспанія. Дослідження виявило проциклічність традиційних фінансових правил, що обмежує можливості урядів застосовувати антикризову політику. Запровадження нової моделі фінансових обмежень у ЄС, яка ґрунтується на контролі чистих видатків і аналізі стійкості боргу, є відповіддю на ці виклики, проте її ефективність залишається предметом дискусій.

Наукова новизна результатів дослідження. У дослідженні розширено підхід до аналізу фінансових правил через призму фінансового суверенітету держав. Виявлено ключові фактори, що впливають на ефективність застосування фінансових обмежень у країнах ЄС, зокрема проаналізовано їхню проциклічність, вплив на боргову стабільність та бюджетну дисципліну. Досліджено нову модель фінансового регулювання ЄС, засновану на контролі чистих видатків та оцінці стійкості боргу, та визначено її потенційні переваги та ризики для економічної стабільності країн-членів.

Практична значущість результатів дослідження. Результати дослідження можуть бути використані для вдосконалення механізмів бюджетного планування та контролю за державними фінансами в країнах ЄС та Україні. Запропоновані висновки щодо ефективності різних моделей фінансових правил можуть бути враховані при розробці національних стратегій бюджетної політики, зокрема в умовах кризових явищ. Аналіз адаптивності нової системи фінансового регулювання ЄС дає змогу оцінити її можливості для підвищення макроекономічної стабільності та визначення оптимального рівня гнучкості фінансових норм.

Ключові слова: фінансові правила, боргова стійкість, економічна стабільність, бюджетний дефіцит, фінансовий суверенітет, Європейський Союз, державний борг.

Pirnykoza P.V.

FISCAL RULES AS AN INSTRUMENT FOR STRENGTHENING ECONOMIC STABILITY AND FISCAL SOVEREIGNTY IN EUROPEAN COUNTRIES

Purpose. This study examines fiscal rules as an instrument for ensuring economic stability and fiscal sovereignty in European countries, considering challenges related to their effectiveness, compliance, and impact on debt sustainability.

Methodology of research. The study employs a comprehensive approach that includes the abstract and logical method for analysing the theoretical foundations of fiscal rules, the comparative analysis method to assess the impact of fiscal constraints on macroeconomic stability in different European countries, and the graphical method for visualizing key trends in debt sustainability and budgetary discipline.

Findings. It has been established that fiscal rules play a crucial role in maintaining financial stability by preventing excessive debt accumulation and reinforcing budgetary discipline. The analysis of European experience highlights the advantages of strict fiscal constraints implemented in Germany, Poland, and the Netherlands, as well as the difficulties associated with their enforcement in highly indebted countries such as Italy, France and Spain.

The study identifies the pro-cyclicality of traditional fiscal rules, which restricts governments' ability to implement counter-cyclical policies. The introduction of a new fiscal constraints model in the EU, based on net expenditure control and debt sustainability analysis, addresses these challenges; however, its effectiveness remains a subject of debate.

Originality. The study expands the approach to analysing fiscal rules through the lens of fiscal sovereignty of states. It identifies key factors influencing the effectiveness of fiscal constraints in EU countries, particularly by examining their pro-cyclicality, impact on debt sustainability, and budgetary discipline. A new EU fiscal regulation model, based on net expenditure control and debt sustainability assessment, was explored and its potential advantages and risks for the economic stability of member states were determined.

Practical value. The findings of this study can be applied to improve budget planning mechanisms and public finance control in both EU countries and Ukraine. The proposed conclusions on the effectiveness of different fiscal rule models can be considered in developing national budget policy strategies, particularly in times of crisis. The analysis of the adaptability of the new EU fiscal regulation system enables an assessment of its potential for enhancing macroeconomic stability and determining the optimal level of flexibility of fiscal norms.

Key words: fiscal rules, debt sustainability, economic stability, budget deficit, fiscal sovereignty, European Union, public debt.