

## ПЕРСПЕКТИВИ ФІСКАЛЬНОГО СОЮЗУ В ЄС: ІСТОРИЧНИЙ ДОСВІД ФІСКАЛЬНОГО ФЕДЕРАЛІЗМУ

*Аналізується історичний досвід вирішення фіскальних проблем окремими федеративними державами для оцінки перспектив імплементації параметрів національних моделей фіскальних відносин на теренах Європейського Союзу.*

*The article provides analysis of measures taken by some federal states in order to resolve fiscal problems aiming to assess perspectives for national fiscal models implementation within European Union.*

*Постановка проблеми.* Європейський Союз наразі є першим валютним союзом, де питання монетарної та фіскальної політик вирішуються на різних рівнях державного управління. Теперішня суверенна боргова криза сформувала загрози існуванню євро і водночас викрила основні недоліки фіскальної структури Єврозони. Це спричинило гарячі дискусії, що знайшли відображення у потоці пропозицій щодо правил та інституцій фіскальної політики ЄС.

Однією з причин цього розмаїття думок є те, що Єврозона є новим типом валютного союзу, де грошова кредитна політика вирішується на наднаціональному, а фіскальні питання – на національному рівні. Дискусії точаться також навколо перспектив різних держав-учасниць. Представники держав з міцними фіскальними позиціями та позитивним сальдо поточного рахунку платіжного балансу (як, наприклад, Німеччина) дотримуються позицій, що відрізняються від думок держав-дебіторів (приміром Греції та Італії) із проблемними бюджетами. В цьому контексті важливим є ретроспективне дослідження практики вирішення фіскальних проблем з обов'язковим урахуванням як національних інтересів держав-учасниць ЄС, так і особливостей загальноєвропейського фіскального простору.

*Аналіз останніх досліджень і публікацій.* Оцінка перспективності та спроможності підписаного 2 березня 2012 року 25 державами Європейського Союзу т.зв. Фіскального пакту – Угоди про стабільність, координацію й управління в економічному й валютному союзі (англ. Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union) [1] відбувається на рівні владних структур європейських держав, активно досліджується науковою спільнотою, обговорюється у засобах масової інформації, вивчається наднаціональними установами ЄС і міжнародними організаціями. Причому дискусії розгортаються щодо широкого кола питань: необхідності та очікуваних наслідків запровадження фіскального союзу в об'єднаній Європі [2], пошуку ймовірних шляхів виходу з фіскальної кризи, спираючись на досвід різних держав світу в певні історичні періоди [3], вивчення моделей фіскального федералізму з перспективою його застосування на європейських теренах [4].

Щодо досліджень фіскального союзу українською економічною наукою, то хоча у працях українських вчених частково висвітлюється світовий, зокрема європейський досвід вирішення фіскальних проблем національних економік, проте такі наукові дослідження переважно зосереджені на вітчизняних проблемах податково-бюджетного характеру, оминаючи увагою перспективність фіскальних інтеграційних процесів у європейському регіоні.

*Метою статті* є вивчення історичного досвіду розв'язання податково-бюджетних проблем державами з федеративним устроєм з метою можливого застосування їхньої практики задля побудови загальноєвропейської фіскальної моделі.

*Виклад основного матеріалу дослідження.* Яким би чином Єврозона не сприймала свою теперішню фінансову кризу, фундаментальна реформа фіскального управління – в частині інституцій, правил та процедур – залишатиметься центральним питанням на порядку денному для валютного союзу. Фіскальний пакт 2012 року спрямований посилити економічний стан валютного союзу шляхом прийняття низки правил для укріплення бюджетної дисципліни, посилення координації економічних політик та покращення системи управління у Єврозоні таким чином підтримавши досягнення ЄС цілей сталого зростання, зайнятості, конкурентоспроможності та соціальної солідарності [1, ст. 1]. Фіскальна складова підписаної угоди стосується правил збалансованості державних бюджетів, зокрема за деякими виключеннями державні бюджети країн-учасниць ЄС мають бути збалансованими або мати профіцит, а рівень державного боргу не повинен перевищувати 60% від номінального ВВП [1, ст. 3]. В частині координації економічної політики та конвергенції погоджена необхідність спільних дій держав-підписантів у напрямку дотримання такої скоординованої економічної політики, яка стимулюватиме стабільність валютного союзу та сприятиме його сталості й конкурентоспроможності [1, ст. 9]. Щодо стратегії управління Єврозоною, то планується активне обговорення на найвищому рівні проблематики конкурентоспроможності держав ЄС, модифікації глобальної архітектури зони євро, фундаментальних правил майбутнього розвитку й особливостей подальшої імплементації договору [1, ст. 12].

На наш погляд, аналізуючи історичний досвід фіскальної політики держав світу та проєктуючи його на трансформаційні процеси в європейській фіскальній політиці, варто акцентувати увагу на двох аспектах: по-перше, на особливостях податково-бюджетної політики в період кризових явищ, а по-друге, на моделях фіскальної кооперації, застосовуваних у кризовий період федеративними державами.

Огляд держав, які зазнали суворих системних фінансових криз, демонструє, що ці явища зазвичай асоціюються з суворими економічними спадами, причому реакція цих країн на економічні негаразди була різною, залежно від економічних та політичних обмежень. Перелік країн, які зазнали негативного впливу економічних та фінансових криз, включає такі широковідомі приклади, як [3]:

1. Південна Корея під час Азійської фінансової кризи 1997 року.

2. Японія в часи фінансової кризи 1986-2003 років (т.зв. Японської фінансової "бульбашки"), що характеризувалася невиправданим багатократним зростанням цін на ринку нерухомості на фоні гігантського росту фондового ринку, що в подальшому спричинило кризу кредитної заборгованості і призвело до банкрутств брокерів, спекулянтів і великих банків країни.

3. Країни Півночі Європи (Швеція, Норвегія та Фінляндія) під час кризи банківських систем цих країн 1991-1993 років, причиною яких стали: неефективне банківське управління (надмірні кредитні ризики, незадовільний стан управління активами), неадекватна ринкова дисципліна (зокрема, непрозорість та низький рівень розкриття інформації), слабе регуляторне та наглядове забезпечення, невідповідна макроекономічна політика та інші економічні процеси, як наприклад, кредитний "бум", бульбашки на ринках нерухомості та цінних паперів, гострі коливання валютних курсів тощо [5].

4. США часів кризи заощаджень та запозичень (*англ.* Savings and loan crisis) у 1980-ті й 1990-ті роки, коли відсутність ефективного регулювання цього сегмента фінансового ринку, зростання конкурентної боротьби у сфері залучення депозитів, розширення інвестиційних можливостей кредитних установ без надання адекватного ризик-менеджменту, збільшення обсягів шахрайства та інсайдерських операцій, відсутність прозорої фінансової звітності та інші причини викликали банкрутств близько 750 з 3000 позичково-ощадних асоціацій Сполучених Штатів.

5. Різні держави світу в часи Великої депресії у 1930-ті роки.

Вивчення історії кризових явищ та спрямованих на боротьбу з ними податково-бюджетних заходів національних урядів доводить, що успішне вирішення фінансової кризи є передумовою для досягнення стабільного зростання, відтермінуючи події, що можуть спричинити погіршення макроекономічних умов в результаті підвищення фіскальних витрат. Наприклад, допомога та значна підтримка фінансового сектора владою Південної Кореї обмежила тривалість макроекономічних наслідків, отже скоротивши й потребу у фіскальних заходах [3]. До того ж вирішення фінансової кризи завжди передуює вирішенню макроекономічних негараздів.

Щодо фіскального стимулювання, то воно може виявитись високо ефективним (майже необхідним) коли фінансова криза розповсюджується на корпоративний та приватний сектори, негативно впливаючи на їхній фінансовий стан. Фіскальні заходи матимуть більший вплив на сукупний попит, якщо вони враховують специфічні риси конкретної кризи. Приміром податкова політика та політика трансферів, застосовувана на ранніх етапах кризи на Півночі Європи, частково стимулювала виробництво [3].

Щодо власне створення фіскального союзу на основі Європейського Валютного Союзу, то ці дебати навколо майбутнього Європи часто звертаються до історичного досвіду держав з федеративним устроєм. Історія багатьох існуючих федерацій демонструє, що поступові кроки у напрямку фіскального союзу стали відповіддю на виключні події, переважно економічні спади у часи великих економічних криз.

На основі вивчення політичної та фіскальної історії п'яти федеративних держав, економічний історик М.Бордо [4] дійшов висновку, що такий сценарій вже розгортається на європейських теренах, що ілюструє створення фінансового ризикового фонду у Єврозоні. Історичні приклади фіскального федералізму аналізуються з метою виявлення тих характеристик фінансових заходів федеративних країн, які можуть стати у нагоді фіскальним заходам зони євро та здатні допомогти уникнути доцентрових сил, які загрожують стабільності єдиної європейської валюти. Дослідження стосується п'яти держав з федеративним устроєм: Аргентини, Бразилії, Канади, Німеччини та США [4].

Всі п'ять країн є валютними союзами, бо мають спільну валюту та спільну грошово-кредитну політику з єдиним центральним банком, але водночас й фіскальними союзами, бо мають єдиний орган, який провадить спільну фіскальну політику. Втім ці фіскальні союзи за формою державного устрою є федераціями, де суб-центральні установи (регіонів або штатів) мають значний суверенітет щодо прийняття законодавчих рішень, в тому числі стосовно оподаткування та державних витрат на суб-національному рівні. В межах такого фіскального союзу функціонує спільний ринок із вільною торгівлею та повною мобільністю робочої сили та капіталу. Тож фіскальні союзи демонструють тісний зв'язок з політичними союзами, формуючи завершальну основу для фіскальної кооперації. Федералізм не є статичною моделлю, яка характеризується чітким розподілом повноважень між рівнями влади – це скоріше тривалий процес, в якому чисельні окремі політичні спільноти досягають згоди щодо вирішення спільних проблем. Проте, кожна федерація – це еволюціонуючий об'єкт, сформований економічними та політичними подіями.

Керівна структура Єврозони має важливі подібності з такими федеративними державами. ЄС є валютним союзом з центральним банком (Європейський Центральний Банк), проте централізований бюджет (бюджет ЄС) набагато менший за державний бюджет типової федеративної країни, відбиваючи той факт, що політична сила центральної влади є у зоні євро набагато слабшою.

Історичний досвід держав з федеративним устроєм демонструє, що домовленості стосовно фіскальної політики переважно викликані винятковими та надзвичайними подіями, часто глибокими економічними кризами. Найбільш яскравим прикладом є Велика депресія 1930-х років, яка мала фундаментальний вплив на інституціональне забезпечення федеративних держав. За часів Великої депресії американська, канадська, аргентинська та бразильська федерації зазнали процесу централізації, яка спростила для центральних урядів запровадження (у випадку Канади) або розширення (у США) заходів з вирівнювання доходів між регіонами. Такі заходи були частиною стабілізаційного процесу, бо більш постраждали від кризи регіони отримали більші фінансові трансфери. Таким чином, у випадку значних негативних шоків федерації навчилися застосовувати інструменти покращення фінансових умов в окремих регіональних осередках.

Історія також пропонує в якості найбільш доречного шляху фінансування міжрегіональних трансферів національний (або союзний) ринок облігацій [4]. Після Американської війни за незалежність 1775–1783 років Олександр Гамільтон, Секретар Державного казначейства США, запровадив стабілізаційний план фінансового відновлення новоствореної республіки. Війна здебільшого фінансувалась за рахунок грошової емісії, що спричинило гіперінфляцію та дефолтний стан багатьох штатів. Гамільтон здійснив консолідацію боргів штатів та федерації у нові зобов'язання, обслуговування яких мало здійснюватись за рахунок мита та акцизів. Новий облігаційний випуск мав успіх, що дозволило фінансувати подальші військові компанії та забезпечило стабільні податкові надходження на національному рівні.

Існує також виражена розбіжність між добре та погано функціонуючими федераціями щодо інфляції та накопичення заборгованості. США, Канада, Німеччина є федераціями, які підтримують відносно сувору фіскальну дисципліну суб-національних одиниць протягом останніх десятиліть. На відміну від Аргентини та Бразилії, ці країни демонстрували нижчий рівень інфляції, менші її коливання та менший рівень заборгованості.

Екскурс в історію фіскального федералізму демонструє, що фіскальна дисципліна може бути досягнута різними шляхами: відкриті чи приховані застереження про недопомогу (*англ.* *no-bailout clause*), конституційні обмеження та дисциплінарні заходи з боку фінансових ринків для державної заборгованості. Якщо загальна бюджетна дисципліна підтримується за рахунок застережень про недопомогу, є можливість підтримання значної доходно-витратної незалежності суб-національних урядів. Така незалежність зберігається за рахунок системи правил, які утримують їхню фіскальну поведінку на стабільному рівні. Наявна система бюджетної дисципліни в "фіскально-успішних" федераціях є результатом процесу "проб та помилок". За наявності морального ризику, центральний уряд повинен надавати сигнал регіональній владі щодо виконання домовленостей. Наприклад, на початку 1841 року федеральний уряд США оголосив про ненадання фінансової допомоги кризовим штатам, формуючи довіру до політики недопомоги [4]. Сьогодні всі американські штати мають власні збалансовані бюджетні правила та, що найважливіше, дотримуються їх.

Дві з п'яти федерацій не змогли винести уроків з негативного фіскального минулого. Аргентина та Бразилія протягом 1980-х та 1990-х років зазнали кілька фінансових криз, спричинених в тому числі й недисциплінованою фіскальною політикою. Більш того, протягом кожного кризового періоду, федеральний уряд продовжував фінансувати суб-національні бюджети.

Історія успішного фіскального федералізму формує певні уроки для сучасної Єврозони. По-перше, застосування застережень про недопомогу дозволяє уникнути загроз стабільності валютному союзу. Цей принцип працює у поєднанні з системою близького моніторингу фіскальної політики та заборгованості країн-учасниць валютного союзу, який має здійснюватись системою інституцій та фінансовими ринками. Без застосування суворого та надійного застереження про недопомогу механізм фінансових ринків не функціонуватиме як ефективний дисциплінарний засіб фіскальної політики. Основною проблемою розробки фіскальної політики у Єврозоні, яка підриває бюджетну дисципліну та положення Пакту про стабільність і зростання (*англ.* *Stability and Growth Pact*), є нестача ефективного фіскального управління у багатьох країнах-учасницях. Рішенням є посилення слабких національних фіскальних установ шляхом реформування, підвищення їхньої незалежності, відповідальності та прозорості.

По-друге, регіональні фіскальні осередки (країни-члени) можуть мати значну незалежність від центра (наднаціональних інституцій ЄС та ЄЦБ) доходів та видатків в межах системи недопомоги.

По-третє, створення союзного ринку облігацій із спільними зобов'язаннями може стати успішним заходом фінансування тимчасових сплесків держаних видатків. Федеральне заповнення уникає проблем ліквідності та довіри, з яким стикаються держави-учасниці, що потерпають від нестачі фінансової дисципліни, а отже вимушені піднімати відсоткові ставки.

По-четверте, стикаючись з глобальними кризовими явищами, бюджетна забезпеченість центрального уряду посилюється, а система трансферів та вирівнюючих платежів між учасниками фіскального союзу зростає. Цей принцип передбачає, що остання світова криза може викликати централізацію фіскальної влади в межах ЄС, створюючи передумови для збільшення трансферів країнам-учасникам, що більше постраждали від кризи. Втім, антикризові економічні заходи у європейській спільноті лише підтверджують рух у напрямку фіскальної централізації, зважаючи на пропозиції з посилення системи нагляду в межах ЄС та контролю фіскальних політик, створення Європейського фонду фінансової стабільності (*англ.* Eurozone Financial Stability Facility) та конструкцію загальноєвропейських фінансових нормативів.

І насамкінець, важливим є усвідомлення необхідності адаптації до мінливих економічних та політичних обставин. Такий процес вже розпочався в Євросоюзі, що підтверджується реформами та змінами в інституційній структурі як на рівні ЄС, так й національному. Майбутнє з'ясує чи ці зміни є достатніми для того, щоб зробити зону євро стійким валютним союзом.

Хоча дехто може й не сприймати цього історичного уроку, проте історія підтверджує, що більша централізація оподаткування та витрат є виходом у часи, коли валютні союзи зазнають кризових явищ – ситуація в якій наразі опинилася Єврозона. Теперішні фіскальні дії керівництва ЄС лишили спільноту без засобів для боротьби з нечастими але руйнівними економічними негараздами, а остання світова криза є чи не найбільш суворою з 1930-х років, і може стимулювати підвищення централізованих фіскальних повноважень ЄС, формуючи засади для системи трансфертів найбільш постраждалим від кризи державам-учасникам. Втім, на думку багатьох економістів, валютний союз залишиться основою євроінтеграції з елементами фіскальної конфедерації, покликаної надати автоматичні стабілізатори для національних економік, а не фінансові трансфери урядам.

Щодо досі обговорюваного сценарію відмови від єдиної валюти, то він розглядається європейськими аналітиками як малоімовірний, не в останню чергу через високу ймовірність викликаних розпадом валютного союзу значних витрат. За оцінками експертів видання "Financial post" [2], суверенний та корпоративний дефолт, колапс банківської системи та втрати у міжнародній торгівлі торгівлі коштіватимуть для країни, що виходить з валютного союзу, близько 9500–11500 євро на душу населення (40–50% від ВВП) у перший рік, а потім протягом наступних років ще близько 3000–4000 євро на душу населення у рік. Наприклад, для Німеччини такі витрати коштіватимуть близько 6000–8000 євро на душу населення протягом першого року (20–25% ВВП) та 3500–4000 євро у подальшому. Ці оцінки є обмеженими і не враховують цивільні негаразди, розпад економіки тощо.

*Висновки.* Єврозону було створено без ефективного фіскального союзу і наразі Європейський Союз ще далекий від того, щоб мати ознаки федерації, що полегшило б зміни у фіскальних механізмах. Інституції, створені обслуговувати фіскальний союз (Маастрихтський договір та Пакт про стабільність і зростання), реалізуючи нагляд за дисципліною фіскальних політик, не функціонують, як було заплановано, що підтверджується кризою та рецесією 2007–2011 років.

Історія може бути лише частковою моделлю подальшого розв'язання кризи євро, бо ситуація ЄС є унікальною, коли грошово-кредитна політика керується єдиним центральним банком, а фіскальна – є індивідуальним інструментом національних урядів. Втім поступові кроки в напрямку фіскальної інтеграції є необхідними, а уроки історичного досвіду окремих федерацій можуть бути корисними для Єврозони з метою уникнення дезінтеграції.

## Література

1. Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union. – 2 March 2012. – Mode of access : [http://www.european-council.europa.eu/media/639235/st00tscg26\\_en12.pdf](http://www.european-council.europa.eu/media/639235/st00tscg26_en12.pdf).
2. History points to fiscal solution to EU crisis // Financial post. - Sep 6, 2011. – Mode of access: <http://business.financialpost.com/2011/09/06/history-points-to-fiscal-solution-to-eu-crisis/>.
3. Antonio Spilimbergo, Steven Symansky, Olivier Blanchard, Carlo Cottarelli. Fiscal Policy for the Crisis // Centre for Economic Policy Research. - 12 February 2009. – Mode of access : <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/3055>.
4. Michael Bordo, Lars Jonung, Agnieszka Markiewicz. A fiscal union for the euro: Some lessons from history // Centre for Economic Policy Research. - 21 September 2011. – Mode of access: <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/7007>.
5. Stefan Ingves. The Nordic Banking Crisis from an International Perspective // Seminar on Financial Crises. - The Banking, Insurance and Securities Commission of Norway. - Oslo, September 11, 2002. – Mode of access: <http://www.imf.org/external/np/speeches/2002/091102.htm>.
6. Iain Begg. Fiscal union for the euro area: an overdue and necessary scenario? - European Foundation Centre. - November 2011. – Mode of access: [http://www.efc.be/News/Documents/Begg%20fiscal%20union\\_final.pdf](http://www.efc.be/News/Documents/Begg%20fiscal%20union_final.pdf).
7. C. Randall Henning, Martin Kessler. Fiscal Federalism: US History for Architects of Europe's Fiscal Union. – Peterson Institute for International Economics. – Working paper. – WP 12-1. – January 2012. – mode of access: <http://www.iie.com/publications/wp/wp12-1.pdf>.
8. Michael D. Bordo. The Euro needs a Fiscal Union: Some Lessons from History. - Shadow Open Market Committee. - October 12, 2010. – Mode of access: <http://shadowfed.org/wp-content/uploads/2010/10/Bordo-Euro-Needs-A-Fiscal-Union.pdf>.