

СТІЙКІСТЬ ПУБЛІЧНИХ ФІНАНСІВ: СУЧАСНІ АСПЕКТИ ТЕОРІЇ І ПРАКТИКИ

Крючкова Н.М.

ВСТУП

Стійкість публічних фінансів (фіскальна стійкість) означає спроможність держави фінансувати свої зобов'язання і видатки в довгостроковій перспективі без нарощування непосильного боргового тягара чи необхідності різних фіскальних коригувань. Забезпечення фіскальної стійкості є ключовою умовою макроекономічної стабільності, особливо в умовах зростання державних боргів у світі після нещодавніх криз. Для підтримання довіри до фінансової політики уряду все частіше запроваджують надійні фіскальні рамки – систему правил та інституцій, що спрямовують фіскальну політику, аби сприяти стабілізації чи зменшенню боргу¹. Іншими словами, країни запроваджують спеціальні механізми управління публічними фінансами задля зміцнення фіскальної дисципліни, довіри інвесторів та боргової стійкості. У теорії та практиці вироблено низку моделей і підходів, що покликані забезпечити стійкість державних фінансів. Нижче представлено класифікацію основних підходів, які застосовуються у світі для досягнення фіскальної стійкості, розглянуто механізм дії сучасних фіскальних інституцій, представлено сценарні підходи до оцінки фіскальних ризиків, а також їх характеристики, приклади застосування у різних країнах та аналітичну оцінку ефективності кожного.

1. Класифікація моделей забезпечення фіскальної стійкості

Основні підходи до забезпечення фіскальної стійкості можна поділити на такі категорії:

- правила фіскальної політики (числові фіскальні правила) – встановлення формальних обмежень на бюджетні показники (дефіцит, державний борг, видатки тощо) з метою стримування надмірних дисбалансів;
- інституційні механізми (незалежні фіскальні установи) – створення незалежних органів (фіскальних рад, бюджетних офісів), які

¹ Minarik J Joseph. Fiscal Risks, Fiscal Sustainability and Rethinking Fiscal Rules. OECD, 2024. URL: [https://one.oecd.org/document/GOV/SBO\(2024\)10/en/pdf](https://one.oecd.org/document/GOV/SBO(2024)10/en/pdf)

здійснюють нагляд за фінансовою політикою, прогнозування та оцінку дотримання цілей стійкості;

- сценарні підходи та аналіз фінансових ризиків – використання довгострокового прогнозування, сценарного моделювання та аналізу ризиків для оцінки майбутньої стійкості бюджету за різних умов;

- середньострокове бюджетне планування – впровадження багаторічних бюджетних рамок і процедур планування, що узгоджують поточну бюджетну політику з середньостроковими та довгостроковими фінансовими цілями.

Розглянуто кожну з цих моделей, їх механізм дії, приклади реалізації та оцінку ефективності.

Фінансові правила – це постійно діючі обмеження фінансової політики, виражені у вигляді кількісних цільових показників бюджетного результату². Іншими словами, фінансове правило встановлює граничне значення для одного чи кількох індикаторів державних фінансів – наприклад, максимально допустимий рівень бюджетного дефіциту, державного боргу, темпу зростання видатків або мінімальний обсяг бюджетних резервів. Метою запровадження таких правил є запобігання надмірним дефіцитам і боргам шляхом юридичного або політичного закріплення вимог до бюджетної політики.

Класичними прикладами фінансових правил є так звані Маастрихтські критерії ЄС: граничний рівень дефіциту бюджету 3% ВВП і державного боргу 60% ВВП. Ці показники покликані забезпечити фінансову стабільність в Євросоюзі і закріплені в Пакті стабільності та зростання³. Фінансові правила можуть стосуватися різних показників бюджету:

- правила щодо дефіциту бюджету – обмежують розмір річного дефіциту (як у ЄС 3% ВВП, або, наприклад, вимога збалансованого бюджету у штатів США);

- правила щодо державного боргу – встановлюють стелю боргу;

- правила видатків – обмежують приріст державних видатків певним відсотком або зв'язують його з довгостроковим темпом зростання економіки;

- правила доходів – рідкісніші, обмежують, наприклад, розмір податкового навантаження чи зобов'язують спрямовувати надпланові доходи на зменшення боргу.

² Fiscal rules, independent institutions and medium-term budget framework. European Commission. URL: https://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/fiscal_governance/documents/3-a5a_analysis_en.pdf

³ Stability and Growth Pact. European Commission. URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact_en

Механізм дії фінансових правил полягає у встановленні чітких меж, які звужують дискреційні можливості уряду у фінансуванні витрат. Якщо правило імперативне (закріплене в законі чи конституції), уряд зобов'язаний планувати бюджет так, щоб не перевищити встановлені ліміти. Це створює своєрідний «фінансовий запобіжник», що запобігає накопиченню надмірного боргу та забезпечує дисципліну при формуванні бюджету.⁴ Фінансові правила також підвищують прозорість і передбачуваність фінансової політики, оскільки встановлюють зрозумілі орієнтири для суспільства і ринків щодо допустимих параметрів бюджету. Наявність довгострокового зобов'язання дотримуватися певних лімітів може зміцнювати довіру інвесторів і знижувати ризикові премії за державним боргом.

Сучасні фінансові правила еволюціонували порівняно з першими спробами 1980–1990-х років. Світовий досвід показав необхідність включення до правил елементів гнучкості та надійного контролю. Зокрема, багато країн доповнили правила так званими винятковими умовами (*escape clauses*) – тобто положеннями, що дозволяють тимчасово відступати від фінансових лімітів у разі настання надзвичайних обставин, наприклад різкого економічного спаду чи стихійного лиха. Передбачено і коригуючі механізми: якщо правило порушене, уряд має представити план повернення до встановлених меж у визначений строк, іноді з автоматичними обмеженнями витрат до відновлення дисципліни. Крім того, підвищено юридичний статус правил – багато країн закріпили їх у законах про фінансову відповідальність або в конституціях, щоб забезпечити обов'язковість виконання. Для нагляду за дотриманням правил дедалі частіше залучаються незалежні органи, які здійснюють моніторинг і публічно звітують про виконання фінансових цілей⁵.

На наднаціональному рівні ЄС з 1997 р. діє Пакт стабільності та зростання, який містить згадані критерії дефіциту і боргу для країн-членів. Після боргової кризи 2009–2012 рр. ЄС посилив фінансові правила: ввів показник структурного дефіциту, що має бути не більше 0,5% ВВП (для країн єврозони), та правило скорочення боргу (поступове

⁴ Fiscal rules, independent institutions and medium-term budget framework. European Commission. URL: https://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/fiscal_governance/documents/3-a5a_analysis_en.pdf

⁵ Davoodi H. R., P. Elger, A. Fotiou, D. Garcia-Macia, X. Han, A. Lagerborg, W.R. Lam, and P. Medas. 2022. “Fiscal Rules and Fiscal Councils: Recent Trends and Performance during the Pandemic”, IMF Working Paper No.22/11, International Monetary Fund, Washington, D.C. URL: <https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/Working%20Paper%20-%20Fiscal%20Rules%20and%20Fiscal%20Councils%20-%20Recent%20Trends%20and%20Performance%20during%20the%20Pandemic.pdf>

наближення до 60% ВВП для тих, у кого борг вищий). На національному рівні практично всі країни ЄС нині мають власні фінансові правила, часто кілька одночасно. Наприклад, Німеччина з 2011 р. конституційно закріпила «боргове гальмо» – структурний дефіцит федерального бюджету не більше 0,35% ВВП, але наразі, в мовах сучасних трансформацій переглядається урядом⁶. Швейцарія ще з початку 2000-х має правило збалансованого бюджету через цикл (так званий механізм компенсаційних рахунків)⁷. Швеція після кризи 1990-х запровадила правило бюджетного профіциту (ціль – +1% ВВП в середньому за цикл) та трирічні верхні межі витрат; цей пакет правил вважається одним з чинників успішного скорочення шведського боргу⁸. У Франції діє закон про фінансову дисципліну, що встановлює багаторічні цілі дефіциту⁹; в Іспанії – правило збалансованого бюджету для регіонів¹⁰; у Польщі – згадані пороги боргу 60% (конституційно) та 55% ВВП (бюджетним кодексом) з автоматичними заходами при їх досягненні¹¹. Загалом, на рівні ЄС спостерігається тенденція до поєднання національних правил з європейськими: з 2010-х років країни під впливом Пакту почали масово приймати чи оновлювати внутрішні фінансові обмеження. Кількість діючих фінансових правил у ЄС зросла з лише 16 у 1990 р. до 67 у 2008 р. і продовжувала збільшуватися надалі. Пандемія COVID-19 призвела до тимчасового призупинення правил (активації загальної «escape clause» в ЄС), проте з 2024 р. очікується повернення до оновлених критеріїв, що підтверджує довготривалу роль правил у європейській фінансовій архітектурі.

На федеральному рівні Сполучені Штати не мають постійно діючого числового правила дефіциту чи боргу, порівнянного з європейськими. Єдина формальна «межа» – це ліміт державного боргу (Debt Ceiling), встановлений Конгресом, проте він радше політичний інструмент

⁶Germany's Federal Debt Rule (Debt Brake). URL: <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Downloads/Public-Finances/germanys-federal-debt-rule.pdf>

⁷ Switzerland: Implementation of Article 126 of the Swiss Constitution – The “Debt Brake”. URL: <https://tile.loc.gov/storage-services/service/l1/lglrd/2016591729/2016591729.pdf>

⁸The Swedish Fiscal Policy Framework. URL: <https://www.government.se/globalassets/government/dokument/finansdepartementet/the-swedish-fiscal-policy-framework.pdf>

⁹Constitutional Change Through Euro Crises Law: France. URL: <https://eurocrislaw.eu.eu/wp-content/uploads/sites/55/2019/05/France.pdf>

¹⁰Reducing regional disparities for inclusive growth in Spain. OECD Economics Department Working Papers No. 1549. URL: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2019/05/reducing-regional-disparities-for-inclusive-growth-in-spain_cf433139/9acff09a-en.pdf

¹¹ The Public Finance Sector Debt Management Strategy in the years 2024-2027. Ministry of Finance of Republic of Poland. URL: <https://www.gov.pl/web/finance/debt-management-strategies>

і не забезпечує планомірного скорочення боргу. Тим не менш, американський досвід також дає приклади впровадження правил. Зокрема, у 1980-х ухвалювалися закони про дефіцит (Грем-Рудман-Холлінгс), хоча вони виявилися неефективними і були швидко обходжені технічними прийомами¹². Більш успішним стало правило PAYGO (pay-as-you-go), запроваджене на початку 1990-х: воно вимагало, щоб нові законодавчі зміни, які збільшують витрати або зменшують доходи, були «оплачені» – тобто компенсовані за рахунок скорочення інших видатків чи підвищення доходів¹³. Це правило стримувало неконтрольоване розширення програм та податкових пільг. Практика показала його дієвість: в період дії PAYGO з 1990 до 2002 року США пройшли шлях від рекордних дефіцитів до бюджетних профіцитів, а після припинення дії цього правила профіцитна позиція швидко зникла. Аналітики відзначають, що PAYGO був ефективнішим за прості цільові показники дефіциту, оскільки не заважав автоматичним стабілізаторам працювати в рецесію і стримував проциклічне збільшення витрат у часи підйому. На рівні штатів у США широко застосовуються балансові правила – більшість штатів зобов'язані ухвалювати збалансовані бюджети (не допускати дефіциту на кінець року), що історично утримує борги штатів на низькому рівні. Таким чином, навіть за відсутності загальнонаціонального правила, окремі елементи правил (обмеження на рівні субнаціональних урядів, процедурні правила на кшталт PAYGO) відіграють роль у стримуванні фіскальної політики США¹⁴.

В Україні питання фіскальних правил почало активно обговорюватися після 2010 року у контексті міжнародних зобов'язань та необхідності запобігти борговим ризикам. У 2011 р. до Бюджетного кодексу України були внесені норми, які зафіксували Маастрихтські критерії як національні фіскальні межі: граничний обсяг дефіциту державного бюджету 3% ВВП та сукупного державного і гарантованого державою боргу – 60% ВВП¹⁵. Таким чином, Україна де-юре має числові фіскальні правила, аналогічні європейським. Однак, важливо підкреслити, що українське законодавство не визначило механізмів автоматичного реагування на порушення цих лімітів. Фактично, відсутні положення про санкції чи конкретні кроки уряду для повернення

¹² Balanced Budget and Emergency Deficit Control Act of 1985 (Gramm-Rudman-Hollings Act). URL: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-16284/pdf/COMPS-16284.pdf>

¹³ The “Pay-As-You-Go” Budget Rule. URL: <https://www.cbpp.org/sites/default/files/atoms/files/policybasics-paygo.pdf>

¹⁴ Section-by-Section Analysis of the Statutory Pay-As-You-Go Act of 2010. URL: https://obamawhitehouse.archives.gov/omb/paygo_sections/?utm_source

¹⁵ Бюджетний кодекс України (редакція 2011 року). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text>

показників у встановлені межі, що послаблює силу правил. До 2020 р. Україна загалом дотримувалася зазначених фінансальних обмежень, підтримуючи дефіцит і борг у допустимих межах¹⁶. Проте із початком масштабних кризових явищ – спочатку пандемії COVID-19, а з 2022 р. повномасштабної війни – дію правил було де-факто призупинено. Вимушене різке збільшення бюджетних видатків на оборону та падіння доходів призвели до стрибка дефіциту (у 2024 р. понад 24% ВВП) і боргу (понад 100% ВВП), що далеко перевищує встановлені межі. Це є крайнім випадком, коли виняткові обставини об’єктивно унеможливають дотримання фінансальних правил. Водночас, подібні ситуації не унікальні – у 2020–2022 рр. більшість країн ЄС також відхилилися від своїх правил через пандемію, скориставшись положеннями про виключні обставини. Для України тепер актуальне завдання – після нормалізації ситуації реалізувати механізм повернення до встановлених дефіцитно-боргових меж, аналогічно європейським процедурам корекції. Зокрема, експерти пропонують доповнити Бюджетний кодекс положеннями про покарання за недотримання правил і план відновлення стійких параметрів¹⁷. Це підвищить дієвість фінансальних правил у майбутньому та зближить українську систему із практиками ЄС.

Такий чином, фінансальні правила загалом розглядаються як дієвий інструмент зміцнення фінансальної дисципліни. Досвід країн ЄС демонструє статистично значущий позитивний зв’язок між наявністю/якістю числових правил і показниками фінансальної стійкості. Уряди, що мають жорсткі законодавчі обмеження, як правило, менш схильні до політики великих дефіцитів у сприятливі роки, що зменшує накопичення боргу в довгостроковій перспективі. Наявність правил підвищує довіру до урядової політики з боку фінансових ринків і громадськості, оскільки створює самообмеження для популістичних чи недалекоглядних рішень.

Втім, ефективність правил залежить від дизайну та умов їх реалізації. Якщо правила надто жорсткі та не враховують економічний цикл, уряди можуть вдаватися до одноразових заходів, аби формально виконати критерії, не покращуючи реальну ситуацію (наприклад, разові розпродажі активів для разового зниження боргу). Тому сучасний підхід – це «правила другого покоління» з елементами гнучкості (винятки на час кризи) та циклорегулювання (таргетування структурного дефіциту або врахування фази ділового циклу), що зменшує проциклічність правил. Також критичною є наявність політичної волі дотримуватися встановлених обмежень. Формальне

¹⁶ Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України. URL: <http://www.minfin.gov.ua>

¹⁷ Які зміни у бюджетній політиці вже зараз має впроваджувати Україна заради вступу в ЄС. Центр економічної стратегії. URL: <https://ces.org.ua/changes-budget-policy-ukraine/>

правило не допоможе, якщо влада готова змінити закон щоразу, коли його виконання стає незручним. Саме тому підвищення статусу правил (до конституційного або до міжнародних зобов'язань, як у ЄС) та залучення незалежного моніторингу підвищують їхню ефективність.

Історичні приклади підкреслюють важливість стійкості правил. У США провалилася спроба жорсткого дефіцитного правила (GRN в 1980-х) через відсутність політичного консенсусу – натомість гнучкіший механізм PAYGO в 1990-х реально привів до покращення балансу. Однак, коли політична підтримка вичерпалася і правило не продовжили, дисципліна швидко зникла. Це свідчить, що фіскальні правила потрібно закріплювати на довгострокову перспективу. В Європі країни з міцною політичною культурою ощадливості (наприклад, скандинавські держави, Німеччина, Швейцарія) доволі ефективно дотримуються своїх правил і досягли зниження боргів у докризовий період. Натомість там, де інститути слабші, одні лише правила не гарантують результату – потрібні супутні реформи управління фінансами.

В підсумку, фіскальні правила є важливою складовою забезпечення стійкості фінансів. Вони встановлюють рамки для фіскальної політики, дисциплінують уряди та зменшують простір для рішень, що ставлять під загрозу боргову стабільність. Найкращий ефект правила дають у поєднанні з іншими елементами, зокрема: прозорим управлінням, незалежним наглядом та середньостроковим плануванням.

2. Фіскальні інституції та механізм їх дії

Другим ключовим компонентом сучасних моделей фіскальної стійкості є інституційні механізми, а саме створення організаційної інфраструктури для нагляду за бюджетною політикою. Йдеться передусім про незалежні фіскальні установи – такі як фіскальні ради, бюджетні офіси парламенту чи ради з фінансової відповідальності. Ці органи є автономними від уряду й наділені мандатом здійснювати аналіз та оцінку фіскальної політики з метою підвищення її стійкості.

Незалежні фіскальні інституції (НФІ) – це публічні установи, які критично оцінюють бюджетну політику уряду та, в деяких випадках, надають фіскальні рекомендації¹⁸. На відміну від органів аудиту (рахункових палат), що переважно перевіряють минулі витрати, НФІ фокусуються на перспективному аналізі, оцінюючи макроекономічні прогнози, довгострокові ризики та відповідність бюджетних планів цілям стійкості. І на відміну від незалежних центральних банків,

¹⁸ Cameron S., Jacobzone S., Trapp L. How can independent fiscal institutions support the resilience of public finances? OECD, 2022. URL: <https://oecdscope.blog/2022/04/14/how-can-independent-fiscal-institutions-support-the-resilience-of-public-finances/>

фіскальні ради не ухвалюють обов'язкових рішень, а радше мають дорадчу і наглядову функцію. Їх головне завдання – забезпечувати наявність об'єктивної, неупередженої інформації про фіскальну політику уряду та її наслідки. Через публічне висвітлення такої інформації ради підвищують прозорість бюджету, інформують громадськість та інвесторів про реальний стан державних фінансів. Це, у свою чергу, покращує якість політичних дебатів, робить уряд більш підзвітним за свої рішення і підвищує його авторитетність в очах громадян і фінансових ринків. Таким чином, незалежні фіскальні установи слугують інструментом стримувань і противаг у бюджетній сфері, підтримуючи стійкість публічних фінансів шляхом експертного контролю та прозорості.

Типові функції, які виконують такі органи, включають:

- макроекономічне та бюджетне прогнозування – в багатьох країнах незалежна установа готує або верифікує офіційні макропрогнози, що лягають в основу бюджету. Це запобігає надто оптимістичним прогнозам доходів, через які бюджети часто виявлялись незбалансованими. Наприклад, в Австрії, Нідерландах, США (СВО) незалежні офіси публікують власні економічні прогнози;

- моніторинг дотримання фіскальних правил – фіскальна рада відстежує, чи відповідають бюджетні показники встановленим правилам (дефіциту, боргу, видатків), і у випадку відхилення інформує про це парламент та громадськість. В ЄС після 2012 р. кожна країна мусить мати орган, що офіційно оцінює виконання національних фіскальних правил;

- оцінка довгострокової фіскальної стійкості – НФІ публікують доповіді про середньо- та довгострокові перспективи бюджету, включно з аналізом впливу старіння населення, боргових ризиків тощо, що підвищує обізнаність про майбутні виклики;

- аналіз фіскальних ризиків та сценарії – фіскальні ради часто досліджують альтернативні сценарії (наприклад, шок зростання відсоткових ставок) та оцінюють, як у таких випадках зміняться боргові показники;

- експертиза бюджетних рішень – деякі установи здійснюють оцінку вартості нових політик (costing) та дають рекомендації щодо оптимальної фіскальної позиції.

Незалежність таких установ гарантована інституційно – як правило, вони створюються на основі спеціального закону, що визначає їхній мандат, джерела фінансування та процедури призначення керівництва. Важливо, щоб НФІ були інституційно, функціонально та фінансово незалежними від уряду, аби виключити політичний тиск. Дослідження

показують, що фінансові ради, які мають законодавчо захищену автономію, чіткий мандат і достатні ресурси, більш ефективні у поліпшенні фінансових результатів¹⁹. В ідеалі, склад ради формується з авторитетних економістів, бюджетних експертів, а її висновки публікуються відкрито.

Механізм впливу таких інституцій на фінансову стійкість є передусім репутаційним та інформаційним. Вони не можуть змусити уряд змінити бюджет (за рідкісним винятком окремих країн, де рада має право накладати вето на бюджетні плани, – але таких небагато). Проте шляхом публічного висвітлення проблем рада створює для уряду репутаційні стимули: кабінету міністрів стає не вигідно ігнорувати попередження, оскільки це вплине на його довіру. Парламент, маючи незалежну експертизу, може вимагати коригування політики. Фінансові ринки також реагують на оцінки таких інституцій – якщо рада сигналізує про ризикованість фінансового курсу, інвестори можуть закладати вищу премію за ризик. Отже, уряд, зацікавлений у збереженні позитивної репутації, змушений прислухатися до незалежної оцінки. Таким чином, створюється непряма, але дієва система тиску, що спонукає до більш відповідальної бюджетної політики.

Наприклад, більшість розвинених країн сьогодні мають одну або кілька незалежних фінансових установ. Після Глобальної фінансової кризи 2008 р. їх кількість суттєво зросла: за даними ОЕСР, в трьох з чотирьох країн ОЕСР діє незалежна фінансова інституція²⁰. В Європейському Союзі запровадження національних фінансових рад стало фактично обов'язковим після підписання у 2012 р. Договору про стабільність, координацію та управління (Фінансовий пакт). Сьогодні в кожній країні ЄС діє орган, що наглядає за бюджетною політикою. Наприклад, у Франції – Вища рада з питань фінансів (*Haut Conseil des finances publiques*)²¹, в Італії – Парламентське бюджетне управління (UPB)²², Ірландія створила Ірландську фінансову раду²³, Португалія – Раду державних фінансів²⁴ тощо. Багато з них було утворено після кризи 2010-х, в умовах необхідності контролю за консолідацією бюджетів.

¹⁹ Mooney H., Wright A., Grenade K. Fiscal Councils: Evidence, Common Features, and Lessons for the Caribbean. 2018. URL: <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Fiscal-Councils-Evidence-Common-Features-and-Lessons-for-the-Caribbean.pdf>

²⁰ Cameron S., Jacobzone S., Trapp L. How can independent fiscal institutions support the resilience of public finances? OECD, 2022. URL: <https://oecdecoscope.blog/2022/04/14/how-can-independent-fiscal-institutions-support-the-resilience-of-public-finances/>

²¹ The High Council of Public Finance (HCFP). URL: https://www.hcfp.fr/en/?utm_source

²² Parliamentary Budget Office. URL: <https://en.upbilancio.it/>

²³ Irish Fiscal Advisory Council. URL: https://www.fiscalcouncil.ie/?utm_source

²⁴ Portuguese Public Finance Council. URL: <https://www.cfp.pt/en>

Окрім національних, у 2015 р. Єврокомісія заснувала Європейську фінансову раду (European Fiscal Board)²⁵ – наднаціональний консультативний орган, що оцінює загальну фінансову позицію євросони та імплементацію правил на рівні ЄС. Її висновки допомагають координувати фінансову політику країн-членів.

Деякі країни мали незалежні бюджетні органи ще раніше. Сполучені Штати є одним з піонерів – з 1974 р. при Конгресі США діє Бюджетне управління Конгресу (Congressional Budget Office, CBO)²⁶, яке готує незалежні прогнози економіки та бюджету, оцінює вплив законопроектів на дефіцит і регулярно видає довгостроковий прогноз фінансової стійкості. CBO здобуло високу репутацію неупередженого аналітичного центру, і його оцінки часто задають тон бюджетним дебатам у Вашингтоні. Хоча формально CBO не має повноважень зупинити рішення Конгресу, його цифри є «стандартом» – наприклад, якщо CBO показує, що закон призведе до зростання дефіциту, це суттєвий аргумент у політичній дискусії.

Великобританія у 2010 р. створила Управління бюджетної відповідальності (OBR)²⁷ – незалежний орган, що готує офіційні макроекономічні прогнози для бюджету, моніторить досягнення урядом встановлених фінансових цілей та публікує детальні звіти про фінансові ризики і стійкість. OBR значно підвищило прозорість британських фінансів; зокрема, його регулярні «Fiscal Risks Report» аналізують сценарії різних шоків (рецесії, процентних ставок, витрат на охорону здоров'я) і їхній вплив на борг²⁸.

Нідерланди ще з 1945 р. мають Бюро економічного аналізу (CPB)²⁹, яке забезпечує незалежні макроекономічні прогнози і оцінює партійні виборчі програми на предмет фінансових наслідків. Швеція в 2007 р. створила Фінансову політичну раду³⁰, що щороку готує доповідь про відповідність бюджетної політики уряду цілям (зокрема, правилу профіциту) і дає рекомендації щодо економічної політики. Канада у 2008 р. заснувала Парламентське бюджетне управління³¹, що подібно

²⁵ European Fiscal Board (EFB). URL: https://commission.europa.eu/topics/fiscal-policy/european-fiscal-board-efb_en

²⁶ Congressional Budget Office. URL: www.cbo.gov

²⁷ Office for Budget Responsibility. URL: obr.uk

²⁸ Fiscal risks and sustainability – September 2024. Office for Budget Responsibility. URL: <https://obr.uk/frs/fiscal-risks-and-sustainability-september-2024/>

²⁹ The Netherlands - Central Plan Bureau (CPB) - Bureau for Economic Policy Analysis. URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/eu-assessment-and-monitoring-national-economic-policies/evolution-eu-economic-governance/national-productivity-boards/netherlands-centraal-planbureau-cpb-bureau-economic-policy-analysis_en

³⁰ Swedish Fiscal Policy Council. URL: <https://www.fpr.se/english/fiscal-policy-council>

³¹ Office of the Parliamentary Budget Officer Canada. URL: <https://www.pbo-dpb.ca/>

до СВО аналізує бюджет для парламенту. Австралія (Парламентське бюджетне управління з 2012 р.)³², Південна Корея (фіскальна рада з 2013 р.)³³ та багато інших приєдналися до цього тренду. Загалом, незалежні фіскальні установи стали звичним елементом фіскального управління в розвинених демократіях.

Станом на сьогодні в Україні не існує окремого незалежного фіскального органу, аналогічного описаному вище. Функції аналізу та контролю поки що зосереджені в самому уряді (Міністерство фінансів, Рахункова палата здійснює аудит виконання бюджету *ex post*). Однак, у контексті реформ та майбутнього вступу до ЄС активно обговорюється створення Фіскальної ради України. Зокрема, серед вимог гармонізації з європейськими практиками – запровадження незалежного органу моніторингу фіскальної політики³⁴. Такий орган міг би взяти на себе задачі аналізу макропрогнозів, нагляду за дотриманням правил (3% дефіциту, 60% боргу) та оцінки фіскальних ризиків. Скоріш за все, у процесі виконання Україною умов вступу до ЄС Фіскальна рада буде створена. На першому етапі її роль могла б виконувати, наприклад, Рада НБУ з питань бюджетної політики або окремий підрозділ Рахункової палати, проте оптимальним є саме незалежний аналітичний центр при парламенті чи уряді, але з гарантіями автономності.

Незалежні фіскальні інституції зарекомендували себе як дієвий механізм поліпшення фіскальних результатів. Дослідження МВФ і ОЕСР показують, що створення фіскальної ради зменшує упередження до дефіцитів та сприяє дотриманню встановлених фіскальних цілей. Зокрема, країни з фіскальними радами, як правило, мають точніші макроекономічні прогнози (уряд менше схильний завищувати оцінки доходів, коли є зовнішній контроль), а відтак більш реалістичні бюджети. Такі країни частіше дотримуються своїх дефіцитних цілей і менше порушують боргові межі порівняно з країнами без незалежного нагляду. Прозорість і підзвітність, що забезпечуються НФІ, зміцнюють довіру: громадяни та інвестори бачать, що бюджетні плани підкріплені об'єктивним аналізом, а не лише політичними обіцянками. ОЕСР підкреслює, що головними мотивами створення НФІ були саме прагнення підвищити прозорість бюджетного процесу і забезпечити контроль за виконанням правил в умовах високого боргу.

Ефективність цих інститутів варіює залежно від їхніх повноважень та авторитету. Найуспішніші приклади – коли висновки ради широко

³² The Parliamentary Budget Office of Australia. URL: <https://www.pbo.gov.au/>

³³ National Assembly Budget Office (NABO). URL: <https://korea.nabo.go.kr/>

³⁴ Які зміни у бюджетній політиці вже зараз має впроваджувати Україна заради вступу в ЄС. Центр економічної стратегії. URL: <https://ces.org.ua/changes-budget-policy-ukraine/>

висвітлюються і стають частиною політичного процесу. У Великобританії OBR настільки інтегровано, що уряд практично не може представити бюджет без його підтвердження реалістичності прогнозів – інакше парламент та ЗМІ розкритикують. В Нідерландах жодна серйозна економічна програма не виходить без аналізу CPB. У США, хоча СВО іноді стає об'єктом критики, його розрахунки все одно є базою для міжпартійних переговорів. Позитивним моментом є і поступове розширення мандатів: наприклад, в деяких скандинавських країнах фіскальним радам додатково доручено оцінювати і довгострокову стійкість (з урахуванням пенсійних зобов'язань тощо), що допомагає утримувати фокус не лише на найближчому бюджеті, а й на майбутніх десятиліттях.

Втім, наявність фіскальної ради не гарантує автоматичного успіху. Якщо політична культура не готова дослухатися до незалежної думки, уряд може ігнорувати її рекомендації. Тому важливо забезпечити інституційну захищеність: законодавчо закріпити незалежність, довгострокове фінансування, прозорість призначень. Крім того, ради повинні самі завойовувати довіру якістю аналізу, об'єктивністю та професіоналізмом.

Для України поява потужної незалежної інституції могла б стати важливим кроком вперед у напрямку інституціоналізації фіскальної відповідальності. Зважаючи на досвід, фіскальна рада здатна стати тим «контрольним інструментом», який відсутній у нас при впровадженні правил. Вона б забезпечила незалежний моніторинг виконання критеріїв 3%/60%, давала сигнал про ризики бюджету (наприклад, надмірне зростання боргу, невраховані зобов'язання), і тим самим стимулювала б уряд триматися стійкого курсу. В контексті післявоєнного відновлення це особливо актуально – великі обсяги міжнародної допомоги та витрат потребуватимуть прозорого контролю та планування, і незалежна установа могла б відіграти роль «арбітра» фіскальної політики, підзвітного суспільству.

Отже, інституційна модель – це створення відповідних організаційних гарантій фіскальної стійкості. У поєднанні з жорсткими правилами, нагляд з боку незалежних інституцій значно підсилює їхню дієвість. Правила задають орієнтири, а інституції забезпечують дотримання та коригування курсу.

3. Сценарні підходи та аналіз фіскальних ризиків

Наступним важливим компонентом забезпечення стійкості публічних фінансів є використання сценарного аналізу та оцінки фіскальних ризиків. Якщо фіскальні правила та інститути – це інструменти «примусу» і контролю, то сценарні підходи – це інструменти аналітики

та прогнозування, які дозволяють зазирнути в майбутнє і зрозуміти, за яких умов фінанси залишаться стійкими, а за яких можуть розбалансуватися. Суть цього підходу полягає в моделюванні різних сценаріїв розвитку економіки і бюджетних показників, які необхідно оцінити і заздалегідь вжити заходів для зниження ризиків.

Сценарний підхід у фінансовій політиці включає декілька пов'язаних інструментів:

- довгострокове бюджетне прогнозування – Уряд (або незалежні експерти) розробляють прогнози державних доходів, видатків, боргу на тривалу перспективу – 10, 20, 30 і більше років. Це враховує очікувані демографічні зміни (старіння населення, зміну співвідношення працюючих і пенсіонерів), економічне зростання, ймовірну еволюцію витрат на охорону здоров'я, пенсії тощо. Такий прогноз показує, чи збалансовані довгострокові зобов'язання держави з очікуваними ресурсами. Класичний приклад – «звіт про старіння» (Ageing Report), який кожні 3 роки публікує Єврокомісія і прораховує наслідки старіння для бюджетів країн ЄС на горизонті до 50 років³⁵. На основі цих прогнозів у ЄС розраховуються індикатори S1 та S2 – які характеризують, наскільки треба скоригувати фінансову політику зараз, щоб у майбутньому борг стабілізувався на безпечному рівні. Наприклад, показник S2 оцінює необхідне «наполегливе» фінансове зусилля для стабілізації боргу в довгостроковій перспективі, враховуючи прогнозоване зростання видатків через старіння;

- аналіз чутливості та сценаріїв – це моделювання декількох альтернативних сценаріїв економічного розвитку і їхнього впливу на бюджет. Замість одного базового прогнозу (який може не справдитися) розглядаються варіанти: наприклад, оптимістичний сценарій (вищі темпи зростання ВВП, нижчі відсоткові ставки) і песимістичний сценарій (рецесія, фінансова криза, шоки витрат). Для кожного підраховується траєкторія дефіциту та боргу. Це дозволяє оцінити стійкість фінансів до шоків: якщо навіть у песимістичному сценарії борг залишається стабільним – ситуація комфортна; якщо ж при невеликому негативному відхиленні прогнозу борг вибухово зростає – значить нинішня політика ризикована. Такий аналіз чутливості – стандартна частина Debt Sustainability Analysis (DSA)³⁶, що проводиться МВФ

³⁵ 2024 Ageing Report. Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2022-2070). URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/2024-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2022-2070_en

³⁶ Debt Sustainability Analysis (DSA). World Bank Group. URL: <https://www.worldbank.org/en/programs/debt-toolkit/dsa>

і Світовим банком для країн (особливо важливо для країн, що отримують кредити);

– стрес-тестування фінансових позицій - це різновид сценарного аналізу, коли моделюються екстремальні, але можливі шоки. Наприклад, різке падіння ВВП на 5-10% (криза), природна катастрофа, війна, епідемія – і оцінюється, які додаткові витрати/втрати доходів понесе бюджет, як зросте борг, чи витримає він без дефолту. Такі стрес-тести допомагають визначити, які резерви чи страхові механізми потрібні державі. Цей підхід поки менш усталений, але набирає популярності – наприклад, після COVID-19 і враховуючи кліматичні ризики, деякі країни і аналітичні центри моделюють вплив гіпотетичних катаклізмів на державні фінанси;

– оцінка кумулятивних зобов'язань (generational accounting) – тут застосовується метод розрахунку фінансового розриву між прогнозованими видатками (з урахуванням старіння, медичних витрат тощо) та доходами. Він показує, яку суму або який процент ВВП бракує в поточній політиці, щоб покрити всі майбутні зобов'язання. Це також відоме як розрахунок «бюджету для майбутніх поколінь».

Усі ці інструменти мають спільну рису: вони не диктують політику прямо, а інформують процес ухвалення рішень, озброюючи уряд і суспільство знанням про майбутнє. Механізм дії сценарного підходу – через підвищення усвідомленості ризиків. Політики отримують попередження заздалегідь: якщо нічого не змінювати, через 10–20 років пенсійна система стане нерентабельною; або якщо економіка зіткнеться зі спадом, борг піде на небезпечну траєкторію. Знаючи це, вони можуть завчасно прийняти міри – поступово реформувати пенсії, накопичити резерви, переглянути фінансову стратегію тощо. Таким чином, сценарний аналіз допомагає вбудувати довгостроковий горизонт у поточну політику. Він також слугує обґрунтуванням для непопулярних, але необхідних кроків: наприклад, уряд може посилатися на довгостроковий прогноз, аби пояснити суспільству потребу підвищити пенсійний вік або скоротити борги зараз, щоб уникнути кризового розвитку потім.

На рівні ЄС глибокий аналіз довгострокової фінансової стійкості став звичною справою. Окрім звітів про старіння населення (які готуються спільно з країнами-членами), Єврокомісія періодично випускає «Звіт про фінансову стійкість»³⁷. У ньому містяться розрахунки індикаторів S1 і S2 для кожної країни. Ці показники дають зрозуміти, наскільки кожна країна відхиляється від стійкої траєкторії і які коригування потрібні.

³⁷ Debt Sustainability Monitor 2024. European Commission, 2024. URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/debt-sustainability-monitor-2024_en

Наприклад, за результатами Sustainability Report 2021³⁸ деякі країни ЄС потребують значного фінансового зусилля (підвищення первинного профіциту бюджету), щоб забезпечити довготривале зниження боргу, враховуючи майбутні витрати на пенсії та охорону здоров'я. Дані таких сценарних оцінок використовуються при формуванні рекомендацій ЄС для країн (в рамках Європейського семестру) – їм радять реформи, які зменшують довгостроковий тиск на бюджет (реформи пенсій, системи охорони здоров'я, фінансові буфери тощо).

На національному рівні багато держав ЄС впровадили власні процедури аналізу фінансових ризиків. Велика Британія, як зазначалося, через OBR щороку робить масштабний звіт про фінансові ризики і стійкість, де моделює різні сценарії (включно з такими факторами, як зміна міграції, продуктивності, кліматичні ризики).³⁹ Нідерланди⁴⁰ та Данія⁴¹ регулярно випускають довгострокові фінансові прогнози на 20–40 років вперед, які впливають на політичні рішення. Швеція у своєму бюджетному процесі зобов'язує уряд раз на кілька років подавати в парламент доповідь про довгострокову стійкість фінансів, яка охоплює 50-річний прогноз⁴². Фінляндія, як згадано, перейшла до щорічного звіту про ризики, де вказує не лише довгострокові проблеми (на кшталт старіння), а й оцінює поточні контингентні зобов'язання (державні гарантії, борги держпідприємств, можливі витрати, якщо активуються ризикові події)⁴³. Нова Зеландія з 1990-х була піонером прозорості – її закон про фінансову відповідальність вимагає оприлюднення довгострокового фінансового прогнозу кожні 4 роки та Заяви про ризики з оцінкою ймовірних відхилень бюджету від плану⁴⁴.

³⁸ Fiscal Sustainability Report 2021. European Commission, 2021. URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2022-05/dp171_en_vol1.pdf

³⁹ Fiscal risks and sustainability – September 2024. URL: <https://obr.uk/frs/fiscal-risks-and-sustainability-september-2024/>

⁴⁰ The fiscal projection framework in long-term scenarios. URL: https://www.oecd.org/en/publications/the-fiscal-projection-framework-in-long-term-scenarios_8eddfa18-en.html

⁴¹ Denmark's Fiscal and Structural Policy Plan 2024. URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/6139aa30-006e-4691-b8d5-82767718612a_en?filename=Denmarks%20Fiscal%20and%20Structural%20Plan%202024_0.pdf

⁴² Fiscal Sustainability Report 2025 — National Institute of Economic Research (NIER). URL: <https://www.konj.se/media/go3brktj/specialstudie-113-fiscal-sustainability-report-2025.pdf>

⁴³ Fiscal Policy Monitoring Report 2023 – Office of the National Audit of Finland (NAOF). URL: https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/163939/VM_2022_17.pdf

⁴⁴ Bose, D., Philip, R., and Sullivan, R. 2016. 'Returning to surplus: New Zealand's recent fiscal consolidation experience'. Treasury Working Paper 16-05. URL: <https://treasury.govt.nz/publications/wp/returning-surplus-new-zealands-post-gfc-fiscal-consolidation-experience-wp-16-05>

Австралія випускає «Міжгенераційний звіт»⁴⁵ кожні 5 років, що висвітлює прогноз на 40 років (так, звіт 2021 року показав, що без змін політики старіння призведе до значного зростання витрат на охорону здоров'я і пенсії, що потягне дефіцит). Подібні практики є і в Канаді, Японії, інших країнах ОЕСР.

Сполучені Штати традиційно використовують аналітичні інструменти в бюджетному процесі. СВО щороку публікує Довгостроковий бюджетний прогноз на 30 років із кількома сценаріями⁴⁶. Зокрема, СВО моделює так званий «альтернативний фінансовий сценарій» припускаючи, що політики не дадуть деяким податковим пільгам закінчитися або видатки будуть вищими історично, і цей сценарій зазвичай показує різке зростання боргу, сигналізуючи про неспроможність поточної політики в довгостроковому періоді. Такі оцінки стали важливим аргументом у дискусіях щодо реформ соціального забезпечення та медицини. Крім того, Управління урядової підзвітності (GAO) в США⁴⁷ випускає моделювання довгострокової бюджетної позиції, показуючи необхідність або підвищення податків, або скорочення витрат, щоб уникнути експоненційного зростання боргу. На рівні штатів деякі з них теж проводять аналіз ризиків (наприклад, штат Вашингтон вимагає 4-річного збалансованого бюджету з урахуванням прогнозів).

У сфері сценарного аналізу та оцінки фінансових ризиків Україна робить лише перші кроки. До останнього часу бюджетне планування було короткостроковим і мало фокусувалося на далеких перспективах чи стрес-тестах. Лише недавно, з реформою бюджетного законодавства, з'явилися відповідні вимоги та практики. Зокрема, починаючи з 2021 року Міністерство фінансів почало приділяти увагу фінансовим ризикам: було створено підрозділ з управління фінансовими ризиками, опубліковано перелік основних ризиків (макроекономічних, пов'язаних з держкомпаніями, гарантіями тощо)⁴⁸.

Проте, поки що повноцінного сценарного аналізу в бюджетному процесі України не впроваджено. Як відзначають експерти, хоча при складанні Бюджетної декларації⁴⁹ Міністерство економіки і розглядає кілька макроекономічних сценаріїв, уряд зазвичай обирає один – найбільш реалістичний – і на ньому базує весь план, без подальшого

⁴⁵ 2023 Intergenerational Report: Australia's Future to 2063. URL: <https://treasury.gov.au/publication/2023-intergenerational-report>

⁴⁶ The Long-Term Budget Outlook: 2025 to 2055. URL: <https://www.cbo.gov/publication/61187>

⁴⁷ U.S. Government Accountability Office (GAO). URL: <https://www.gao.gov/>

⁴⁸ Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/>

⁴⁹ Бюджетна декларація на 2025-2027 роки. Комітет Верховної Ради України з питань бюджету, 2024. URL: <https://budget.rada.gov.ua/print/78665.html>

кількісного аналізу відхилень. На відміну від практики ЄС, в Україні досі невідомо, як зміняться показники бюджету, якщо економічні умови відхиляться від прогнозу, оскільки формального документу з аналізом чутливості немає. Наприклад, не оприлюднюються розрахунки: що буде з дефіцитом, якщо зростання ВВП буде на 1–2% нижчим за прогноз; або як вплине на борг девальвація. Це означає, що уряд і парламент наразі не озброєні систематичною інформацією про діапазон можливих фіскальних траєкторій, що ускладнює проактивне управління ризиками. Позитивним кроком є включення до Бюджетної декларації розділу про фіскальні ризики, де кількісно перелічено основні загрози (ризик ненадходження запланованих доходів, ризики по державних гарантіях), але кількісно їх не оцінено.

На вимогу МВФ Україна почала приділяти увагу окремим ризикам – зокрема, стану державних підприємств (Нафтогаз, Енергоатом тощо) і можливому впливу на бюджет у разі їх збитковості. Війна 2022 р. додала величезний новий рівень невизначеності, тож зараз головним «сценарієм» для бюджету є припущення щодо тривалості війни та обсягу міжнародної допомоги. Довгострокові проєкції відсунулися на другий план через першочерговість поточних потреб.

Попри це, з погляду стратегічного планування Україні необхідно розвивати сценарний підхід. Наприклад, у рамках відновлення доведеться оцінити довгострокову стійкість боргу. Також демографічні тенденції (скорочення населення, міграція) вплинуть на пенсійну систему – потрібна оцінка для обґрунтування реформ. Тож впровадження регулярного довгострокового прогнозу бюджету (на 10–20 років) і публікація Фіскальних ризикових звітів було б дуже корисним для підвищення фіскальної стійкості.

Сценарний аналіз та управління фіскальними ризиками є необхідним доповненням до інших моделей забезпечення стійкості, адже дозволяє побачити за горизонт поточних бюджетних циклів. Їхня ключова користь – проактивність і завчасність. Багато фіскальних криз минулого (наприклад, боргові кризи Латинської Америки в 1980-х чи криза пенсійних систем) були обумовлені тим, що проблеми накопичувалися непоміченими, поки не стало запізно. Інституціоналізований аналіз довгострокових трендів запобігає таким сценаріям.

Наприклад, публікація міжгенераційних звітів в Австралії та Канаді допомогла обґрунтувати поступове підвищення пенсійного віку, щоб підконтрольніше розв'язати проблему старіння. В Новій Зеландії ще у 1990-х, завдяки відкритому звіту про довгостроковий борг, уряд зрозумів необхідність досягти профіцитів і знизити борг задовго до того, як це стало кризою. Таким чином, сценарний підхід сприяє

стратегічному мисленню і сталості політики – адже добре спланована політика враховує не лише сьогоднішні, а й завтрашні загрози.

Водночас, сценарні моделі – це не жорстке «правило», а аналітичний інструмент, тому їх ефект залежить від того, чи прислухаються до їх результатів. Є ризик, що уряд сприйматиме довгострокові попередження як суто академічну вправу («compliance exercise»), яка не впливає на реальні рішення. Політичний цикл короткий, тоді як більшість сценарних аналізів стосуються періодів за горизонт повноважень нинішніх політиків. Тому іноді довгострокові звіти залишаються неімplementованими. Розв'язання цієї проблеми – інтеграція таких прогнозів у формальні процеси (наприклад, вимога обґрунтувати бюджетну стратегію з урахуванням довгострокових ризиків, як це робиться в Британії та Швеції).

Інше обмеження – невизначеність прогнозів. Жоден сценарій не зможе точно передбачити майбутнє, і завжди станеться щось непередбачуване. Це, однак, не означає марність аналізу: навіть якщо точні цифри не справдяться, сценарії окреслюють тренди і межі, в рамках яких можуть коливатися фінанси. Вони показують вразливі місця системи. Наприклад, хоч ніхто не міг передбачити COVID-19, ті країни, що робили стрес-тести, знали, які галузі витрат найбільш вибухонебезпечні при шоку (охорона здоров'я, підтримка бізнесу) і могли швидше реагувати.

Отже, аналіз фіскальних ризиків підвищує готовність державних фінансів до потенційних дисбалансів. Він передбачає планувати в категоріях ризиків і ймовірностей, а не тільки детермінованих планів. Це веде до створення «фіскальних буферів» – резервних фондів, страхових механізмів, гнучкіших витратних програм, які можна коригувати. В ідеалі, результати сценарного аналізу мають входити у середньострокові та річні бюджети (наприклад, уряд закладає додатковий резерв, якщо бачить великий ризик по гарантіях, або планує поступове скорочення держборгу, якщо довгострокова крива боргу інакше зростатиме).

Для України впровадження повноцінного аналізу ризиків – питання найближчих років, з огляду на плани інтеграції з ЄС. Це суттєво зміцнить спроможність нашої бюджетної системи протистояти шокам. Зокрема, досвід війни показав, що несподівані надзвичайні обставини можуть кардинально змінити всі прогнозні параметри, тому необхідно мати «план Б» і розуміння, які антикризові інструменти застосовувати. Регулярний аналіз сценарію шоку – економічного спаду, відтоку капіталу тощо – допоміг би прописати наперед такі плани дій.

Підсумовуючи, сценарні та ризикові підходи – це інструменти моніторингу системи управління публічними фінансами, що дозволяють бачити потенційні проблеми і реагувати завчасно. Вони не замінюють собою правил чи інституцій, але забезпечують інформаційну основу для прийняття правильних рішень і коригування політики в інтересах довготривалої стійкості.

ВИСНОВКИ

За результатами дослідження теоретичних та практичних аспектів стійкості публічних фінансів в сучасних трансформаційних умовах можна зробити наступні висновки.

Фіскальна стійкість виступає центральним елементом забезпечення макроекономічної стабільності, особливо в умовах посиленої турбулентності світової економіки, політичних викликів та необхідності структурних реформ. Аналіз наявних моделей забезпечення фіскальної стійкості свідчить про те, що ефективне бюджетне управління ґрунтується на взаємодії трьох взаємопов'язаних компонентів: числових фіскальних правил, інституційних механізмів моніторингу та аналізу, а також сценарного підходу до оцінки фіскальних ризиків.

Числові фіскальні правила є важливим інструментом запобігання накопиченню надмірного боргу та дефіциту. Встановлення чітких обмежень щодо граничного розміру бюджетного дефіциту, боргу або державних видатків дозволяє урядам уникати неефективних рішень, особливо в періоди економічного піднесення. Приклади країн ЄС, таких як Німеччина, Швеція та Швейцарія, свідчать про високу ефективність таких підходів за умови їх юридичного закріплення, наявності механізмів корекції та гнучкості у випадках надзвичайних обставин.

Проте ефективність фіскальних правил значною мірою залежить від політичної волі, інституційної зрілості та наявності контрольних механізмів. Український приклад демонструє, що формальне закріплення критеріїв (3% дефіциту, 60% боргу) без механізмів автоматичного реагування та незалежного моніторингу суттєво знижує дієвість фіскальних обмежень. У майбутньому необхідно доповнити національне законодавство положеннями про санкції за недотримання та плани корекції, а також гармонізувати практики з європейськими стандартами.

Створення незалежних фіскальних інституцій (НФІ) є ключовим компонентом сучасної системи управління державними фінансами. Такі органи виконують функції прогнозування, моніторингу, аналізу ризиків і експертизи бюджетної політики. Основний ефект від їх діяльності досягається не примусом, а за рахунок прозорості, підвищення

підзвітності уряду та створення репутаційного тиску. Практика країн ОЕСР та ЄС засвідчує, що наявність фіскальної ради значно підвищує точність бюджетних прогнозів, рівень дотримання фіскальних цілей і довіру інвесторів.

В Україні наразі відсутній аналог незалежної фіскальної установи. Враховуючи вимоги ЄС щодо фіскального управління, створення Фіскальної ради України з чітко визначеним мандатом, фінансовою автономією та прозорими процедурами є критично важливим кроком для покращення бюджетної дисципліни. Цей орган має здійснювати незалежну оцінку відповідності фіскальної політики законодавчим нормам, прогнозам і викликам, зокрема в контексті післявоєнного відновлення та управління зовнішньою допомогою.

Використання довгострокового бюджетного прогнозування, аналізу чутливості та сценарного моделювання дозволяє виявляти потенційні загрози публічним фінансам.

В Україні цей напрямок знаходиться на ранній стадії розвитку. Впровадження регулярних звітів про фіскальні ризики, довгострокового прогнозування та стрес-тестів необхідне для формування якісної антикризової стратегії. Особливо це актуально з урахуванням наслідків війни, зовнішніх боргових зобов'язань і демографічних змін.

Найвищого рівня ефективності фіскальна політика досягає у випадку поєднання всіх трьох моделей: фіскальних правил, інституційного моніторингу та аналітичної оцінки ризиків. Така система дозволяє одночасно обмежити популізм, забезпечити якісний контроль за політичними рішеннями та адаптуватися до динамічних умов шляхом прогнозування. Світова практика показує, що окремо взяті елементи не гарантують стійкості – необхідно формувати цілісну архітектуру фіскального управління з орієнтацією на довгострокову перспективу.

Для України в умовах євроінтеграції та післявоєнної трансформації критично важливо сформувати саме таку модель, інтегруючи її в середньострокове бюджетне планування. Це потребує як законодавчих змін (зміцнення статусу фіскальних правил і інституцій), так і змін політичної культури – переходу від короткострокової політики до стратегічного управління публічними фінансами.

АНОТАЦІЯ

Досліджено сучасні підходи до забезпечення фіскальної стійкості як ключового елементу ефективного управління публічними фінансами. Проаналізовано системи фіскальних правил, механізми інституційного контролю та сценарного прогнозування бюджетних ризиків у країнах ЄС, ОЕСР, США, Канаді тощо. Обґрунтовано необхідність поєднання

трьох компонентів – числових фінансових обмежень, незалежного моніторингу та довгострокового прогнозування. Доведено, що ізольоване використання фінансових правил без інституційної підтримки та аналітичної бази є недостатнім. Визначено роль незалежних фінансових установ як ключового чинника забезпечення прозорості й підзвітності уряду. Представлено рекомендації щодо формування цілісної архітектури фінансової політики в Україні з урахуванням досвіду розвинених країн. Результати дослідження мають прикладне значення для розробки стратегій середньо- та довгострокового бюджетного планування задля досягнення стійкості публічних фінансів.

Література

1. Minarik J Joseph. Fiscal Risks, Fiscal Sustainability and Rethinking Fiscal Rules. OECD, 2024. URL: [https://one.oecd.org/document/GOV/SBO\(2024\)10/en/pdf](https://one.oecd.org/document/GOV/SBO(2024)10/en/pdf)
2. Fiscal rules, independent institutions and medium-term budget framework. European Commission. URL: https://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/fiscal_governance/documents/3-a5a_analysis_en.pdf
3. Stability and Growth Pact. European Commission. URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/stability-and-growth-pact_en
4. Fiscal rules, independent institutions and medium-term budget framework. European Commission. URL: https://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/fiscal_governance/documents/3-a5a_analysis_en.pdf
5. Davoodi H. R., P. Elger, A. Fotiou, D. Garcia-Macia, X. Han, A. Lagerborg, W.R. Lam, and P. Medas. 2022. “Fiscal Rules and Fiscal Councils: Recent Trends and Performance during the Pandemic”, IMF Working Paper No.22/11, International Monetary Fund, Washington, D.C. URL: <https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/Working%20Paper%20-%20Fiscal%20Rules%20and%20Fiscal%20Councils%20-%20Recent%20Trends%20and%20Performance%20during%20the%20Pandemic.pdf>
6. Germany’s Federal Debt Rule (Debt Brake). URL: <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Downloads/Public-Finances/germanys-federal-debt-rule.pdf>
7. Switzerland: Implementation of Article 126 of the Swiss Constitution – The “Debt Brake”. URL: <https://tile.loc.gov/storage-services/service/l1/lglrd/2016591729/2016591729.pdf>
8. The Swedish Fiscal Policy Framework. URL: <https://www.government.se/globalassets/government/dokument/finansdepartementet/the-swedish-fiscal--policy-framework.pdf>

9. Constitutional Change Through Euro Crises Law: France. URL: <https://eurocrisislaw.eui.eu/wp-content/uploads/sites/55/2019/05/France.pdf>
10. Reducing regional disparities for inclusive growth in Spain. OECD Economics Department Working Papers No. 1549. URL: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2019/05/reducing-regional-disparities-for-inclusive-growth-in-spain_cf433139/9acff09a-en.pdf
11. The Public Finance Sector Debt Management Strategy in the years 2024-2027. Ministry of Finance of Republic of Poland. URL: <https://www.gov.pl/web/finance/debt-management-strategies>
12. Balanced Budget and Emergency Deficit Control Act of 1985 (Gramm-Rudman-Hollings Act). URL: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-16284/pdf/COMPS-16284.pdf>
13. The “Pay-As-You-Go” Budget Rule. URL: <https://www.cbpp.org/sites/default/files/atoms/files/policybasics-paygo.pdf>
14. Section-by-Section Analysis of the Statutory Pay-As-You-Go Act of 2010. URL: https://obamawhitehouse.archives.gov/omb/paygo_sections/?utm_source
15. Бюджетний кодекс України (редакція 2011 року). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text>
16. Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України. URL: <http://www.minfin.gov.ua>
17. Які зміни у бюджетній політиці вже зараз має впроваджувати Україна заради вступу в ЄС. Центр економічної стратегії. URL: <https://ces.org.ua/changes-budget-policy-ukraine/>
18. Cameron S., Jacobzone S., Trapp L. How can independent fiscal institutions support the resilience of public finances? OECD, 2022. URL: <https://oecdecoscope.blog/2022/04/14/how-can-independent-fiscal-institutions-support-the-resilience-of-public-finances/>
19. Mooney H., Wright A., Grenade K. Fiscal Councils: Evidence, Common Features, and Lessons for the Caribbean. 2018. URL: <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Fiscal-Councils-Evidence-Common-Features-and-Lessons-for-the-Caribbean.pdf>
20. Cameron S., Jacobzone S., Trapp L. How can independent fiscal institutions support the resilience of public finances? OECD, 2022. URL: <https://oecdecoscope.blog/2022/04/14/how-can-independent-fiscal-institutions-support-the-resilience-of-public-finances/>
21. The High Council of Public Finance (HCFP). URL: https://www.hcfc.fr/en?utm_source
22. Parliamentary Budget Office. URL: <https://en.upbilancio.it/>

23. Irish Fiscal Advisory Council. URL: https://www.fiscalcouncil.ie/?utm_source
24. Portuguese Public Finance Council. URL: <https://www.cfp.pt/en>
25. European Fiscal Board (EFB). URL: https://commission.europa.eu/topics/fiscal-policy/european-fiscal-board-efb_en
26. Congressional Budget Office. URL: www.cbo.gov
27. Office for Budget Responsibility. URL: obr.uk
28. Fiscal risks and sustainability – September 2024. Office for Budget Responsibility. URL: <https://obr.uk/frs/fiscal-risks-and-sustainability-september-2024/>
29. The Netherlands – Central Plan Bureau (CPB) – Bureau for Economic Policy Analysis. URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/eu-assessment-and-monitoring-national-economic-policies/evolution-eu-economic-governance/national-productivity-boards/netherlands-centraal-planbureau-cpb-bureau-economic-policy-analysis_en
30. Swedish Fiscal Policy Council. URL: <https://www.fpr.se/english/fiscal-policy-council>
31. Office of the Parliamentary Budget Officer Canada. URL: <https://www.pbo-dpb.ca/>
32. The Parliamentary Budget Office of Australia. URL: <https://www.pbo.gov.au/>
33. National Assembly Budget Office (NABO). URL: <https://korea.nabo.go.kr/>
34. Які зміни у бюджетній політиці вже зараз має впроваджувати Україна заради вступу в ЄС. Центр економічної стратегії. URL: <https://ces.org.ua/changes-budget-policy-ukraine/>
35. Ageing Report. Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2022–2070). URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/2024-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2022-2070_en
36. Debt Sustainability Analysis (DSA). World Bank Group. URL: <https://www.worldbank.org/en/programs/debt-toolkit/dsa>
37. Debt Sustainability Monitor 2024. European Commission, 2024. URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/debt-sustainability-monitor-2024_en
38. Fiscal Sustainability Report 2021. European Commission, 2021. URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2022-05/dp171_en_vol1.pdf
39. Fiscal risks and sustainability – September 2024. URL: <https://obr.uk/frs/fiscal-risks-and-sustainability-september-2024/>

40. The fiscal projection framework in long-term scenarios. URL: https://www.oecd.org/en/publications/the-fiscal-projection-framework-in-long-term-scenarios_8eddfa18-en.html

41. Denmark's Fiscal and Structural Policy Plan 2024. URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/6139aa30-006e-4691-b8d5-82767718612a_en?filename=Denmarks%20Fiscal%20and%20Structural%20Plan%202024_0.pdf

42. Fiscal Sustainability Report 2025 — National Institute of Economic Research (NIER). URL: <https://www.konj.se/media/go3brktj/specialstudie-113-fiscal-sustainability-report-2025.pdf>

43. Fiscal Policy Monitoring Report 2023 – Office of the National Audit of Finland (NAOF). URL: https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/163939/VM_2022_17.pdf

44. Bose, D., Philip, R., and Sullivan, R. 2016. 'Returning to surplus: New Zealand's recent fiscal consolidation experience'. Treasury Working Paper 16-05. URL: <https://treasury.govt.nz/publications/wp/returning-surplus-new-zealands-post-gfcfiscal-consolidation-experience-wp-16-05>

45. 2023 Intergenerational Report: Australia's Future to 2063. URL: <https://treasury.gov.au/publication/2023-intergenerational-report>

46. The Long-Term Budget Outlook: 2025 to 2055. URL: <https://www.cbo.gov/publication/61187>

47. U.S. Government Accountability Office (GAO). URL: <https://www.gao.gov/>

48. Офіційний веб-сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/>

49. Бюджетна декларація на 2025-2027 роки. Комітет Верховної Ради України з питань бюджету, 2024. URL: <https://budget.rada.gov.ua/print/78665.html>

Information about the author:

Nataliia Kriuchkova

Candidate of Economic Sciences,

Associate Professor at the Department of Economic and

Entrepreneurship,

Odesa I.I. Mechnikov national University

2, Vsevoloda Zmienka str., Odesa, 65082, Ukraine