

Процес створення фіскального союзу країн ЄС

АНОТАЦІЯ. У статті розглянуто еволюцію створення фінансової системи Європейського Союзу, проблеми, які виникли останніми роками в процесі її функціонування та основні напрямки реформування (модифікації). У ході аналізу основну увагу приділено питанню створення в рамках ЄС Фіскального союзу. У зв'язку з цим, у Євросоюзі все частіше говорять про дві різні групи країн, що рухатимуться до спільної мети з різними швидкостями. Перша група – це країни-донори, які дотримуються усіх укладених угод, бюджетної дисципліни, мають відповідні позитивні макроекономічні показники. Друга група – країни європериферії, в якій зазначені вище процеси відбуваються зі значними ускладненнями або не відбуваються взагалі. У цих країнах також досить міцні позиції євроскептиків, які часто вживають заходи всупереч спільно ухваленим рішенням.

На даний час у Євросоюзі немає чіткого розуміння, яким шляхом потрібно виходити з кризової ситуації. Однак, наявність глибокого розуміння причин кризового стану та активна робота щодо підготовки та проведення заходів, спрямованих на подолання негативних наслідків такої кризи дозволяють зробити висновок щодо достатньо сприятливих перспектив подальшого розвитку фінансової системи ЄС (зокрема, формально створеного Фіскального союзу).

На основі проведеного аналізу зроблено висновки щодо можливих напрямів дій, спрямованих на вдосконалення фінансової системи ЄС, а також внесено певні рекомендації стосовно заходів, які повинна здійснити Україна (зокрема, в питаннях бюджетного прогнозування та планування) з тим, щоб адаптувати свої фінансові інститути та механізми до модернізованої фінансової системи ЄС.

КЛЮЧОВІ СЛОВА. Європейський союз, Маастрихтська Угода, Фіскальний союз, Пакт стабільності та зростання, Європейський механізм фінансової стабільності, Європейський семестр.

Вступ

Європейський Союз, в основі якого лежить Римська Угода 1957 року, укладена шістьма країнами Західної Європи, крок за кроком розширюючись і зміцнюючись, довела кількість своїх членів до 28 країн. Ще чотири країни мають статус кандидатів: Туреччина (з 1987 р.), Македонія (з 2004 р.), Чорногорія (з 2008 р.) та Сербія (з 2009). У 2009 р. заявку на вступ до ЄС подали також Албанія та Ісландія, але офіційного рішення з приводу заявки Албанії Європейським Союзом ще

¹ Шаров Олександр Миколайович – доктор економічних наук, професор, завідувач відділу зовнішньоекономічної політики Національного інституту стратегічних досліджень, головний науковий співробітник ДУ «Інститут економіки та прогнозування» НАН України. Сфера наукових інтересів: дослідження фінансових аспектів глобалізації, міжнародних валютно-кредитних відносин та державної зовнішньоекономічної політики. Електронна адреса: osharov@niss.gov.ua

не прийнято, а уряд Ісландії у 2013 р. сам прийняв рішення про «заморожування» подальших переговорів (до проведення в країні референдуму з цього питання). «Потенційним» кандидатом до ЄС є Боснія і Герцеговина.

Одночасно, три країни Західної Європи вирішили не приєднуватися до Європейського Союзу, але частково приймають участь в економічній системі Союзу: Ліхтенштейн і Норвегія, — як учасниці створеної у 1994 р. Європейської економічної зони, а Швейцарія — на підставі відповідних двосторонніх угод. Також на підставі окремих угод використовують єдину європейську валюту (євро) та підтримують інші форми своєї фактичної участі в економічній системі ЄС так звані «карликові» держави — Андорра, Ватикан, Монако та Сан-Марино. Нарешті, юридично частиною ЄС є низка «заморських територій» або «зовнішніх регіонів» ("outermost regions"), в яких також використовується євро, але для яких існують певні виключення з правил або особливості, пов'язані сааме з їхньою віддаленістю (зокрема, це стосується оподаткування). До таких територій належать острови: Азорські та Мадейра (Португалія), Канарські (Іспанія), Гваделупа, Майотта, Мартініка, Сент-Мартін, Реюньон (Франція) і континентальна територія — Французька Гвіана.

Крім того, слід враховувати і ті зв'язки, які мають із Європейським Союзом 17 країн, з якими ЄС уклав угоди про асоціацію та/або зони вільної торгівлі (зокрема, Ізраїль, Мексика, Південна Африка, Південна Корея, Сербія, Чилі тощо), а також 53 країни-члени Співдружності Націй на чолі з британським монархом, які посередньо (через стосунки з Британією) по суті інкорпоровані в окремі сегменти європейської інтеграції (особливо, в питаннях міграції робочої сили, а також міжнародної торгівлі).

Процес розвитку фінансової системи Європейського Союзу привертає увагу багатьох дослідників, серед яких необхідно згадати, перш за усе, представників академічної науки (Р. Манделл², Б. Айхенгрин³), а також фінансистів і банкірів (Дж. Сорос⁴, Ж.-К. Трише⁵). Окремі аспекти фінансової інтеграції в

² Зокрема: *Mundell R. A Theory of optimum currency areas. American Economic Review* 51, 1961, pp. 657-665; *Mundell R. European Monetary Union and the International Monetary System – Rivista di Politica Economica*, 1994, pp.83—128.

³ *Eichengreen B. Should the Maastricht Treaty Be Saved? Princeton Studies in International Finance*, No.74, December 1992 (International Finance Section, Princeton), 74 p.; *Eichengreen B. European monetary Unification: A Tour D'Horizon, Oxford Review of Economic Policy* 14, 1998, pp.24—40.

⁴ *Soros G. The Tragedy of the European Union: Disintegration or Revival? – PublicAffairs*, 2014, 210 p.

⁵ *Triche J.-C. "Economic Integration in the Euro Area", 15th European Regional Conference of the Board of Governors – Tel Aviv University. Paris, 31 March 2006.*

рамках Європейського Союзу розглядаються в численних публікаціях дослідників не тільки з країн ЄС, але й і з інших країн світу (в тому числі – України).

Основна частина

Першим елементом реальної європейської економічної інтеграції, по суті, був ще «план Маршалла», оскільки він передбачав скасування торговельних бар'єрів і створення інститутів координації економічної політики в межах Європи. Згідно первісного плану, він повинен був розповсюджуватися на усі країни Європи, включаючи СРСР і країни «соціалістичної демократії». Уже на цьому етапі виявилася потреба у створенні певної фінансово-кредитної системи. Зокрема, Організація європейського економічного співробітництва створила спеціальний Європейський фонд з метою пом'якшення для європейських компаній негативних наслідків зростання конкуренції. Важливим елементом нової системи стала Лондонська угода від 27 лютого 1953, яка врегулювала приватний і державний борг Німеччини, що виник у період до другої світової війни і який Федеративна Республіка Німеччини взяла на себе в якості правонаступника Німецької імперії (Deutsches Reich), у тому числі приватних боргів (хоча формально держава- правонаступник не була відповідальна за них⁶). Ця Угода також регулювала принципи обслуговування нових боргів, які виникали в результаті зовнішньоекономічних програм допомоги в післявоєнний період (особливо плану Маршалла). У заяві, яка була додатком до проекту Угоди, представники США, Великобританії та Франції вказали: «Три країни погоджуються з тим, що план повинен забезпечити належне регулювання вимог до Німеччини, але таким чином, щоб кінцевим ефектом не стало порушення фінансового становище німецької економіки за рахунок небажаних наслідків або надмірно порушення потенціалу валютних резервів. Три країни переконані, що Федеральний уряд розділяє їхню позицію, і було б бажано, щоб відновити платоспроможність Німеччини разом з належним врегулюванням німецького боргу, що гарантуватиме усім учасникам справедливі переговори, на яких бралися б до уваги економічні проблеми Німеччини»⁷.

⁶ Guinnane T.W. Financial *vergangenheitsbewältigung*: the 1953 London Debt Agreement- Yale University, Center Discussion Paper No. 880, January 2004, p. 21. [Електронний ресурс] — Режим доступу: http://www.econ.-yale.edu/growth_pdf/cdp880.pdf

⁷ Hesel Ph. El Acuerdo de Londres de 1953 (II) // La Insignia, 3 enero del 2003. — [Електронний ресурс] — Режим доступу: http://www.lainsignia.org/2003/enero/econ_005.htm

На практиці це означало списання 62,6 % усіх боргів, можливість сплати боргу в німецьких марках, сприяння розвитку німецького експорту (з боку країн-кредиторів), а також обмеження витрат по обслуговуванню боргу 5-ма % експортних доходів.

У вересні 1961 Організація європейського економічного співробітництва, яка до тому часу виконала свої функції щодо організації використання фінансової допомоги в рамках «плану Маршала», була перетворена в Організацію економічного співробітництва та розвитку – ОЕСР (членство в якій було поширено також на неєвропейські країни). З часом ОЕСР активно розпочала займатися вирішенням фінансових проблем, зокрема, пов'язаних з залученням міжнародних інвестицій, оподаткуванням та експортним кредитуванням. У 1976 році уряди країн – членів ОЕСР прийняли Декларацію щодо міжнародних інвестицій і багатонаціональних підприємств. Щоправда, це не створювало нового міжнародного права в цій галузі відносин, і, навіть, не відображало існуючої практики на національних рівнях, але було дуже важливим кроком у розробці та проголошенні принципів, дотримання яких очікувалося від країн-членів⁸. І перш за все, це стосувалося правил, які запроваджувалися всередині ЄЕС. У 1978 році було прийнято документ, який став основоположним у питаннях організації експортного кредитування – Міжнародну угоду щодо експортних кредитів (Guidelines for Officially Supported Export Credits), відому як «Консенсус» і спрямовану на підтримку конкуренції між експортерами країн ОЕСР, яка б базувалася на ціні та якості товарів, а не на сприятливіших умовах державної підтримки. Нарешті, ОЕСР також розробила низку рекомендацій стосовно узгодження питань щодо уникнення подвійного оподаткування. Таким чином, було створено регулятивні передумови для забезпечення подальшого економічного розвитку країн Європейської інтеграції з урахуванням нових завдань, які висувалися перед цією інтеграцією, а також необхідності координації та узгодження цих правил з основними економічними партнерами (спочатку – США та Туреччиною, а пізніше – Японією, Австралією, Новою Зеландією тощо).

В останні роки глобальні шоки, обумовлені кризовими явищами у світовій економіці, були загострені виникненням серйозної проблеми всередині ЄС, яка була пов'язана з необхідністю корекції самої концепції європейської інтеграції, що обумовлювалося суттєвим кількісним і якісним розширенням

⁸ Horn N. International rules for multinational enterprises: the ICC, OECD, and ILO initiatives/ The American University Law Review, vol. 30:923, 1981, p.936 — [Електронний ресурс] — Режим доступу: <http://-aulawreview.com/pdfs/30/30-4/Horn.pdf>

Європейського Союзу. Передбачалося, що нові реалії будуть враховані у Конституції ЄС, проект якої було підписано у 2004 році. Найважливішою новелою Конституції повинно було бути надання Євросоюзу міжнародної правосуб'єктності та статусу юридичної особи. Крім того, закріплювався принцип переваги законодавства ЄС над національними законодавствами. Втім, цей проект був відхилений на референдумах у Франції та Нідерландах, що і призвело до чергової кризи ідентичності Євросоюзу. Лише на саміті ЄС у 2007 році було прийнято рішення провести необхідну інституціональну реформу у вигляді чергової модернізації – шляхом прийняття нової Угоди. Таку Угоду було підписано наприкінці того ж року у Лісабоні. Лісабонська Угода намагається утримати баланс міжурядового та наднаціонального принципів управління ЄС. У той же час, Угода встановила баланс між цілями та інтересами країн-членів Євросоюзу, надавши йому статус «супердержави» та визнавши його правосуб'єктність, що означає для нього можливість укладати (за певних умов) міжнародні угоди.

Важливо також те, що Лісабонською Угодою було змінено механізм кваліфікованого голосування в Раді Європи (встановлений т.зв. «Угодою Ніцци»). За новою Угодою рішення будуть прийматися за умови, що за нього проголосували більше 55 % країн (не менше 15 країн), яки представляють мінімум 65 % населення. Одночасно встановлено, що «блокуючи меншість» не повинна бути менше 4 країн.

Перед ЄС також ставиться завдання створення «внутрішнього ринку» та досягнення низки цілей: повної зайнятості, соціального прогресу, боротьби проти дискримінації тощо. Зрозуміло, що досягнення таких амбітних цілей вимагає нового рівня розвитку та інтеграції фінансових механізмів – перш за все, фіскального, а також кредитно-банківського. Ця ситуація помітно загострилася внаслідок того, що у зв'язку зі світовою фінансово-економічною кризою 2008–2009 рр. спочатку загальмувалося, а потім фактично унеможливилось досягнення єдиного високого стандарту «європейського добробуту» (який, здебільше соціалістичні та соціал-демократичні, уряди європейських країн намагалися забезпечити на основі «європейської солідарності» (субсидій з бюджету ЄС) та «соціальної бюджетної політики» окремих країн. Обмеженість бюджетних коштів призвела до глибокої кризи в «периферійних» країнах ЄС (Греції, Португалії, Іспанії, частково – Італії), бюджетні дефіцити та боргове навантаження в яких виявилось занадто великим для низько ефективною економіки (головним чином, у зв'язку з низькою продуктивністю праці та інноваційним відставанням). Складність

врегулювання кризи обумовлювалася, головним чином, тим, що ці країни входять до Європейського валютного союзу і використання єдиної Європейської валюти позбавляє їх можливості скористатися традиційними інструментами – валютним курсом і процентною ставкою, – оскільки наявність єдиного фінансового ринку практично виключає можливість маніпулювання з боку окремих країн. Тепер же рішення цієї проблеми передбачало вибір одного з двох варіантів: 1) виключення фінансово недисциплінованих країн з зони функціонування євро або 2) фактичний перегляд принципів, які покладено в основу формування Євросоюзу і які не дозволяють фінансування суверенних боргів та бюджетних дефіцитів з союзного бюджету. «Боротьба навколо описаних варіантів без перебільшення складає квінтесенцію європейського політичного процесу. Позиції, які займаються в ній, є тим відправним пунктом, відштовхуючись від якого політики європейських країн стверджують свою ідентичність. Розбіжності у поглядах на проблему не тільки визначають розстановку політичних сил у «єдиній Європі», але й створюють смислову матрицю цієї дивної «єдності»⁹. «У цілому, можна зробити висновок, що інституціональна реформа ЄС ще далека від завершення. (...) А це означає, що доведеться серйозно замислитися про нову інституціональну реформу Європейського Союзу»¹⁰, яка, перш за все, торкати-меться фінансових механізмів європейської інтеграції.

Батьки-засновники Європейського Союзу вбачали поступову інтеграцію національних державних фінансів у якості основи об'єднання післявоєнної Європи. Цей процес був надзвичайно важливим для подолання глибоких розбіжностей і національної замкнутості, що були причинами двох світових війн і по сьогодні є гальмом для спільного економічного розвитку.

Незважаючи на те, що Маастрихська Угода 1993 р. створювала певні «запобіжники» (заборона фінансування бюджетних дефіцитів центральними банками та привілейованого доступу установ державного сектору до ресурсів фінансових інститутів, «стелі» бюджетного дефіциту та державного боргу тощо), багато фахівців, все ж таки, звертали увагу на небезпеку для ЄС, яка виникає у зв'язку з відсутністю адекватного фіскального контролю. У зв'язку з цим, згодом до системи ЄС було запроваджено два додаткових елементи: 1) вступ до зони функціонування євро був обумовлений забезпеченням певних

⁹ Смирнов А.Н. Испытание евроскептицизмом: кризис европейской интеграции в зеркале консерватизма/ *Полития*, № 4, 2013, с. 50.

¹⁰ Проникова Д.В. Институциональная реформа Европейского Союза и Лиссабонский договор/ *Мир и политика*, 31.05.2012 — [Електроний ресурс]. — Режим доступу: http://mir-politika.ru/313-institucionnaya_reforma.html

критеріїв конвергенції та 2) країни – члени ЄС у 1997 році погодилися підписати Пакт Стабільності та Зростання – ПСЗ (Stability and Growth Pact-SGP), який стосується спільної податкової та бюджетної політики. Цей Пакт базується на ст. 99 і 104 Маастрихської Угоди і передбачає контроль за здійсненням податкової політики окремих країн-членів і порядок використання санкцій до країн-порушниць узгоджених правил (зокрема, обмежень для річного дефіциту бюджету – не більше 3 % ВВП та національного боргу – не більше 60 % ВВП).

Слід зазначити, що по суті Пакт про стабільність і зростання складається з резолюції Європейської Ради щодо Пакту стабільності (прийнятої 17 червня 1997 в Амстердамі) і двох розпоряджень* щодо технічних умов контролю бюджетної політики та координації економічної політики країн-членів, а також проведення заходів у випадку надмірного бюджетного дефіциту, які були прийняті Європейською Радою 7 липня 1997 р. (і змінені у червні 2005 р.). Ідповідно – до зазначених документів країни-члени ЄС зобов'язалися дотримуватися середньострокові вимоги по відношенню до стану бюджету уряду, який повинен бути близьким до рівноваги або з надлишком, забезпечуючи, що дефіцит бюджету держави не перевищує 3 % від ВВП (т.зв. «превентивна частина Пакту» – preventive arm). Ці зобов'язання країни взяли на себе згідно Маастрихтського договору.

Якщо країна-учасниця порушує максимально допустимий рівень бюджетного дефіциту або державного боргу, проти цієї країни вдаються до дій згідно з процедурою усунення надмірного дефіциту бюджету (т.зв. «корегуюча частина Пакту» – corrective arm). Тобто, у випадку повторного порушення встановлених правил, Європейська Комісія може рекомендувати ввести санкції проти такої країни (за результатами голосування – при підтримці у дві третини голосів, при тому, що сама країна-порушниця не має права голосу. У якості покарання може бути накладено штраф у розмірі від 0,3 до 0,5 % від ВВП країни, пред'явлено вимогу розкривати більш детальну інформацію про бюджетні витрати та борги або переглянуто політику Європейського інвестиційного банку щодо кредитування даної країни. (У якості форс-мажору можуть вважати випадки стихійного лиха або серйозного економічного колапсу).

* Розпорядження № 1466/97 про посилення нагляду за бюджетними позиціями держав-членів і нагляд за економічною політикою та її координацією (т.зв. «превентивна частина Пакту») та Розпорядження № 1467/97 стосовно обробки даних щодо дефіциту бюджету, якщо країна-член перевищує поріг, встановлений на рівні 3 % від валового внутрішнього продукту (т.зв. «коригуюча частина»).

Програми щодо забезпечення стабільності (або Програми конвергенції – для тих країн, які не входять у зону євро) щорічно надаються Єврокомісії. При оцінці наданих країнами ЄС програм стабільності (конвергенції) також звертається увага на довгострокову стабільність державних фінансів. Органи ЄС надають загальні довгострокові прогнози бюджету на рівні ЄС, а також оцінюють і контролюють ситуацію в окремих країнах-членах.

«Превентивна» частина Пакту вимагає від країн ЄС приймати бездефіцитні бюджети, а за можливості – з профіцитом, з тим, щоб створювати певні резерви на випадок падіння ділової активності. А «корегуюча» частина вміщує процедуру корекції дефіциту – тобто «введення» його в межі 3 % від ВВП за рахунок надзвичайних заходів. Утім, «Ахіллесовою п'ятою» Пакту була відсутність механізму примушення до дотримання фіскальної дисципліни. Зокрема, Єврокомісія для того, щоб застосувати до порушника дисципліни певні санкції, повинна попередньо заручитися підтримкою єврокомісарів, а це сприяло бажанню «спустити на гальмах» санкції проти окремих країн. Крім того, прийняття такого рішення вимагає кваліфікованої більшості голосів, а в умовах, коли «порушник» не позбавляється права голосу у своїй справі знайти додаткові голоси «проти» з боку інших країн, які теж є потенційними «грішниками», не складає великої проблеми. Тим більше, що серед порушників не тільки такі «проблемні» країни, як Греція (максимальний бюджетний дефіцит досягав 12,7 %, а борг – 142,8 % ВВП), Португалія (9,1 % і 93 %) або Ірландія (дефіцит – 32,4%), але й відносно успішні Німеччина (12,7 % і 83,2 %), Франція (7,0 % і 81,7 %) або Австрія (4,6 і 72,3 %). Отож не випадково, на думку експертів, перші десять років функціонування євро (1999–2007) можна назвати «змарнованим добрим часом», який було б розумним використати для розбудови здорової фіскальної системи замість того, щоб йти на взаємні поступки та компроміси.¹¹ У зв'язку з цим, «багато хто зі спеціалістів визнає, що поглиблення фіскальної інтеграції здатне суттєво підвищити стійкість ЕВС»¹² – Економічного та валютного союзу в Європі.

Виконання Пакту стабільності і зростання наразилося вперше на серйозну критику у 2002–2005 рр., коли Франція та

¹¹ *Schuknecht L., Moutot Ph., Rother Ph., Stark J.* The Stability and Growth Pact. Crisis and Reform [Електронний ресурс] // ECB – Occasional Paper, No.129/September, 2011, p.10. — Режим доступу: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp129.pdf>

¹² *Худякова Л.С., Сидорова Е.А.* Реформа регулювання фінансового сектора в Європейському союзі // Деньги и кредит. – № 4. – 2014. – С. 33.

Федеративна Республіка Німеччина неодноразово порушували критерії утримання дефіциту бюджету на рівні 3 % ВВП і коли Рада ЕКОФІН, незважаючи на рекомендації ЄвроКомісії, відмовилося вводити санкції проти них. Спир між Європейською Радою і Європейською Комісією (за позовом останньої) розглядав Європейський Суд, який, по суті, погодився з точкою зору Європейської Комісії, але вказав на необхідність чіткішого розподілу повноважень між цими двома органами ЄС (відсутність якого призвела до аналогічної «патової» ситуації у випадку з Італією). Було б, однак, не вірним думати, що встановлені раніше правила були взагалі бездієвими. Низка країн (зокрема, Бельгія, Іспанія і Австрія) досягла успіху у дотриманні встановлених вимог і зуміли консолидувати свої фінансові ресурси таким чином, щоб уникнути надмірних дефіцитів. Більш того, Ірландія, Люксембург і Фінляндія, які перед тим відчували фіскальні проблеми, зуміли оздоровити свої фінанси і вступити до зони євро навіть з бюджетними профіцитами (хоча у Бельгії та Люксембургу пізніше знову виникав бюджетний дефіцит)¹³.

За результатами судового рішення (під тиском Німеччини та Франції) правила були пом'якшено. Зокрема, Екофін погодився з тим, що «сталі» у 3 % ВВП для бюджетного дефіциту та 60 % ВВП – для державного боргу визнано офіційно, але при цьому встановлено додаткові параметри, за якими дефіцит визнається надмірним: поведінка циклічно скоригованого бюджету, рівень боргу, тривалість періоду повільного зростання, хід впровадження пенсійної реформи ринкового типу та можливість того, що дефіцит пов'язаний з процедурами підвищення продуктивності. Рішення щодо санкцій, таким чином, прийматимуться за розглядом комплексу показників (об'єктивного та суб'єктивного характеру). Рада вирішила, що, як правило, строк для виправлення надмірного дефіциту повинен бути протягом року після його ідентифікації і таким чином, як звичайно, на другий рік після його появи. Рада погодилася, проте, що елементи, які необхідно прийняти до уваги при визначенні початкового терміну корекції надмірного дефіциту, повинні бути конкретнішими і повинні включати в себе, зокрема, загальну оцінку всіх факторів, згаданих у доповіді за ст. 104 (3).

Як орієнтир, країни з надмірним дефіцитом бюджету будуть зобов'язані досягти за рахунок своїх фіскальних зусиль річного мінімального рівня скорочення дефіциту не менше 0,5 %

¹³ *Morris R., Ongena N., Schuknecht L.* The Reform and Implementation of the Stability and Growth Pact: [Електронний ресурс] – European Central Bank, Occasional Paper No.47, June 2006, p.18 – Режим доступу: <https://www.-ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp47.pdf>

ВВП (за циклічно скоригованим показником). І якщо ці зусилля здаються достатніми для виправлення надмірного дефіциту на наступний рік після його ідентифікації, первісний граничний термін не повинен бути встановлений за межами цього року¹⁴. Європейська Комісія на своєму саміті 22–23 березня 2005 року схвалила таке рішення та внесла відповідні зміни до «превентивної частини» Пакту. Зокрема, це стосувалося введення низки принципових понять, які використовуються в процесі прийняття рішень¹⁵:

- Середньострокові бюджетні цілі для конкретних країн (*Country-specific Medium-Term budgetary Objectives* – *MTO's*). До того часу (у 1999–2004 рр.) Пакт встановлював однакові цілі для країн-членів – «бюджетного стану близького до рівноваги». Тепер же такі цілі почали встановлювати з урахуванням «економічної та бюджетної позиції та стійкості ризиків країни-члена», на основі поточного співвідношення державного боргу до ВВП і довгострокового зростання потенційного ВВП, у той час як загальна мета в середньостроковій перспективі залишилася як і раніше – «стан близький до рівноваги». Точної формули розрахунку, при цьому, представлено не було, але було підкреслено, що верхня межа для МТО повинна бути на рівні», що забезпечує запас міцності для постійного дотримання 3 % ліміту дефіциту бюджету уряд-у, забезпечуючи при цьому стійкість бюджету в довгостроковій перспективі». Крім того, відповідною постановою ЄС було встановлено, що верхня межа МТО для держав єврозони або ЕРМ II держав – членів ЄВС-2 (ЕРМ II) не може перевищувати 1 % ВВП (у структурному дефіциті), якщо країна зіштовхнулася з комбінацією низького боргу та високого потенційного зростання (або навпаки). У той же час, якщо страждає від збільшення вікових (тобто, пов'язаних зі зростанням середнього віку населення) ризиків стійкості в довгостроковій перспективі, то верхній ліміт МТО повинен забезпечувати бюджетний баланс або профіцит. Нарешті було вирішено, що кожна країна-член повинна вибрати свої цілі МТО при представленні свого річного звіту щодо виконання Програми конвергенції/стабільності, з побажанням, щоб уряди завжди обирали для себе МТО на більш амбітному рівні у порівнянні з верхньою межею МТО, якщо це більше підходить для їхньої середньострокової фінансової політики.

¹⁴ Improving the implementation of the Stability and Growth Pact [Електронний ресурс] / Ecofin Report, 22-23 March 2005, p.18 - Режим доступу: http://www.eu2005.lu/en/actualites/documents_travail/2005/03/21stab/stab.pdf

¹⁵ Report on Public finances in EMU 2005 [Електронний ресурс] // European Economy No.3, 2005, pp.83-84 – Режим доступу: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication421_en.pdf

• Мінімальні щорічні бюджетні зусилля (заходи) — для країн, які намагаються досягти МТО (*Minimum annual budgetary effort for countries that have not yet reached the medium-term objectives — MTO*). Усі країни-члени погодилися з тим, що податково-бюджетна консолідація бюджету повинна здійснюватися тоді, коли для цього будуть сприятливі економічні умови — тобто, в періоди, коли реальне зростання перевищуватиме середній рівень потенційного довгострокового зростання. Було також узгоджено правило стосовно непередбачуваних доходів (*windfall revenues*), яке передбачало, що такі кошти мають бути витрачені безпосередньо на скорочення дефіциту державного бюджету та боргу. Крім того, спеціальне правило для країн єврозони та країн — членів ЄВС-2 передбачало, що вони зобов'язуються здійснювати щорічні поліпшення для свого структурного дефіциту на рівні щонайменше у 0,5 % ВВП.

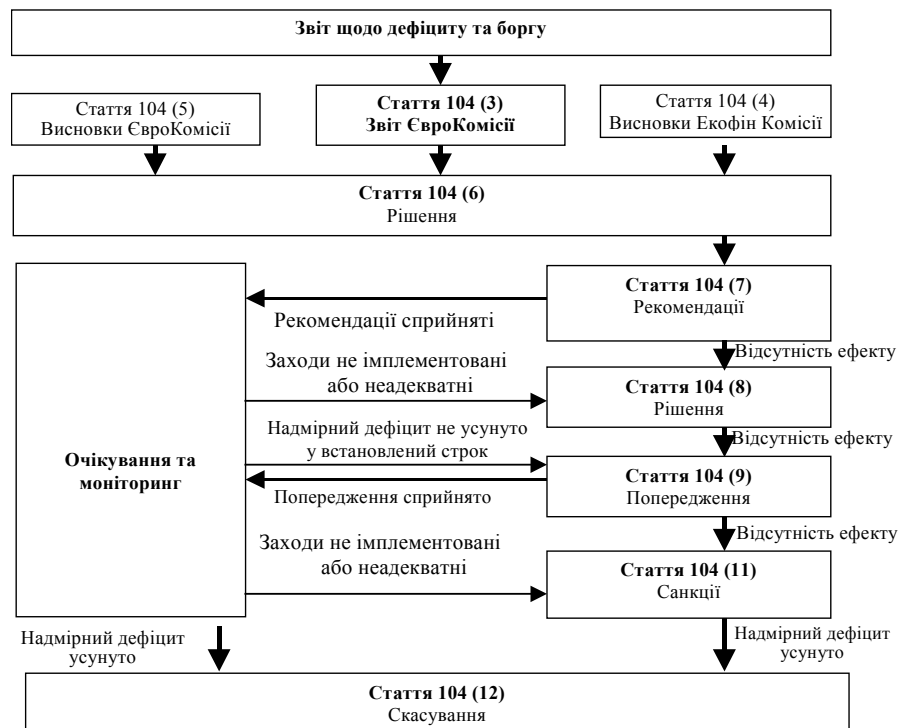


Рис. 1. Послідовність дій Процедури запобігання надмірного дефіциту (за статтями Маастрихтської Угоди)

Джерело: Morris R., Ongena N., Schuknecht L. *The Reform and Implementation of the Stability and Growth Pact – European Central Bank, Occasional Paper No.47, June 2006, p.17*

- Системи раннього попередження (*Early-warning system*): Механізм раннього попередження можливих порушень щодо бюджетних дефіцитів, який існував раніше, було розширено і вирішено, що він буде базуватися на аналізі десяти макроекономічних показників. Крім того, тепер Європейська комісія отримала право на висловлення своєї «думки», спрямованої до країн-членів без попереднього обговорення цього питання на Європейській Раді в ситуаціях, коли така думка виконує функцію формальної поради для досягнення раніше оголошених цілей МТО. Це означає, що Комісія висловлюватиме свої думки / рекомендації не тільки в ситуації гострого ризику порушення трьохвідсоткової «сталі», але також у випадках, коли її експерти знаходять необґрунтовані відхилення меншого обсягу.

- Структурні реформи (*Structural reforms*). З метою здійснення необхідних структурних реформ було вирішено, що реалізація великих структурних реформ (якщо вони мають ефект прямої довгострокової економії) повинна автоматично давати право на тимчасове відхилення від МТО або його корекцію на суму, яка дорівнює вартості реалізації структурної реформи (за умови дотримання трьохвідсоткової «сталі» та досягнення первісно встановленої цілі МТО протягом наступних чотирьох років).

Одночасно було внесено зміни до «корегуючої частини» Пакту, в тому числі, 1) у визначенні «надмірний дефіцит» переглянуто поняття «важкого економічного спаду» та роль «інших суттєвих факторів» — зокрема, виконання завдань «Лісабонського порядку денного» або інноваційних програм; 2) передбачено можливість подовшення однорічного строку для корекції дефіциту; 3) додано міркування, пов'язані з оцінкою системних пенсійних реформ (з тим, щоб бюджетні дефіцити були відкоректовані на суми відповідних витрат на проведення таких реформ протягом перших п'яти років) і 4) підкреслено необхідність забезпечення боргової та фіскальної стійкості (з вимогами скорочення існуючих боргів до рівня у 60 % ВВП)¹⁶.

Нарешті, було покращено систему управління, в тому числі фіскальне (включаючи підвищення взаємного впливу — *peer support*) та статистичне (підвищення рівня прозорості бюджетної інформації)¹⁷.

¹⁶ Ibid., pp. 84, 87—90.

¹⁷ Ibid., pp. 90—91

Реформа 2005 року була, однак, підірвана вже у 2007 року діями Франції, яка розпочала стимулювання національної економіки за рахунок фінансових заходів, які призвели до значного відхилення від показників, передбачених Пактом. А з початку економічної кризи 2008 року така поведінка країн ЄС стала майже загальноприйнятною.

За період 2001–2012 рр. Правило стосовно межі державного боргу (у 60 % ВВП) було порушено дванадцятьма з сімнадцяти країн Єврозони 92 рази, а правило щодо трьохвідсоткового рівня бюджетного дефіциту – п'ятнадцятьма країнами – 75 раз. Утім, особливого значення процес поглиблення фінансової інтеграції набув унаслідок загострення глобальної боргової кризи 2007–2012 років. Сигналом для початку безпосередньо європейської боргової кризи стала заява нового грецького уряду у жовтні 2009 року, коли виявилось, що бюджетний дефіцит насправді вдвічі більший, аніж стверджувала попередня влада – і сягає 12 % ВВП. Таким чином, після кількох років неконтрольованих бюджетних витрат і нездійснених реформ, Греція опинилася першою з країн Єврозони на шляху руйнівного потоку економічної кризи¹⁸. Невдовзі, аналогічні проблеми виникли в Португалії (дефіцит – понад 6 % ВВП) та Іспанії (11%). В Ірландії він взагалі перевищив 30 % ВВП (але в цій країні причина виникнення дефіциту полягала, головним чином, у невдалій спробі державної підтримки збанкрутілих фінансових установ). Саме ці країни створили групи вражених кризою «периферійних» членів ЄС – GIPS (або не політкоректно – PIGS). Після того, як проблеми виникли в Італії – групу почали називати PIIGS.

У зоні функціонування євро суверенна боргова криза мала особливо деструктивний характер, впливаючи не лише на фінанси, але й соціальну сферу та політичні процеси. Політичні керівники ЄС заявили про готовність захищати Єврозону за будь-яку ціну.

І дійсно, саме криза дала новий потужний поштовх подальшому процесові економічної, зокрема бюджетної та фінансової, консолідації 28 країн ЄС. З метою подолання бюджетних дисбалансів було переглянуто деякі загальні принципи Європейського Союзу, разом з МВФ надано позики Греції, Ірландії, Португалії та іншим обтяженим боргами країнам, а також для банківської галузі Іспанії. Зокрема, Греція, яка опинилася на межі дефолту у 2011 році, звернулася за допомо-

¹⁸ European Debt Crisis Explained // Investment Contrarians – Режим доступу: <http://www.investment-contrarians.com/european-debt-crisis-explained/>

гою до Європейського Союзу та МВФ, від яких отримала біля 240 млрд дол. Крім того, європейські банки списали 53,5 % боргів приватного сектору Греції. Ірландія, в якій також розпочалася фінансова (банківська) криза, запросила 67,5 млрд євро допомоги. Іспанія також звернулася за допомогою у сумі 100 млрд євро (хоча пізніше обмежилася сумою в 41 млрд євро). Португалія запросила 78 млрд євро і провела доволі ефективну програму реформ. Зокрема, після того, як у Португалії у березні 2011 року соціалістичний уряд Ж. Сократеша пішов у відставку (але ще виконував свої обов'язки до позачергових виборів), направив в МВФ (одночасно з Єврокомісією) свою програму розвитку і стабільності разом із заявкою на фінансову допомогу. Програма ця була розроблена ще за два місяця до того і узгоджена з опозицією. Хоча в уряд опозиціонерів (соціал-демократів) ніхто не запрошував, втім було розуміння необхідності досягнення національного консенсусу. Місія "трійки" (МВФ — Єврокомісія — Європейський центробанк), яка прибула до Португалії у травні, програму узгодила, склала умови кредитування і попросила схвалити їх як уряд (який встигав ще отримати перший транш), так і опозицію, яка мала солідні шанси прийти до влади наприкінці червня. Власне так і сталося, після чого новий соціал-демократичний уряд розпочав розробку нової програми, яка представляла собою модернізований (більш жорсткий) варіант програми попереднього уряду (з якою знову таки погодилася опозиція — тепер вже соціалістична). Таким чином, врешті-решт програма виходу з кризи виявилася не тільки більш радикальною (з точки зору економії бюджетних коштів і швидкості запланованих реформ), аніж первісно пропонували експерти МВФ, але і дійсно національною (такою, яка відповідала справжнім цілям уряду та прийнятною (у всякому випадку за основними параметрами) для політичної опозиції. Внаслідок таких жорстких заходів дефіцит держбюджету Португалії у 2013 р. скоротився до 2,6 % ВВП, що було нижче обумовленого в програмі рівня (3 %). Підвищилася здатність держави забезпечувати внутрішнє і зовнішнє фінансування. Істотно знизилися процентні платежі за державними зобов'язаннями: наприкінці квітня 2014 року середня прибутковість по розміщених Португалією десятирічних облігаціях досягла 3,58 %, що стало рекордно низьким рівнем з початку 2006 р. Частка експорту у ВВП зросла з 28 % у 2009 р. до 41 % — у 2013 р. Поліпшили свої позиції на зовнішніх ринках підприємства обробної промисловості (особливо взуттєвої галузі), почав динамічно розвиватися сектор послуг. Визначилася позитивна

тенденція повернення в економіку іноземних інвесторів. Тож не дивно, що Португалія першою з країн т.зв. «південної периферії» ЄС змогла подолати основні економічні проблеми і вже у травні 2014 року відмовитися від програми підтримки міжнародної «трійки».

Відповіддю на фіскальну кризу в єврозоні стало поглиблення фіскальної та бюджетної консолідації, прикладом якої стало створення у 2011р. для боротьби з кризою Європейського механізму фінансової стабільності (ЄМФС) та наступного (у вересні 2012 року) перетворення його у покращений і постійно діючий Механізм Європейської Стабільності (МЕС). Функціонування цих нових інституцій і характер їх фінансового забезпечення свідчать про те, що країни ЄС наблизилися до початків нового інтеграційного елементу – конфедеративного бюджету стабільності.

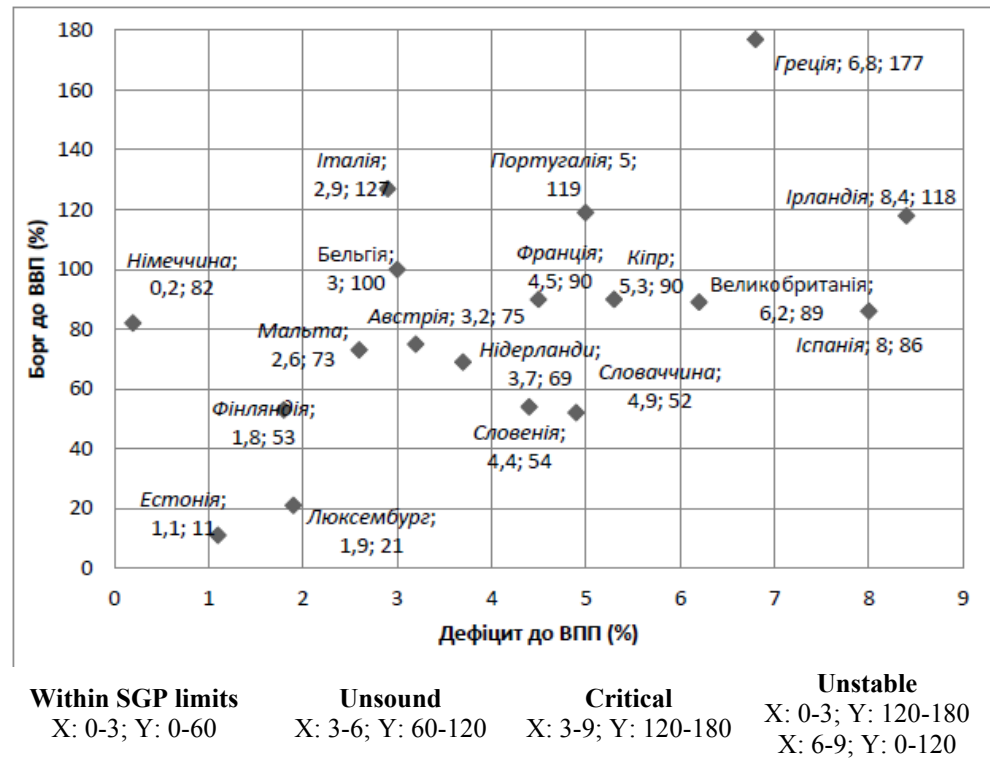


Рис. 2. Співвідношення бюджетного дефіциту та державного боргу до ВВП у 2012 р.

Джерело: за даними Eurostat

Вагому роль у даному процесі відіграв Європейський Центральний Банк (ЄЦБ), який традиційно демонстрував жорсткий монетарний підхід у макроекономічному регулюванні. Втім, він відійшов від стандартних правил і започаткував практику – викуп державних облігацій кризових країн і наповнення адекватним капіталом їх банків. Таким чином, ЄЦБ, по суті, профінансував дефіцит майбутнього спільного бюджету ЄС.

Формальним початком процесу фіскальної інтеграції можна вважати, мабуть, підготовку у вересні 2010 року двох версій проектів регулятивних заходів, спрямованих на реформування Пакту стабільності та зростання – підготовлених окремо робочими групами Європейської Комісії та Європейської Ради. У березні 2011 р. Рада Екофін підготувала попередній варіант угоди, який включав перелік необхідних регулятивних документів (що отримали умовну назву «Six pack» – «пакет шести»*), спрямованих на скорочення бюджетних дефіцитів і досягнення макроекономічної збалансованості.

Чотири з шести інструментів призначені для подальшого реформування Пакту стабільності та зростання. Таке реформування не передбачало жодних змін існуючих правил, але мало на меті забезпечення суворішого дотримання фінансової дисципліни та систематизування порядку запровадження санкцій. Наприклад, якщо країна-порушник не здійснювала відповідних заходів, від неї вимагали безпроцентний депозит у розмірі 0,2 % ВВП. Якщо необхідні заходи не здійснювалися і далі, то депозит переоформлювався у штраф. На додаток, вводилися обмеження при голосуванні таких країн у Раді ЄС, а стандарти національної статистики вимагалося привести до стандарту, який би відповідав вимогам ЄС.

Ще два документи з «пакету» відносилися до процедури макроекономічного балансування та системи раннього попередження.

З 2011 року робота по моніторингу та координації виконання Пакту почала виконуватися в рамках т.зв. «Європейського семестру»:

*1. Regulation 1175/2011 amending Regulation 1466/97: On the strengthening of the surveillance of budgetary positions and the surveillance and coordination of economic policies.

2. Regulation 1177/2011 amending Regulation 1467/97: On speeding up and clarifying the implementation of the excessive deficit procedure.

3. Regulation 1173/2011: On the effective enforcement of budgetary surveillance in the euro area.

4. Directive 2011/85/EU: On requirements for budgetary frameworks of the Member States.

5. Regulation 1176/2011: On the prevention and correction of macroeconomic imbalances.

6. Regulation 1174/2011: On enforcement action to correct excessive macroeconomic imbalances in the euro area.

- У березні Європейська Рада (глави держав та урядів у ЄС) встановлюють пріоритети економічної політики на основі доповіді. Це забезпечує основу для отримання рекомендацій щодо бюджетної політики (програм стабільності та конвергенції) та економічної політики (національні програми реформ).

- У квітні країни-члени представляють Комісії свої середньострокові бюджетні та економічні стратегії, розроблені на основі цільових рекомендацій. Комісія оцінює плани країн-членів і готує рекомендації Раді ЄС щодо голосування з цього приводу.

- У червні та липні, Європейська Рада та Рада Екофін забезпечує для конкретних країн проведення політичних консультацій з питань загальної економічної та бюджетної політики. (Оцінка виконання цих рекомендацій буде здійснюватися Комісією вже наступного року).

Наступний крок у напрямку покращення фіскальної дисципліни було зроблено 23 листопада 2011 року, коли Єврокомісія запропонувала ще два регулятивних документи («пакет двох» — "Two-pack"¹⁹), які запроваджували додаткові заходи спостереження за бюджетним процесом країн зони євро. Щоправда, увійшли в силу вони лише з 2013 року — після імплементації нових вимог до спільного фіскального законодавства ЄС. Зокрема, від тепер вимагається, щоб країни-члени ЄВС спрямовували до Єврокомісії не пізніше 15 жовтня проект бюджету на наступний рік (якщо, звісно, на країну не розповсюджуються спеціальні вимоги процедур надмірного дефіциту або надмірного дисбалансу (Excessive Deficit Procedure — EDP або Excessive Imbalance Procedure — EIP). Уряди країн, які підпадають під зазначені вище процедури вимушені надавати відповідні звіти частіше, аніж за нормальних обставин.

Зрештою почала з'являтися інформація, що Франція, Німеччина та Італія мають намір виступити з ініціативою створення нового Пакту стабільності та зростання євросони, що передбачає "жорсткі санкції" відносно країн, які порушують його вимоги. На початку грудня 2011 року канцлер Німеччини А. Меркель пообіцяла створити фіскальний союз між країнами функціонування євро. При цьому, вона рішуче відкинула ідею

¹⁹ 1. Regulation 473/2013: On common provisions for monitoring and assessing draft budgetary plans and ensuring the correction of excessive deficit of the Member States in the euro area.

2. Regulation 472/2013: On the strengthening of economic and budgetary surveillance of Member States in the euro area experiencing or threatened with serious difficulties with respect to their financial stability.

введення спільних єврооблігацій, але визнала, що поступова еволюція в бік єврооблігацій іде повним ходом сама по собі. Міністр фінансів ФРН В. Шойбле (W.Schduble), зі свого боку, запропонував, щоб кожна країна-член передавала борг, який перевищує ліміт у 60 % ВВП до національного фонду погашення, який буде фінансуватися за рахунок цільових національних податкових надходжень, що повинно підвищити довіру інвесторів щодо можливості погашення боргів. Його пропозиція нагадувала елементи Європейського фонду погашення заборгованості, запропонованого Німецькою радою економічних експертів, однак без ключового елементу — солідарної відповідальності.

Французький президент Н. Саркозі здавалося б підтримав цю ідею і підкреслив, що країни єврозони повинні формувати свої бюджети в єдиному стилі і розуміти, що вони наражати на суворі автоматичні санкції у разі порушення бюджетних правил. Він також підтримав зміни договору ЄС і пропозицію скасувати вимогу щодо кваліфікованої більшості голосів з метою забезпечення швидшого прийняття рішень країнами союзу. Більш критично, однак, було те, що Н. Саркозі не сказав на фіскального союзу. Як ясно дав зрозуміти французький міністр, Франція глибоко стурбована ідеєю, що Європейська комісія буде мати як право перегляду національних бюджетів, так і право вето на них. Тобто, Франція, з одного боку, нібито підтримала жорсткі автоматичні санкції за порушення бюджетної дисципліни, але, з іншого, хоче зберегти за окремими державами право самостійного формування своїх бюджетів. Аналізуючи ці пропозиції (а також заяви опозиціонерів з німецького бундестагу, які вказували на те, що такий градуалістичний підхід може лише загострити боргову кризу), незалежні експерти звертали увагу на те, що «німецький намір доповнити ЄВС фіскальним союзом може включати також солідарну відповідальність, яка буде перевищувати вузькі межі, визначені в рамках Європейського механізму стабільності (European Stability Mechanism – ESM)». Більше того, очікувалося зростання розуміння з боку німецького уряду того факту, що поточний проект ЄМС, який передбачає реструктуризацію державного боргу країн-членів зони євро у якості звичайного антикризового інструменту, не узгоджується з роллю євро як однієї з провідних світових резервних валют. Проте, послідовність реформ має вирішальне значення і більша солідарна відповідальність може бути прийнятна лише у випадку введення зобов'язуючих фіскальних правил і проведення національних економічних реформ, які

забезпечать міцність державних фінансів, а також підвищать темпи економічного зростання та зайнятість у всіх країнах – членах союзу²⁰.

Того ж дня (23 листопада) Європейська Комісія представила «Зелену книгу» стосовно можливості запровадження спільних облігацій країн-єврозони («єврооблігацій» або «облігацій стабільності»). «Облігації стабільності» (Stability Bonds) визначалися в ній як «інструмент, створений для щоденного фінансування загальних видатків урядів країн єврозони шляхом спільної емісії»²¹. Вважалося, що така спільна відповідальність за державними облігаціями підвищить їхню надійність, знизить ціну запозичень (процентні ставки) і підвищить фіскальну дисципліну (внаслідок жорсткішого взаємного контролю). Пропозиція викликала досить бурну дискусію, у зв'язку з чим у липні 2012 р. Європейський комітет економічної та соціальної політики надав Єврокомісії свої висновки, які, зокрема, передбачали продовження політичної роботи над згаданим проектом. При цьому, комітет схилився до варіанту, який передбачав загальну відповідальність країн-єврозони (у вигляді гарантій платежу), втім не на усі державні облігації країн-єврозони, а лише на їхню частину (яка повинна відповідати певний критеріям, які, однак, не були розроблені). Пізніше було висунуто пропозицію у якості першого кроку запровадити спільну емісію країнами-єврозони «євро векселів» (eurobills) — короткострокових інструментів для фінансування державного боргу з терміном погашення до одного або двох років. Впровадження «євровекселів» не вимагатиме негайно повної інтеграції фіскальної політики.

У січні 2012 року було видано (уточнений в остаточній редакції у вересні того ж року) спеціальний Кодекс поведінки²² або детальне описання механізмів використання Пакту стабільності та зростання. У цьому документі ретельно розглядалися основні поняття, які відносяться до Пакту, а також надані рекомендації стосовно змісту Програм стабільності та конвергенції.

У березні 25 країн – членів ЄС (крім Великобританії та Чехії) підписали угоду щодо забезпечення бюджетної дисципліни

²⁰ European fiscal union: what the experts say//theguardian.com, Friday 2 December [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.theguardian.com/business/2011/dec/02/european-fiscal-union-experts>

²¹ Green paper on the feasibility of introducing stability bonds// European Commission, Brussels, 23.11.2011, p. 3 [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/president/news/documents/pdf/green_en.pdf

²² Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the format and content of Stability and Convergence Programmes. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/coc/code_of_conduct_en.pdf

– відому як «Фіскальний пакт» (Fiscal Compact). Ця угода вступила в силу з січня 2013 року після її ратифікації дванадцятьма країнами ЄС. Пізніше угоду ратифікували практично усі інші країни ЄС, включаючи Чехію. (Данія та Румунія проголосили своє приєднання до угоди без ратифікації, а Болгарія визнала себе зобов'язаною щодо виконання угоди частково – хоча ці країни не входять до зони євро, на яку, власне, і розраховані положення Фіскального пакту). Єдиним противником нових правил залишилася Великобританія.

Утім, на практиці не все виглядає так безхмарно. Справа в тому, що зразу після підписання Пакту його була вимушена ратифікувати Греція (яка б в іншому випадку не отримала фінансової допомоги ЄС). Але при цьому не було проведено процедури його імплементації до національного законодавства, що залишає «лазівку» для його недотримання у майбутньому²³. Враховуючи високе соціальне напруження у грецькому суспільстві та цілком реальну загрозу виходу Греції з зони євро, Єврокомісія не стала наполягати на повному виконанні юридичних формальностей. Щоправда, в подальшому міжнародні кредитори ретельно контролювали реальну імплементацію програми реформ, які впливає з вимог Фіскального Пакту²⁴. Однак, таким чином виник прецедент і шляхом Греції пішли Кіпр, Мальта, Нідерланди, Люксембург, Бельгія, Естонія та Румунія. Зокрема, необхідність дотримати «золотого правила» вже того ж 2012 р. призвела до урядової кризи і дострокових виборів у Нідерландах. Голландський парламент опинився перед необхідністю урізати витрати, оскільки дефіцит держбюджету становив 4,7 %. Але 11 партій у парламенті Нідерландів розійшлися в думках щодо напрямів бюджетної економії. Найрадикальніші пропозиції були у соціалістів і націоналістів. Соцпартія пропонувала не зменшувати соціальні видатки, а ввести податок на багатих, збільшити цим надходження до бюджету. Партія Свободи вважали необхідним урізати допомоги мігрантам, які складають до 10 % населення, і вийти з зони євро. Для виходу з політичного «глухого куту» були проведені позачергові вибори. І хоча вони практично не змінили співвідношення сил, тим не менше, домовленості щодо бюджету були досягнуті. Тим не менш, ратифікувати Фіскальний Пакт біль-

²³ *Burret H.T., Schnellenbach J.* Implementation of the Fiscal Compact in the Euro Area Member States: [Електронний ресурс] // German Council for Economic Experts, Working Paper 08/2013, November 2013, p.36 — Режим доступу: http://www.sachverstaendigenratwirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/publikationen/arbeitspapi er_08_2013_engl.pdf

²⁴ *Papadimitropoulou I.* Eurogroup to examine the progress of Greece's fiscal adjustment programme — [Електронний ресурс] // Times of Changes, 19.06.2014 — Режим доступу: <http://www.thetoc.gr/eng/politics/article/eurogroup-to-examine-the-progress-of-greeces-fiscal-adjustment-programme>

шість не бажала, але і відмовитися від цього практично було не можливо. Врешті-решт було знайдено оригінальний вихід — Пакт у березні 2013 парламент ратифікував, 26 липня його підписав король, але обов'язковою нормою закону для Нідерландів він так і не став. Пакт не пройшов імплементації: Фіскальний Пакт визнаний Нідерландами як міжнародний правовий акт, але не має пріоритету перед законами країни, тобто його виконання голландською стороною, по суті, є справою «доброї волі»²⁵.

У Швеції та Польщі пішли дещо іншим шляхом, — угоду ратифіковано та імplementовано, але виконання Пакту відкладено до моменту приєднання цих країн до зони євро.

Не все пройшло просто і в Німеччині, в якій противники фіскального союзу звернулися до Федерального конституційного суду з позовом, стверджуючи, що Європейський механізм стабільності (ESM) підриває бюджетні повноваження Німецького Бундестагу. Проте, Конституційний Суд у Карлсруе у березні 2014 року постановив, що, незважаючи на те, що фінансові зобов'язання Німеччини внаслідок приєднання до цього механізму сягають 190 млрд євро, бюджетна автономія Німецького Бундестагу зберігається в достатній мірі²⁶.

Суть Фіскального Пакту полягає у законодавчому закріпленні досягнутих раніше домовленостей щодо т.зв. «золотого фіскального правила», яке зобов'язує утримання показників державних фінансів у межах жорстких параметрів (дефіцит бюджету — у межах 3 % від ВВП, а структурний дефіцит не був вище 0,5 % ВВП) та «боргового гальма» (debt brake) — (обмеження державного боргу рівнем у 60 % ВВП). Крім того, при підготовці Фіскального пакту бюджети всіх країн ЄС, до того як вони потраплять у національні парламенти, будуть відсилатися урядами на затвердження Єврокомісії до Брюсселя. Проти цього різкого виступили Греція, Великобританія, Чехія та інші країни, вважаючи, що такий порядок утискає їхній суверенітет. Формально цю норму скасували, але на практиці вона діє, тому що проект бюджету все одно відсилається Єврокомісії на предмет контролю за дотриманням «золотого правила».

Подальша бюджетна та фіскальна консолідація ЄС, значною мірою, залежатиме від позиції ФРН, яка нині є її голо-

²⁵ The Golden Rule adopted in Dutch legislation? – [Електронний ресурс] // Leiden University. Leiden Law Blogs, 05.10.2012 – Режим доступу: <http://leidenlawblog.nl/articles/the-golden-rule-adopted-in-dutch-legislation>

²⁶ Verfassungsgericht weist Klagen gegen ESM ab – [Електронний ресурс] // Die Bundesregierung, 18. März 2014 – Режим доступу: <http://www.bundesregierung.de/Content/DE/Artikel/2014/03/2014-03-18-verfg-esm.html;jsessionid=622BB9AA48A15170216D34D493E676DC.s3t1>

вним двигуном. Берлін виступає за безумовне виконання Фіскального Пакту, дотримання усіх бюджетних і монетарних обмежень, які дозволяють долати спільними заходами кризи. Також німецький уряд підтримує передачу суверенних повноважень у фінансовій сфері до наднаціональних органів. Такі підходи не завжди викликають захоплення у їхніх партнерів по Європейському Союзу, які не в стані навести порядок у власних державних фінансах, а інколи- і у євровичновників з Брюсселя. У протиположності ФРН часто вступає альянс Франції, Італії та Іспанії. Наприклад, таке протистояння виникло з приводу можливої емісії єврооблігацій і розбудови так званого «трансферного союзу». Німців все частіше звинувачують у негативних наслідках заходів економії бюджетних коштів.

Особливу позицію займає третя за величиною економіки країна ЄС – Велика Британія. З часу вступу Великобританія постійно гальмує усі інтеграційні заходи, насамперед у монетарній та бюджетній галузях. Криза суверенних боргів призвела до інтенсифікації процесу призупинення євроінтеграції Лондону. Британський уряд не підписав Фіскальний Пакт і, час від часу, взагалі ставить питання про можливість виходу з ЄС.

Таким чином, формально створення Фіскального Союзу завершено, але по суті попереду його учасників чекає важка робота по практичному виконанню взаємних зобов'язань, а також створення механізмів та інструментів, які б забезпечували виконання «золотого правила» та використання «боргового гальма» без нанесення непоправної шкоди для національної економіки та соціально-економічного стану суспільства.

На сьогодні фінансова система Європейського Союзу представляє собою складну систему міждержавних зв'язків і міжнародних інституцій, завдання якої полягає у забезпеченні спільних інтересів країн – членів ЄС у всіх сферах фінансових відносин: кредитування та залучення інвестицій, забезпечення міждержавних розрахунків та координації валютно-курсової політики, узгодження правил контролю за банківськими установами, боротьба з ухиленням від оподаткування та «відмиванням» «брудних грошей», координація бюджетної політики тощо. Суттєві зміни геоекономічної структури світу, зокрема, стрімке зростання економічної конкуренції з боку Китаю та загострення внутрішніх політичних та економічних проблем всередині ЄС (провал Конституції ЄС, банківська та боргова криза «периферійних країн» тощо) ставлять перед ЄС принципове питання щодо корекції моделі євроінтеграції. Таким чином,

можна сказати, що на даний час Європейський Союз знаходиться у точці біфуркації, проходження якої можливе лише в одному з двох напрямків: *подальшої федералізації* та просування у бік «Сполучених Штатів Європи» або закріплення на зайнятих позиціях з метою забезпечення *збереження status quo* в умовах подальшої глобалізації.

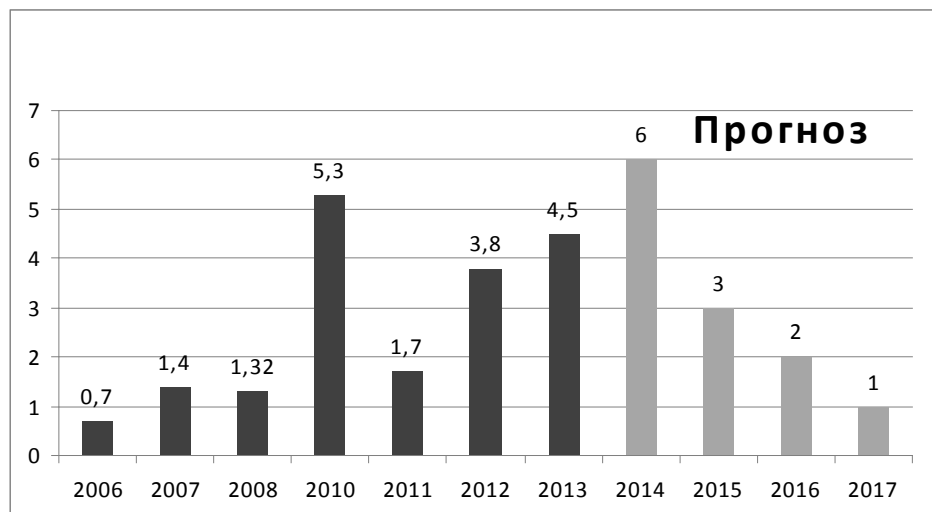


Рис. 3. Дефіцит державного бюджету України (у % до ВВП)

Джерело: за даними Мінфіну України

Висновки

Яким буде сценарій розвитку фінансової інтеграції Європейського Союзу – покаже вже найближче майбутнє. Втім, указані перспективи модернізації фінансової системи Європейського Союзу висуває необхідність певних кроків з боку відповідних фінансових органів України, які впливають з завдань євроінтеграції.

У галузі бюджетної політики, це, зрозуміло, повинно, перш за все, стосуватися намагання дотримання критеріїв бюджетної дисципліни, прийнятих у Європейському Союзі (хоча такі вимоги й не впливають з поточних цілей процесу інтеграції України до ЄС). Втім, до останнього часу це не виглядало занадто проблематично для української сторони, оскільки державний борг останніми роками коливався в межах від 12 до 40 % ВВП (ніколи не перетикавши цю межу), що значно

менше, аніж аналогічний показник для абсолютної більшості країн ЄС (крім Польщі). Що стосується бюджетного дефіциту, то за період 2006–2012 рр. у середньому він склав 2,6 % до ВВП (тобто твердо в межах Маастрихських критеріїв). Щоправда, останні події, пов'язані з анексією Криму Росією та військовими діями в зоні анти-терористичної операції на сході України помітно погіршили стан економіки країни, внаслідок чого очікується зростання бюджетного дефіциту. Однак, уряд розраховує ввести його в межі 3 % ВВП вже через рік, а зовнішній борг до 2017 року утримувати в межах 55 % ВВП.

Що стосується організації бюджетного процесу, то у якості завдань найближчого часу слід назвати розвиток системи середньострокового бюджетного прогнозування (планування), вдосконалення програмно-цільового підходу в бюджетному процесі та аналізу ефективності та результативності виконання бюджетних програм, а також вдосконалення процесу обміну інформацією та досвідом з питань планування і виконання бюджету та державного боргу. Все це повинно забезпечити розвиток систем державного внутрішнього контролю та зовнішнього аудиту на основі міжнародних (європейських) стандартів та їхньої сумісності з фундаментальними принципами підзвітності, прозорості, економічності, ефективності та результативності. Зокрема, йдеться про необхідність імплементації стандартів і методів Міжнародної організації вищих органів фінансового контролю (INTOSAI), а також використання досвіду країн ЄС у сфері зовнішнього контролю та аудиту державних фінансів (акцентуючи увагу на незалежності відповідних органів). Необхідно також забезпечити подальший розвиток державного внутрішнього фінансового контролю шляхом гармонізації зі стандартами, які будуть враховувати загальноєвропейську практику та узгоджені з Інститутом внутрішніх аудиторів (ІА), Міжнародною федерацією бухгалтерів (IFAC) та Міжнародною організацією вищих органів фінансового контролю (INTOSAI).

Список літератури

1. *Проникова Д.В.* Институциональная реформа Европейского Союза и Лиссабонский договор [Електроний ресурс]// Мир и политика, 31.05.2012 — Режим доступу: http://mir-politika.ru/313-institucionnaya_reforma.html.
2. *Смирнов А.Н.* Испытание евроскептицизмом: кризис европейской интеграции в зеркале консерватизма // Политика, — №4. — 2013. — с. 50.
3. *Худякова Л.С., Сидорова Е.А.* Реформа регулирования финансового сектора в Европейском союзе // Деньги и кредит, № 4, 2014, с.33.

4. *Burret H.T., Schnellenbach J.* Implementation of the Fiscal Compact in the Euro Area Member States: [Електронний ресурс] // German Council for Economic Experts, Working Paper 08/2013, November 2013, p.36 – Режим доступу: http://www.sachverstaendigenratwirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/download/publikationen/arbeitspapier_08_2013_engl.pdf
5. *Eichengreen B.* European monetary Unification: A Tour D'Horizon, Oxford Review of Economic Policy 14, 1998, pp.24-40.
6. *Eichengreen B.* Should the Maastricht Treaty Be Saved? Princeton Studies in International Finance, No.74, December 1992 (International Finance Section, Princeton), 74 p.
7. European Debt Crisis Explained: [Електронний ресурс] // Investment Contrarians – Режим доступу: <http://www.investmentcontrarians.com/european-debt-crisis-explained/>
8. European fiscal union: what the experts say: [Електронний ресурс] // theguardian.com, Friday 2 December – Режим доступу: <http://www.theguardian.com/-business/2011/dec/02/european-fiscal-union-experts>.
9. Green paper on the feasibility of introducing stability bonds // European Commission, Brussels, 23.11.2011, p.3. [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/president/news/documents/pdf/green_en.pdf
10. *Guinnane T.W.* Financial *vergangenheitsbewältigung*: the 1953 London Debt Agreement – Yale University, Center Discussion Paper No. 880, January 2004, p.21. [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.econ.yale.edu/-growth_pdf/cdp880.pdf.
11. *Hersel Ph.* El Acuerdo de Londres de 1953 (III) // La Insignia, 3 enero del 03. – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.lainsignia.org/2003/enero/econ_005.htm
12. *Horn N.* International rules for multinational enterprises: the ICC, OECD, and ILO initiatives [Електронний ресурс] / The American University Law Review, vol. 30:923, 1981, p. 936 – Режим доступу: <http://aualawreview.com/pdfs/30/30-4/Horn.pdf>
13. Improving the implementation of the Stability and Growth Pact / Ecofin Report, 22–23 March 2005, p.18 – [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.-eu2005.lu/en/actualites/documents_travail/2005/03/21stab/stab.pdf.
14. *Morris R., Ongena N., Schuknecht L.* The Reform and Implementation of the Stability and Growth Pact – European Central Bank, Occasional Paper No.47, June 2006, p.18 – [Електронний ресурс] – Режим доступу: <https://www.-ecb.europa.eu/pub/pdf/scrops/ecbocp47.pdf>.
15. *Mundell R.* A Theory of optimum currency areas. American Economic Review 51, 1961, pp. 657-665.
16. *Mundell R.* European Monetary Union and the International Monetary System – Rivista di Politica Economica, 1994, pp.83-128.
17. *Papadimitropoulou I.* Eurogroup to examine the progress of Greece's fiscal adjustment programme: [Електронний ресурс] // Times of Changes, 19.06.2014 – Режим доступу: <http://www.thetoc.gr/eng/politics/article/eurogroup-to-examine-the-progress-of-greeces-fiscal-adjustment-programme>
18. Report on Public finances in EMU 2005 // European Economy No. 3, 2006/publications/publication421_en.pdf.

19. *Schuknecht L., Moutot Ph., Rother Ph., Stark J.* The Stability and Growth Pact. Crisis and Reform: [Електроний ресурс] // ECB – Occasional Paper, No.129/September, 2011, p. 10 – Режим доступу: <http://www.ecb.europa.eu/-pub/pdf/scpops/ecbocp129.pdf>

20. *Soros G.* The Tragedy of the European Union: Disintegration or Revival? – PublicAffairs, 2014, 210 p.

21. Specifications on the implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the format and content of Stability and Convergence Programmes: [Електроний ресурс] – Режим доступу: http://ec.europa.eu/economy_finance/-economic_governance/sgp/pdf/coc/code_of_conduct_en.pdf

22. The Golden Rule adopted in Dutch legislation? // Leiden University. Leiden Law Blogs, 05.10.2012. [Електроний ресурс] – Режим доступу: <http://-leidenlawblog.nl/articles/the-golden-rule-adopted-in-dutch-legislation>.

23. *Triche J.-C.* “Economic Integration in the Euro Area”, 15th European Regional Conference of the Board of Governors – Tel Aviv University. Paris, 31 March 2006.

24. Verfassungsgericht weist Klagen gegen ESM ab: [Електроний ресурс] // Die Bundesregierung, 18. Mrz 2014 – Режим доступу: <http://www.bundesregierung.de/Content/DE/Artikel/2014/03/2014-03-18-bverfg-esm.html>.

Стаття надійшла до редакції 18.03.2015