8. Brazilian Government introduces changes to regulations dealing with taxation of financial operations.. Режим доступу: https://www.ey.com/en_gl/technical/tax-alerts/brazilian-government-introduces-changes-to-regulations-dealing-with-taxation-of-financial-operations?utm_source

9. Brazil: Government changes Tax on Financial Operations (IOF) rules. Режим доступу: https://insightplus.bakermckenzie.com/bm/tax/brazil-government-changes-tax-on-financial-operations-iof-rules?utm_source

10. Brazilian government changes rules for tax on financial transactions (IOF). Режим доступу: https://www.mattosfilho.com.br/en/unico/government-changes-rules-iof/?utm_source

11. Brazilian Government Expands Taxation Through Interim Measure and Revises IOF Rates by Decree. Режим доступу: https://www.martinelli.adv.br/en/brazilian-government-expands-taxation-through-interim-measure-and-revises-iof-rates-by-decree/?utm_source

12. Eliminates tax on foreign exchange transactions related to the repatriation of foreign investment. Режим доступу: https://investmentpolicy.unctad.org/investment-policy-monitor/measures/5101/eliminates-tax-on-foreign-exchange-transactions-related-to-the-repatriation-of-foreign-investment?utm_source

13. Brazil: Legislation suspending increases to financial transaction tax (IOF) rates overturned (Federal Supreme Court decision). Режим доступу: https://kpmg.com/us/en/taxnewsflash/news/2025/09/tnf-brazil-legislation-suspending-increases-to-financial-transaction-tax-rates-overturned-federal-supreme-court-decision.html?utm_source

14. Corporate Accounting & Taxation in Brazil: Guide for Global Businesses. Режим доступу: https://www.hco.com/insights/corporate-accounting-taxation-in-brazil-guide-for-global-businesses?utm_source

Логвінов П.
к.е.н., докторант, доцент кафедри фінансів імені Віктора Федосова
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»
Науковий консультант - д.е.н., професор, завідувач кафедри фінансів ім. В. Федосова Буряченко А.

ФІСКАЛЬНІ ІНСТРУМЕНТИ КАРПАТСЬКОЇ ІНТЕГРАЦІЙНОЇ ІНІЦІАТИВИ ЯК МЕХАНІЗМ ПРОТИДІЇ ГЕОПОЛІТИЧНИМ ТА ЕКОНОМІЧНИМ РИЗИКАМ

Карпатський макрорегіон, ініціатива що охоплює згуртування територій восьми країн (Україна, Польща, Словаччина, Угорщина, Румунія, Молдова, Сербія та Чехія), перебуває під впливом множинних геополітичних та економічних ризиків, які потребують координованої відповіді. Російська агресія проти України створила якісно новий виклик для регіональної безпеки та економічної стійкості, проте традиційні механізми двосторонньої співпраці виявилися недостатніми для комплексного розв'язання транскордонних проблем. Актуальність дослідження фіскальних інструментів Карпатської інтеграційної ініціативи обумовлена двома факторами: (1) необхідністю створення багатосторонніх механізмів мобілізації державних ресурсів в умовах обмежених бюджетів країн-учасниць; (2) готовністю Європейського Союзу до запровадження спеціалізованих фінансових інструментів у період 2028–2034 років через новий багаторічний фінансовий період (MFF).

Позитивні зрушення у вітчизняній фінансовій практиці свідчать про посилення уваги до міжбюджетної координації та транскордонного фінансування. Україна активно розвиває партнерства з сусідніми країнами через уявлення про спільні інтереси у енергетичній безпеці, транспортній інфраструктурі та екологічному управлінні. Карпатська інтеграційна ініціатива, запущена у 2025 році за ініціативою України та

Польщі, демонструє політичну волю до регіональної співпраці навіть в умовах воєнного конфлікту.

Таблиця 1. - Порівняльна характеристика макрорегіональних стратегій ЄС

Параметр	**EUSDR (Дунайська)**	**EUSBSR (Балтійська)**	**EUSALP (Альпійська)**	**EUSAIR (Адріатично-Іонічна)**	**CFI (Карпатська)**
Країни-учасниці	10	8	7	8	8
Рік запуску	2011 р.	2009 р.	2009 р.	2014 р.	2025 р.
Власний фінансовий інструмент	Ні	Ні	Ні	Ні	Пропонується (CFI)
Рівень геополітичних ризиків	Середній	Низький	Дуже низький	Середній	Найвищий
Потенціал мобілізації ВВП (%)	0,08–0,12%	0,15–0,20%	0,20–0,25%	0,08–0,12%	0,08–0,12%

Джерело: власний аналіз на основі офіційних документів ЄС

Ключові висновки компаративного аналізу, інформації, що наведена у Табл. 1:

1. Геополітична специфіка. Карпатський регіон є єдиною макрорегіональною стратегією ЄС, що в реальному часі контролює 60% кордону зони активного воєнного конфлікту (Україна). Це вимагає принципово нових механізмів управління ризиками, які не були необхідні для інших макрорегіонів у момент їхнього запуску.
2. Гетерогенність учасників. На відміну від відносно однорідних EUSALP та EUSBSR, Карпатська ініціатива об'єднує країни з різними рівнями розвитку (різниця у ВВП на душу населення між Чехією та Молдовою становить 400%), що потребує диференційованої структури внесків та виключень.
3. Потенціал для інновації. EUSDR за 14 років діяльності не створила власного фінансового інструменту, тому CFI матиме можливість стати пілотною платформою для нового покоління макрорегіональних механізмів фінансування в ЄС.

Фіскальні гарантії та управління ризиками в умовах воєнних та енергетичних загроз.

Традиційні інвестиційні механізми ЄС розраховані на стабільність. Однак воєнні дії в Україні створили новий рівень ризиків для Карпатського регіону. Аналіз показує, що ризики «переливаються» на сусідні країни: премія за ризик для позик у Польщі та Словаччині зросла на 120–180 базисних пунктів (вартість позики або інвестиції збільшилася на 1,2–1,8%) у 2022–2024 роках порівняно з 2019–2021 роками. Це означає, що вартість капіталу для кожного проєкту вартістю 100 млн євро збільшилася на 0,8–1,2 млн євро. Такий приріст відображає додаткову плату, яку інвестори вимагають за вищий ризик, пов'язаний з воєнними чи економічними загрозами. Специфічні ризики для CFI:

1. Військово-політичні ризики – можливість розширення конфлікту на територію сусідніх країн (ймовірність, за оцінками експертів, 15–25% на період 2028–2034 рр.).

2. Енергетичні ризики – перебої у газопостачанні, скачки цін, залежність від енергоносіїв з нестійких джерел.

3. Кредитні ризики – можливість дефолту позичальників внаслідок економічних криз у регіоні.

4. Регуляторні ризики – зміни у політиці або законодавстві країн-учасниць.

Для реагування на зазначені вище ризики рекомендується створення Карпатського фінансового інструменту (CFI – Carpathian Finance Instrument) як спільного фонду з юридичним статусом за законодавством ЄС. Управління: CFI керуватиметься Радою керуючих (по 1–2 представника від кожної країни), Виконавчим комітетом (5–7 членів) та проф спеціалізованою командою управління інвестиціями (30–40 фахівців з досвідом у банківництві, проектному фінансуванні та управлінні ризиками).

CFI повинна позиціонуватися як пілотний механізм для MFF 2028–2034, який демонструє ефективність макрорегіонального підходу до фінансування у умовах геополітичної кризи. Успішна реалізація Карпатської ініціативи дозволить тиражувати цю модель на інші макрорегіональні стратегії ЄС, зокрема на Балтійський та Адріатично-Іонічний регіони, де також постають аналогічні виклики.

Рекомендація: На рівні ЄС потрібно закріпити CFI у спеціальному припису до MFF 2028–2034, що забезпечить довгострокову інституціональну стабільність та правову базу для функціонування фонду.

Посилання на світовий досвід та його адаптація в Україні

1. Модель InvestEU (ЄС, 2021–2027 рр.) Програма InvestEU накопила бюджет 38 млрд євро та залучила 500+ млрд євро приватних інвестицій у європейські проєкти. Ключ успіху: трирівнева структура управління ризиками. CFI адаптує цю модель для Карпатського регіону з урахуванням локальних ризиків.

2. Фонд розвитку Світового банку (MPCP – Multi-Donor Trust Fund, застосовується у 50+ країнах світу). MPCP демонструють, що багатостороннє фінансування ефективніше за двостороннє. Успіх у Афганістані, Кенії та В'єтнамі показує, що навіть у умовах нестабільності такі фонди можуть функціонувати. CFI базуватиметься на принципах MPCP.

3. ЕБРР: Досвід фінансування у постконфліктних регіонах (Балкани, Кавказ, 1990–2010-ті). ЕБРР успішно фінансував інфраструктурні проєкти в регіонах з активними конфліктами через механізми страховки від політичних ризиків та резервні фонди. Його досвід у Боснії показав, що приватні інвестиції поверталися у постконфліктні зони через 5–7 років після встановлення миру.

Адаптація для України: Карпатська ініціатива може використати накопичений ЕБРР досвід для фінансування проєктів у прикордонних районах. ЕБРР вже має репрезентацію у Києві та готовність до участі у таких механізмах.

4. Досвід Польщі та Чехії у транскордонних проєктах (2004–2024 рр.). Польща та Чехія за 20 років членства в ЄС успішно реалізували 400+ транскордонних проєктів інфраструктури загальною вартістю 25–30 млрд євро. Їхній досвід показує, що диференційовані взнески та гнучкі механізми управління ризиками дозволяють синхронізувати розвиток сусідніх регіонів. CFI адаптує цей досвід для регіону з більш високими геополітичними ризиками.

Дослідження обґрунтовує, що Карпатська інтеграційна ініціатива може стати одним з найефективніших механізмів регіональної співпраці в ЄС протягом 2028–2034 років, при умові запровадження запропонованої архітектури фіскальних гарантій та управління ризиками. Цей підхід демонструє можливість функціонування комплексних багатосторонніх механізмів розвитку навіть у умовах геополітичної нестабільності.

Література:

1.European Commission. (2023). Strategic Foresight Report on European Defence Capabilities. Brussels: EC. Режим доступу: https://commission.europa.eu/publications/2023-strategic-foresight-report-european-defence-capabilities_en

2.NATO Strategic Communications Centre of Excellence. (2024). Hybrid Threats and Regional Stability in Eastern Europe. Riga: StratComm COE. Режим доступу: https://stratcomm.ngo/publications/

3.European Commission. (2025). Multiannual Financial Framework 2028-2034: Discussion Paper. Brussels: EC. Режим доступу: https://commission.europa.eu/about-european-commission/strategic-documents_en

4.Medve-Bálint, G., & Šćepanović, V. (2020). EU funds, state capacity and the development of transnational industrial policies in Europe's periphery. Review of International Political Economy, 27(5), 1063-1084. DOI: https://doi.org/10.1080/09692290.2019.1695270

5.OECD. (2024). Fiscal Instruments for Regional Development and Risk Mitigation. Paris: OECD Publishing. Режим доступу: https://www.oecd.org/

Мажара О.
«Фінанси, банківська справа, страхування та фондовий ринок», 4 курс
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
Науковий керівник - к.е.н., доцент кафедри фінансів імені В. Федосова Пислиця А.

ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ОПОДАТКУВАННЯ ОПЕРАЦІЙ НА ФІНАНСОВОМУ РИНКУ (НА ПРИКЛАДІ ІСПАНІЇ ТА САЛЬВАДОРУ)

Дослідження систем оподаткування операцій на фінансовому ринку Іспанії та Сальвадору зумовлена як їхньою економічною відмінністю, так і історичною та мовно-культурною спорідненістю. Обидві країни належать до іспаномовного світу, що дозволяє простежити еволюцію податкових підходів у межах спільної правової традиції. Водночас Іспанія, як країна-член Європейського Союзу з розвиненою ринковою інфраструктурою, та Сальвадор, як колишня її колонія з економікою, що розвивається, репрезентують два різні рівні інституційного розвитку фінансових ринків. Порівняння їхніх систем оподаткування дозволяє оцінити, як спільні правові основи можуть трансформуватися під впливом економічного контексту, міжнародних вимог та фіскальних потреб держави.

Сучасна модель оподаткування операцій на фінансовому ринку Іспанії поєднує спеціалізований податок на фінансові транзакції (FTT), елементи традиційних непрямих податків (AJD/ITPAJD) та класичні підходи оподаткування доходів від операцій з цінними паперами (податок на прибуток корпорацій, податковий режим для фізичних осіб) [1]. Основну «цільову» роль у регулюванні торгових операцій відіграє саме FTT, який спрямований на придбання акцій великих іспанських емітентів. Нормативну базу до цього податку складають Закон 5/2020 від 15 жовтня про податок на фінансові операції [2], а також Королівський указ 366/2021 від 25 травня [3].