

ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ І. І. МЕЧНИКОВА
Факультет міжнародних відносин, політології та соціології
Кафедра світового господарства і міжнародних економічних відносин

Кваліфікаційна робота

на здобуття ступеня вищої освіти «магістр»

**Бюджетна політика країн Центральної та Східної Європи в умовах
європейської інтеграції**

**Budgetary policy of the countries of Central and Eastern Europe in the
context of European integration**

Виконала: здобувачка денної форми навчання
спеціальності 292 «Міжнародні економічні відносини»
Освітня програма «Міжнародні економічні відносини»
Труба Аріна Андріївна

Керівник – д.е.н., проф. Якубовський С. О. _____

Рецензент – проф., д.е.н. Ломачинська І.А.

Рекомендовано до захисту:

Протокол засідання кафедри

№__ від __._____.2025 р.

Завідувач кафедри

Захищено на засіданні ЕК №

протокол №__ від _____.12.2025 р.

Оцінка _____/_____/_____

Голова ЕК

_____ЯКУБОВСЬКИЙ Сергій

_____ЯКУБОВСЬКИЙ Сергій

Одеса 2025

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. КОНЦЕПТУАЛЬНІ ПІДХОДИ ТА НАУКОВИЙ ДИСКУРС ЩОДО БЮДЖЕТНОЇ ПОЛІТИКИ КРАЇН ЦЕНТРАЛЬНОЇ ТА СХІДНОЇ ЄВРОПИ.....	5
РОЗДІЛ 2. ТИПОЛОГІЯ БЮДЖЕТНИХ МОДЕЛЕЙ КРАЇН ЦЕНТРАЛЬНОЇ ТА СХІДНОЇ ЄВРОПИ ТА ЇХНІ ТРАЄКТОРІЇ ЄВРОПЕЙСЬКОЇ ІНТЕГРАЦІЇ.	18
2.1. Консервативно-стабілізаційна бюджетна модель: фіскальна дисципліна та передбачуваність розвитку.....	19
2.2. Помірно експансивна інвестиційно-орієнтована модель: модернізаційний шлях та кохезійна інтеграція з ЄС.....	24
2.3. Експансивно-проциклічна модель із системними порушеннями бюджетних правил: політика фіскальних ризиків Угорщини та Румунії.....	31
2.4. Економетричний аналіз боргової динаміки країн Центральної та Східної Європи.....	37
РОЗДІЛ 3. БЮДЖЕТНА ПОЛІТИКА УКРАЇНИ ТА ЇЇ ВЗАЄМОДІЯ З КРАЇНАМИ ЦЕНТРАЛЬНОЇ ТА СХІДНОЇ ЄВРОПИ.....	43
3.1. Стан та еволюція бюджетної політики України в умовах війни та європейської інтеграції.....	43
3.2. Особливості зовнішньоекономічних зв'язків України з країнами ЦСЄ та напрями використання їхнього досвіду у формуванні бюджетної політики.....	47
ВИСНОВКИ.....	55
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	61

ВСТУП

Актуальність теми магістерської роботи обумовлена підвищеною роллю бюджетної політики в забезпеченні макрофінансової стійкості, модернізації економік та інтеграції країн до інституційного простору Європейського Союзу. Для держав Центральної та Східної Європи бюджетна політика стала ключовим інструментом постсоціалістичної трансформації, формування ринкових інститутів, стабілізації фінансових систем і подолання соціально-економічних дисбалансів.

Розширення ЄС у 2004-2013 роках продемонструвало значну диференціацію бюджетних моделей країн регіону: від консервативно-стабілізаційних підходів Чехії та Словаччини до інвестиційно орієнтованих стратегій Польщі та Болгарії й експансивно-проциклічних рішень Румунії та Угорщини. Такий порівняльний аналіз дозволяє зрозуміти, як фіскальна дисципліна, якість адміністрування доходів, середньострокове планування та використання кохезійних фондів визначають економічну динаміку, боргову стійкість та інтеграційну перспективу різних держав.

Актуальність дослідження посилюється і для України, яка перебуває в умовах повномасштабної війни, різкого падіння податкової активності, зростання оборонних витрат і високої залежності від міжнародного фінансування. Європейська інтеграція, зміна структури зовнішньоекономічних зв'язків та потреба у післявоєнній відбудові роблять адаптацію найкращих фіскальних практик країн ЦСЄ стратегічно важливою. Особливо значущими є питання підвищення ефективності адміністрування доходів, інституційної модернізації, програмно-цільового бюджетування та використання механізмів співфінансування інвестицій за підтримки ЄС.

Таким чином, вивчення бюджетної політики країн Центральної та Східної Європи є актуальним як у науковому, так і в прикладному вимірі. Воно створює підґрунтя для розроблення рішень, спрямованих на підвищення фіскальної стійкості, ефективної інтеграції України до

європейського фінансового простору та забезпечення успішної відбудови після завершення війни.

Основною метою даної роботи є вивчення особливостей трансформації бюджетних політик Центральної та Східної Європи в умовах європейської інтеграції.

Досягнення поставленої мети передбачає вирішення наступних **завдань кваліфікаційної роботи**: проаналізувати теоретичні підходи та науковий дискурс щодо бюджетної політики країн Центральної та Східної Європи; сформулювати типологію бюджетних моделей країн ЦСЄ, визначивши особливості консервативно-стабілізаційної, інвестиційно орієнтованої та експансивно-проциклічної моделей та їхні інтеграційні траєкторії; провести економетричний аналіз боргової динаміки країн ЦСЄ та оцінити чутливість державного боргу до ключових елементів фінансової політики; дослідити сучасний стан та еволюцію бюджетної політики України в умовах війни та процесу європейської інтеграції; оцінити зовнішньоекономічні зв'язки України з країнами ЦСЄ та визначити напрями адаптації найкращих фінансових практик для зміцнення бюджетної стійкості України.

Об'єктом дослідження є бюджетна політика країн Центральної та Східної Європи в умовах європейської інтеграції.

Предметом дослідження є інституційні механізми, моделі, інструменти та результативність бюджетної політики країн Центральної та Східної Європи, а також напрями їх інтеграційного розвитку.

Кваліфікаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків та списку використаних джерел, який нараховує 48 джерел. Результати дослідження пройшли апробацію та були відображені у матеріалах міжнародних наукових заходів і наукових публікаціях, зокрема у збірнику «Соціально-економічні наслідки сучасної бюджетної політики в ЄС, США та Україні», матеріалах міжнародної конференції «Соціально-економічний та політичний розвиток країн в умовах глобальної нестабільності», а також у науковій статті, опублікованій у журналі InterEULawEast.

РОЗДІЛ 1

КОНЦЕПТУАЛЬНІ ПІДХОДИ ТА НАУКОВИЙ ДИСКУРС ЩОДО БЮДЖЕТНОЇ ПОЛІТИКИ КРАЇН ЦЕНТРАЛЬНОЇ ТА СХІДНОЇ ЄВРОПИ

Сучасний науковий дискурс щодо бюджетної політики країн Центральної та Східної Європи формується на перетині кількох концептуальних підходів – від класичних теорій державних фінансів до неоінституціональних та інтеграційних моделей. Поглиблення участі країн ЦСЄ в інституційних механізмах ЄС, зокрема у вимогах Пакту стабільності та зростання, створює нові виклики для формування стійкої та ефективної бюджетної політики. У цьому контексті актуальним є аналіз наукових праць, що визначають ключові тенденції, проблеми й напрями розвитку фіскальної системи зазначених країн.

У контексті розгляду наукових підходів важливим є аналіз сучасних праць, присвячених реформуванню фіскального врядування в Європейському Союзі. Дослідження Андража Конца містить змістовний огляд еволюції фіскальних правил ЄС, їхніх недоліків та причин, що зумовили реформу 2024 року. Результати статті дозволяють глибше зрозуміти виклики, з якими стикаються країни ЄС, зокрема держави Центральної та Східної Європи, у процесі адаптації своїх бюджетних політик до оновлених інтеграційних вимог [1].

Автор підкреслює, що до 2024 року фіскальні правила ЄС мали низку системних недоліків: проциклічність – правила змушували скорочувати видатки саме під час кризи, поглиблюючи економічний спад; однаковий підхід до різних економік – країни з різними борговими профілями та потенціалом зростання отримували однакові вимоги, що часто шкодило державам ЦСЄ; надмірна складність та низька ефективність санкцій – хоча ЄК могла накладати штрафи до 0,2% ВВП, на практиці їх не застосовували; переважання короткострокового підходу над довгостроковою борговою

стійкістю; надмірна залежність від труднообчислюваних показників, насамперед структурного дефіциту. Ці недоліки призводили до поширеної невиконуваності правил і розриву між формальними вимогами й практичною бюджетною політикою.

Результати дослідження свідчать про те, що Covid-19 став переломним моментом у фіскальному врядуванні ЄС. Активація загального механізму відхилення (2020-2024) фактично призупинила дію всієї системи фіскальних правил, виявивши її внутрішні обмеження. Водночас стрімке зростання державних боргів засвідчило недостатність попередньої моделі та актуалізувало потребу в оновленій логіці фіскального управління.

Ключові фактори, що спонукали до реформи: різка асиметрія у стійкості державних фінансів між країнами ЄС; необхідність масштабних інвестицій у зелену трансформацію, оборону, цифровізацію; очікуване розширення ЄС, що збільшить потребу в підтримці слабших економік; зміна геополітичного середовища та зростання вимог до стійкості публічних фінансів [2].

Усе це сформувало консенсус щодо потреби переходу від механічних правил до індивідуалізованих фіскальних траєкторій. Замість структурного дефіциту основою контролю стає чисте первинне фінансування, яке держави реально контролюють. Це: зменшує технічні помилки; усуває залежність від оцінок потенційного ВВП; дає можливість кращої координації політики.

Для кожної країни встановлюється індивідуальна 4-7-річна траєкторія корекції боргу та дефіциту. Для держав ЦСЄ це означає: врахування їхнього нижчого рівня доходів і високих інвестиційних потреб; можливість поступовішого боргового коригування; узгодження реформ із головними інтеграційними пріоритетами.

Новий механізм EDP (процедура надмірного дефіциту) автоматично активується, якщо: накопичена «контрольна різниця» перевищує 0,6% ВВП; або якщо борг > 60% і траєкторія не виконується. Це підвищує автоматизм і передбачуваність системи. Держави можуть тимчасово відхилятися від плану

у випадку: глибокого рецесійного шоку; воєнних або серйозних зовнішніх криз.

Результати досліджень свідчать, що нові правила: підвищують гнучкість системи та зменшують проциклічність; дають простір для зелених та оборонних інвестицій; наближають бюджетне планування до реального стану економіки; підсилюють роль національних інституцій; краще захищають від ризиків боргової нестійкості.

Разом з тим існують і певні виклики: можливе недофінансування інвестицій у країнах із високим боргом; ризик політичного тиску на Єврокомісію; складність оцінювання впливу реформ і прогнозування; необхідність посилення інституційної спроможності країн ЦСЄ [3].

У контексті розгляду трансформації фінансового врядування ЄС та його впливу на бюджетну політику країн Центральної та Східної Європи, логічним продовженням є аналіз досліджень, що зосереджені на ролі політичних сил у формуванні бюджетних рішень. До цього напрямку належить стаття Л. Ельзесер та Л. Рьота «Фінансові наслідки перебування популістської радикальної правих при владі», у якій автори досліджують, яким чином участь популістських радикальних правих партій в урядах позначається на бюджетному дефіциті та стійкості публічних фінансів [4]. Це дослідження доповнює теоретичний і нормативний вимір реформ фінансових правил ЄС, запропонований А. Концом, емпіричним аналізом політико-економічних наслідків зміни партійної структури урядів у державах-членах.

У своїй роботі автори виходять із того, що фінансові преференції популістських радикальних правих партій ґрунтуються на специфічному поєднанні зниження податкового навантаження та збереження високих видатків на окремі категорії соціальної політики, насамперед пенсійне забезпечення. Така комбінація, за їхньою логікою, теоретично має призводити до збільшення дефіциту бюджету та нарощування державного боргу в середньо- і довгостроковій перспективі. Водночас автори

підкреслюють, що загалом демократичні держави вже протягом тривалого часу демонструють схильність до хронічного нарощування публічних зобов'язань, тому для оцінки ефекту популістських радикальних правих партій недостатньо просто констатувати наявність дефіциту; необхідно зіставляти його рівень із країнами, де такі партії до влади не приходили, за зіставних соціально-економічних умов [4].

З огляду на це стаття використовує змішану методологію, поєднуючи кількісний порівняльний аналіз із поглибленим кейс-стаді. На кількісному рівні автори застосовують панельні моделі з використанням ентропійного балансування, що дозволяє сформувати групи країн із максимально подібними стартовими характеристиками і, відповідно, виділити власне вплив участі популістських радикальних правих партій в урядах на показники бюджетного дефіциту. На якісному рівні вони детально розглядають уряд Фідес в Угорщині у 2010-2014 роках, реконструюючи зв'язок між політичним дискурсом, фіскальними рішеннями та зовнішніми обмеженнями, що випливали з боку інституцій Європейського Союзу.

Отримані результати підтверджують теоретичне припущення про те, що в Західній Європі участь популістських радикальних правих партій у формуванні уряду, як правило, супроводжується статистично та економічно значущим збільшенням дефіциту бюджету порівняно з урядами без їхньої участі за подібних макроекономічних стартових умов. Іншими словами, поєднання риторики зниження податкових ставок із підтримкою витратомістких елементів соціальної політики дійсно має наслідком погіршення фіскальної позиції держав, де такі партії мають вагомий вплив на урядові рішення. Це узгоджується з вихідною гіпотезою авторів щодо «дороговартісності» фіскальних преференцій радикальної правиці в умовах відносно м'яких зовнішніх бюджетних обмежень.

У межах дослідження бюджетної політики країн Центральної та Східної Європи важливо звернути увагу на емпіричні результати статті Т. Ал Мамуна та співавторів, у якій аналізується, як фіскальні заходи впливали на

поведінку домогосподарств у Польщі, Словаччині та Хорватії під час пандемії COVID-19. Це дослідження логічно продовжує дискурс щодо ефективності фіскальних інструментів у країнах регіону та доповнює сучасну наукову літературу результатами, отриманими на основі режимної (regime-switching) моделі MSVAR [5].

Стаття демонструє, що пандемічний шок спричинив суттєві зміни в споживчій поведінці домогосподарств, а ефективність фіскальної політики істотно відрізнялася між країнами. Словаччина показала найвищу фіскальну результативність – фіскальні інтервенції там підвищували споживання та підтримували доходи населення. Хорватія мала змішану динаміку: спостерігалось зростання доходів, однак зростання державного боргу знижувало стійкість політики. Польща, попри значні за обсягом заходи, продемонструвала найнижчу ефективність, оскільки стимулюючі дії не зумовили зростання споживання, а підвищена невизначеність сприяла зростанню заощаджень.

Особливо цінним у статті є порівняння між країнами за регімами: початкова фаза пандемії, пік кризи та період відновлення. Результати засвідчують, що у всіх країнах домогосподарства демонстрували підвищену схильність до заощаджень на початку COVID-19, що відповідає концепції випереджувальної раціональності та теорії міжчасового вибору. Водночас у Словаччині урядові витрати й субсидії швидше трансформувалися у зростання споживання, тоді як у Польщі спостерігався посилений ефект економії через очікування майбутніх податкових коригувань [5].

Модель MSVAR дозволила авторам виявити різноспрямовані ефекти ключових інструментів фіскальної політики: державного боргу, видатків, субсидій і бюджетних доходів. Зокрема, субсидії в усіх країнах підвищували міжчасову граничну схильність до споживання (IMPC), але не завжди стимулювали поточне споживання, що свідчить про переважання мотивів перестороги. Державний борг мав стимулюючий ефект лише в умовах високої політичної довіри та передбачуваності (як у Словаччині), тоді як у

Польщі він, навпаки, породжував очікування майбутньої консолідації та зменшував споживання.

Таким чином, дослідження розширює розуміння того, як у країнах Центральної Європи фіскальна політика впливала на домогосподарства в умовах екзогенного шоку. Його результати підкреслюють, що оцінка фіскальної стійкості та поведінкових реакцій населення є критично важливою для формування ефективної бюджетної політики, особливо в контексті інтеграції до ЄС та необхідності дотримання оновлених фіскальних правил Союзу [5].

У межах сучасних підходів до аналізу бюджетної політики країн Центральної та Східної Європи стаття Карновського та Ржонци доповнює наявний науковий дискурс четвертим важливим виміром – ризиками потрапляння держав у боргову пастку. Це доповнює три ключові напрями, вже розглянуті у цьому розділі: реформу фіскального врядування ЄС, політичну економію бюджетних рішень та поведінкові реакції домогосподарств на фіскальні стимули. Автори статті показують, що навіть країни з формально стійкими фінансами можуть потрапити в пастку, якщо темпи зростання знижуються, а дефіцит не коригується [6].

Результати дослідження доводять, що боргова пастка може виникнути навіть за умов низьких ставок і помірному дефіциту, якщо економічне зростання уповільнюється. Особливо небезпечним є те, що навіть тимчасові шоки, такі як падіння потенційного ВВП або короткострокові кризи, можуть стати постійними каналами накопичення боргу. Для країн ЦСЄ, де зростання вже уповільнюється через демографічні та структурні фактори, цей ризик є підвищеним.

Автори доводять, що старі правила Пакту стабільності та зростання не відповідали реальній динаміці боргу: вони передбачали лінійну логіку корекції, тоді як реальний борг реагує на шоки нелінійно. Їхні моделювання показують, що навіть уповільнення росту на 0,25-1 п.п. суттєво підвищує рівноважний борг. Це підтверджує висновок про те, що система, що діяла до

2024 року, була проциклічною, технічно складною та неадекватною для економік ЦСЄ. Водночас стаття обґрунтовує необхідність переходу до індивідуальних фіскальних траєкторій на 4-7 років.

Попередній аналіз популістських радикальних правих партій показує, що участь цих сил у владі веде до збільшення дефіциту. Стаття Карновського та Ржонци доповнює цей висновок інституційним поясненням: за допомогою моделі Барро-Гордона доводиться, що уряди мають стимул відкладати консолідацію через часову неузгодженість. Таким чином, боргова пастка – це не стільки економічний, скільки політичний процес, який активується за умов поляризації та слабких фіскальних правил [6].

Дослідження Ціорою, Іонеску та Олтяну доповнює сучасний науковий дискурс щодо бюджетної політики країн Центральної та Східної, аналізуючи фіскально-бюджетну консолідацію Румунії, яка перебуває у стані процедури надмірного дефіциту (EDP) з 2020 року. На відміну від теоретичних робіт про фіскальні правила ЄС або політичні чинники бюджетної динаміки, ця стаття фокусується на практичній площині – на тому, як національні уряди змінюють систему податків та зборів у відповідь на зовнішні вимоги Єврокомісії [7]. Румунія є типовим прикладом країни ЦСЄ з великою часткою мікропідприємств, низькою податковою базою та високою чутливістю до інфляції, що робить її показовим кейсом для регіону.

Автори докладно описують нормативну базу, яка зобов'язує Румунію дотримуватись критеріїв ЄС (ст. 126 ДФЄС, Протокол № 12). Країна систематично перевищувала порогові значення дефіциту 3% ВВП та боргу 60% ВВП, що спричинило запуск процедури надмірного дефіциту у 2020 році [7]. Це корелює з попередніми висновками щодо жорсткості та одномірності старої системи фіскальних правил ЄС до реформи 2024 року. Дослідження демонструє реальний приклад того, як інституційні вимоги ЄС формують бюджетну політику держав-членів, особливо економік з підвищеною вразливістю.

У статті аналізуються два ключові нормативні акти: Закон 296/2023 та Надзвичайна Урядова постанова 115/2023. Закон 296/2023 включає масштабні зміни – від перегляду режиму оподаткування мікропідприємств до введення мінімального корпоративного податку, підвищення ставки податку на доходи невстановленого походження до 70%, скасування галузевих пільг та запровадження обов’язкової системи електронного інвойсингу (RO e-Invoice). Постанова 115/2023 коригує надто жорсткі положення закону й уточнює строки його впровадження. Обидва документи спрямовані на швидке збільшення доходів бюджету, підвищення податкової дисципліни та скорочення дефіциту відповідно до рекомендацій ЄС [7].

Результати дослідження свідчать, що основний тягар реформ припадає на мікропідприємства, які є найвразливішими до податкових шоків. Це узгоджується з висновками досліджень щодо поведінкових реакцій домогосподарств і малого бізнесу у країнах ЦСЄ (наприклад, Ал Мамун та ін.). Підвищення податків на мікробізнес у короткостроковій перспективі збільшує доходи бюджету, але у довгостроковій може спричинити падіння інвестицій, скорочення споживання та зростання кількості банкрутств. Особливо контroversійним є встановлення ставки 70% на доходи невстановленого походження, що створює ризики корупції, конфліктів з контролюючими органами та подальшого переходу бізнесу в тінь [7].

Результати дослідження доводять, що короткостроковий ефект від реформи – збільшення доходів бюджету – може супроводжуватися негативними довгостроковими наслідками, такими як фінансові вузькі місця, зростання кількості корпоративних і споживчих банкрутств, зниження купівельної спроможності та структурне ослаблення ринку праці. Це підтверджує загальну тезу про те, що швидка та агресивна фіскальна консолідація в умовах інституційної слабкості країн ЦСЄ може стати контрпродуктивною та знизити стійкість публічних фінансів.

Автори дослідження «Бюджетна політика Румунії: державний борг, інфляція та динаміка бюджетного дефіциту» наголошують, що фіскальна

політика Румунії формується під впливом поєднання внутрішніх факторів (низька мобілізація доходів, висока частка соціальних видатків, слабкість інституцій) та зовнішніх зобов'язань перед ЄС у межах фіскальних правил. Нинішній рівень боргу, високі інфляційні ризики та структурна негнучкість бюджету вимагають поступової фіскальної консолідації, розширення податкової бази, цифровізації адміністрування і впровадження середньострокових бюджетних рамок [8].

Загалом дослідження демонструє, що фіскальна політика Румунії характеризується поєднанням циклічних дисбалансів та довгострокових структурних обмежень, що обмежує простір для маневру та підкреслює важливість узгодження бюджетної політики з оновленими правилами ЄС та макроекономічною стійкістю країни.

Дослідження І. Пальнової (2024) розглядає ключові виклики фіскальної політики Болгарії в умовах реалізації Європейського зеленого курсу, механізмів NextGenerationEU, Fit for 55, RePowerEU та Just Transition Mechanism. Його результати є важливими для розуміння трансформаційних процесів бюджетної політики в країнах Центрально-Східної Європи, особливо з огляду на низьку інституційну спроможність, залежність від європейського фінансування та структурні обмеження [9].

Результати дослідження свідчать про те, що модель економічного розвитку ЄС у 2021-2027 рр. ґрунтується на зеленому та цифровому переході, скороченні викидів на 55% до 2030 р. і створенні нових фіскальних механізмів. Для Болгарії це означає значний тиск на бюджетну систему, яка має забезпечувати національне співфінансування, адаптацію до процедур ЄС, модернізацію енергетичного сектору та підвищення адміністративної ефективності.

У дослідженні визначено як позитивні, так і ризикові наслідки зеленої трансформації. До позитивних віднесено щорічний приріст бюджетних доходів на рівні 0,6-1% ВВП за рахунок фінансування ЄС, надходжень від екологічних податків (близько 3% ВВП) і доходів від продажу квот ETS

(1,2% ВВП). Водночас окреслено і негативні фінансові виклики: необхідність співфінансування в обсязі 0,1–0,3% ВВП, збільшення витрат на ліквідацію наслідків кліматичних криз та ризики недоосвоєння коштів.

Особливо складним напрямом є реформування енергетичного сектору Болгарії. Значна частка вугільної генерації (43% станом на 2022 р.) створює соціально-економічні ризики при переході до ВДЕ. Було підкреслено, що регіони, залежні від вугільної промисловості, стикаються зі значною потребою у фінансових та соціальних інструментах підтримки. Це збільшує навантаження на бюджет та адміністративні ресурси.

Авторка також аналізує динаміку державного боргу та дефіциту. Державний борг Болгарії, за прогнозами, зростає з 23% ВВП у 2022 р. до 27% ВВП у 2025 р., а первинний структурний дефіцит залишатиметься на рівні – 2,2% ВВП. Це свідчить про поступове погіршення бюджетної позиції, зумовлене не стільки зеленими реформами, скільки внутрішньою політичною нестабільністю та антикризовими витратами [9].

Згідно з дослідженням, найбільші ризики для фінансової політики Болгарії мають інституційний характер: часті політичні кризи, уповільнене ухвалення законодавства, слабкість адміністративної системи та високий рівень інфляції. Ці чинники становлять більшу загрозу, ніж екологічна політика ЄС. До зовнішніх ризиків віднесено війну в Україні, енергетичну волатильність та порушення глобальних ланцюгів постачання.

У порівнянні з Румунією, яка має хронічний структурний дефіцит і слабку дохідну базу, Болгарія демонструє іншу модель фінансової вразливості – залежність від енергетичних трансформацій і виконання зелених вимог ЄС. Попри позитивний вплив фінансування ЄС на доходи бюджету, країна стикається з серйозними управлінськими та структурними проблемами.

Таким чином, результати дослідження дозволяють сформулювати низку узагальнень для аналізу фінансової політики країн ЦСЄ: зелений перехід не обов'язково погіршує фінансову стабільність, а може пом'якшувати її за

рахунок європейського фінансування; фінансові ризики у країнах з низькою інституційною спроможністю мають переважно політичний та адміністративний характер; залежність від викопного палива створює значні структурні виклики для бюджетної політики; здатність країн ЦСЄ виконати вимоги ЄС визначатиметься якістю управління, а не обсягом фінансування.

Додатково важливим внеском у формування сучасного наукового дискурсу щодо бюджетної політики країн є дослідження інвестиційної динаміки держав-членів ЄС та її впливу на макрофінансову стійкість. У цьому контексті показовим є порівняльний аналіз інвестиційних позицій Іспанії та Португалії, який дозволяє оцінити структуру активів та зобов'язань, а також середню прибутковість інвестицій у 2004-2023 роках [10]. Результати дослідження демонструють стійке домінування зобов'язань над активами, що свідчить про інвестиційну привабливість цих держав, а також відмінності у структурі портфельів: для Португалії характерним є домінування портфельних інвестицій серед активів, тоді як для Іспанії – прямих іноземних інвестицій. У свою чергу, повернення інвестицій за прямими каналами є найвищим в Іспанії (5,78%), що пояснюється активним розвитком ринку нерухомості та більш сприятливими дохідностями державних облігацій. Ці результати доповнюють науковий підхід до аналізу бюджетної політики тим, що демонструють взаємозв'язок бюджетної стабільності, інвестиційної привабливості та відмінностей між країнами ЄС у формуванні фінансової поведінки та боргових стратегій. Інвестиційні потоки, як показує це дослідження, виступають одним із ключових факторів, які визначають простір бюджетного маневру та ризики боргової вразливості держав-членів ЄС.

Таким чином, узагальнення результатів аналізу сучасного наукового дискурсу щодо бюджетної політики країн Центральної та Східної Європи засвідчує, що фінансові системи регіону перебувають у стані глибокої трансформації під впливом низки внутрішніх та зовнішніх чинників. По-перше, реформа фінансового врядування ЄС 2024 року стала відповіддю

на системні недоліки попередньої моделі управління боргом і дефіцитом. Перехід до індивідуальних середньострокових фінансальних траєкторій є критично важливим для країн ЦСЄ, які мають нижчу податкову базу, вищі інвестиційні потреби та більшу макроекономічну вразливість. Нові правила покликані зменшити проциклічність бюджетної політики, підвищити гнучкість і забезпечити реалістичніший контроль над динамікою боргу.

По-друге, політичний вимір фінансальної політики відіграє не менш важливу роль. Дослідження впливу популістських радикальних правих партій демонструє, що їхня участь у формуванні урядів у більшості випадків супроводжується зростанням бюджетного дефіциту. Це пояснюється поєднанням політично вигідного зниження податкових ставок із водночас високими соціальними видатками. Водночас моделі часової неузгодженості свідчать, що відтермінування консолідації є не лише політично зумовленим, а й структурно притаманним системам зі слабкими інституціями.

По-третє, дослідження поведінкових реакцій домогосподарств у країнах ЦСЄ під час пандемії COVID-19 засвідчило значну різницю у фінансальній ефективності між державами. Словаччина змогла ефективно трансформувати бюджетні стимули у зростання споживання, тоді як Польща та Хорватія зіткнулися з домінуванням мотивів заощадження та зростання боргових ризиків. Це підкреслює важливість довіри до державних інституцій, прогнозованості політики та структурної спроможності бюджетної системи.

По-четверте, аналіз ризику боргової пастки показав, що навіть країни з формально стійкими фінансами можуть зіткнутися з прискореним накопиченням боргу, якщо темпи зростання уповільнюються. Країни ЦСЄ є особливо вразливими до цього ризику через демографічні тенденції, структурні дисбаланси та політичну фрагментацію.

По-п'яте, приклад Румунії демонструє, що виконання вимог процедури надмірного дефіциту (EDP) часто супроводжується жорсткими й швидкими фінансальними коригуваннями, які можуть дати короткостроковий ефект, але спричинити довгострокові негативні наслідки для інвестицій, малої

підприємницької діяльності та споживання. Румунія є одним із найбільш показових прикладів структурних слабкостей фіскальної системи ЦСЄ.

По-шосте, дослідження І. Пальнової засвідчує, що Болгарія має іншу конфігурацію фіскальних ризиків, пов'язаних передусім із зеленою трансформацією, високою інституційною нестабільністю та залежністю від європейських фінансових механізмів. Попри додаткові фіскальні можливості, що створюють екологічні податки та фінансування ЄС, країна стикається зі значними управлінськими та структурними викликами.

Узагальнюючи, можна зробити висновок, що фіскальна політика країн Центральної та Східної Європи характеризується багатовимірністю, поєднанням економічних, політичних та інституційних чинників, а також значною залежністю від інтеграційних вимог ЄС. Вразливість бюджетної політики у регіоні зумовлена структурними дисбалансами, демографічними обмеженнями, слабкістю інституцій та впливом зовнішніх шоків. Ефективність фіскального управління в країнах ЦСЄ у найближче десятиліття визначатиметься здатністю урядів реалізувати збалансовані траєкторії боргової та бюджетної адаптації, модернізувати податкові системи, підвищувати інституційну спроможність та забезпечувати сталість розвитку в умовах нової архітектури фіскальних правил ЄС.

РОЗДІЛ 2

ТИПОЛОГІЯ БЮДЖЕТНИХ МОДЕЛЕЙ КРАЇН ЦЕНТРАЛЬНОЇ ТА СХІДНОЇ ЄВРОПИ ТА ЇХНІ ТРАЄКТОРІЇ ЄВРОПЕЙСЬКОЇ ІНТЕГРАЦІЇ

У процесі європейської інтеграції країни Центральної та Східної Європи виробили різні підходи до формування та реалізації бюджетної політики, що відображає як відмінності в національних економічних структурах, так і специфіку взаємодії з інституційними вимогами Європейського Союзу. Попри спільність стратегічної – мети досягнення макрофінансової стабільності, підвищення конкурентоспроможності та адаптації до норм ЄС – окремі держави демонструють істотно різні моделі бюджетної поведінки, які впливають на швидкість, глибину та якість інтеграційних процесів.

Узагальнення емпіричних даних свідчить, що бюджетні стратегії країн ЦСЄ можна згрупувати за трьома типами, кожен із яких поєднує характер фінансової доктрини, ступінь дотримання правил ЄС, структуру державних видатків та особливості взаємодії з механізмами кохезійної політики.

Перший тип – консервативно-стабілізаційний – спирається на жорстку фінансову дисципліну та низьку толерантність до дефіциту; другий – помірно експансивний, інвестиційно-орієнтований – поєднує більшу гнучкість видаткової політики із системним використанням інструментів ЄС для модернізації; третій – експансивно-проциклічний, характеризується високим рівнем політизованості бюджету, частими порушеннями фінансових правил та схильністю до макроекономічних дисбалансів.

Важливо, що обраний тип бюджетної моделі визначає траєкторію інтеграції: одні країни рухаються шляхом поступового зближення з фінансовими стандартами ЄС, інші – через активне залучення кохезійних ресурсів, тоді як частина держав зберігає конфліктний характер відносин із Єврокомісією через порушення критеріїв Пакту стабільності та зростання. У

цьому контексті аналіз трьох типів бюджетних моделей дозволяє не лише описати поточні бюджетні практики, але й оцінити їхню ефективність з позиції довгострокової інтеграційної динаміки.

Подальші підрозділи розділу 2 детально розкривають специфіку кожного з типів бюджетних моделей, демонструючи, як різні політичні підходи та інституційні умови впливають на бюджетну стійкість, здатність до адаптації та рівень відповідності вимогам Європейського Союзу.

2.1. Консервативно-стабілізаційна бюджетна модель: фінансова дисципліна та передбачуваність розвитку

Консервативно-стабілізаційна бюджетна модель характерна для країн, які історично надають пріоритет макрофінансовій стабільності, низькому рівню державного боргу та передбачуваності фінансової політики. Головною її рисою є послідовне дотримання принципів фінансової дисципліни, що проявляється у структурному обмеженні дефіциту, орієнтації на збалансовані бюджети та поміркованому зростанні державних видатків. Для таких держав ключовим є мінімізація проциклічності бюджетної політики, що дозволяє зменшити вразливість економіки до зовнішніх шоків та забезпечити довіру з боку інвесторів і європейських інституцій.

У межах цієї моделі бюджетний процес зазвичай спирається на чіткі середньострокові рамки планування, незалежні фінансові інституції та суворе дотримання вимог Пакту стабільності та зростання. Домінування стабілізаційної логіки дозволяє підтримувати низькі премії за ризик, високі кредитні рейтинги та доступність запозичень на сприятливих умовах. Водночас обмежена роль експансивних заходів означає, що державні інвестиції й соціальні програми часто фінансуються поступово та в межах наявних ресурсів, без суттєвого нарощування боргового навантаження.

Для країн Центральної та Східної Європи, які дотримуються консервативно-стабілізаційної моделі, важливою перевагою є високий рівень відповідності фінансових індикаторів стандартам ЄС, що сприяє глибшій

інтеграції до європейських економічних механізмів і підвищує інституційну стійкість. Водночас така модель створює і певні виклики: потребу балансувати між суворою фінансовою дисципліною та необхідністю фінансувати структурну модернізацію, особливо в умовах глобальної нестабільності та підвищених соціальних очікувань.

Подальший аналіз покаже, як зазначені характеристики проявляються у бюджетній політиці Чехії та Словаччини, і яким чином консервативно-стабілізаційна парадигма формує їхню інтеграційну динаміку в ЄС.

Таблиця 2.1

**Порівняльна динаміка основних бюджетних показників Чехії та
Словаччини, % до ВВП**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Чехія										
Доходи бюджету	41,0	40,1	39,9	41,0	40,7	40,6	40,1	39,9	40,0	40,8
Витрати бюджету	41,7	39,4	38,5	40,1	40,4	46,3	45,0	43,0	43,7	42,8
Дефіцит бюджету	-0,67	0,68	1,46	0,88	0,28	-5,65	-4,95	-3,07	-3,73	-1,99
Первинний дефіцит	0,25	1,46	2,09	1,46	0,77	-5,07	-4,36	-2,55	-3,19	-1,31
Словаччина										
Доходи бюджету	41,3	38,3	38,8	38,6	39,4	39,2	39,8	41,9	42,8	41,8
Витрати бюджету	44,1	40,9	39,8	39,7	40,6	44,5	44,9	43,0	48,0	47,1
Дефіцит бюджету	-2,78	-2,59	-0,98	-1,01	-1,21	-5,30	-5,09	-1,16	-5,15	-5,27
Первинний дефіцит	-1,31	-1,18	0,22	0,14	-0,14	-4,30	-4,21	-0,38	-4,55	-4,50

Джерело: складено автором на основі даних [12-19].

Аналіз динаміки бюджетних показників Чехії та Словаччини у 2015-2024 роках, наведений у таблиці 2.1, дає можливість оцінити відмінності між двома країнами, які формально відносяться до консервативно-стабілізаційної бюджетної моделі. Обидві країни дотримуються фінансової дисципліни, проте практична реалізація цієї доктрини суттєво різниться залежно від політичних циклів, інституційних характеристик та структури економіки.

Так, доходи Чехії стабільні та коливаються в діапазоні 39,9-41,0% ВВП, що демонструє стійкість податкової бази та ефективність адміністрування. У Словаччині доходи мають ширший діапазон (38,3-42,8% ВВП), а зростання

після 2021 року свідчить про посилення державної ролі у постпандемічний період. Це підкреслює більшу чутливість Словаччини до економічних та політичних шоків. Важливо зазначити, що додатковим зовнішнім чинником фіскального тиску стало повномасштабне вторгнення Росії в Україну у 2022 році, яке спричинило зростання витрат на прийом українських біженців, енергетичні компенсаційні програми та підвищення оборонних видатків. Це посилило бюджетний дисбаланс і поглибило волатильність доходів та видатків Словаччини.

Чехія демонструє помірне збільшення видатків у 2020-2021 рр. у відповідь на пандемію, проте швидко повертається до нижчих значень (42–43% ВВП). У Словаччині видатки є більш волатильними: рекордні 48% ВВП у 2023 р. відображають не лише пандемічний тиск та політичну схильність до розширення соціальних програм, але й додатковий вплив війни в Україні, яка призвела до необхідності фінансувати програми підтримки домогосподарств та підприємств у період різкого зростання цін на енергоносії.

До пандемії обидві країни демонстрували майже збалансовані бюджети. Проте після 2020 р. траєкторії різко розходяться. Чехія поступово зменшує дефіцит з -5,65% до -1,99% ВВП у 2024 р., повертаючись до вимог Пакту стабільності. Словаччина натомість зберігає високі значення дефіциту (-5,27% у 2024 р.), що вказує на слабку фіскальну консолідацію, частково посилену фінансовими наслідками війни в Україні, включаючи збільшення оборонних асигнувань та соціальну підтримку біженців.

Первинний дефіцит є ключовим індикатором фіскальної поведінки. Чехія демонструє стале зменшення цього показника після 2020 р., досягнувши -1,31% у 2024 р. Словаччина зберігає первинний дефіцит на рівні приблизно -4,5%, що свідчить про поки що відсутність реальних кроків з перегляду витратної політики. Частина цього дисбалансу пояснюється необхідністю фінансування антикризових заходів, пов'язаних із війною в Україні та енергетичною кризою 2022-2023 років.

Фіскальна стабільність Чехії зумовлена ефективним бюджетним плануванням, сильними фіскальними правилами та меншим впливом політичного циклу. У Словаччині високі соціальні витрати, складні коаліційні уряди, нерівномірні інвестиції та додаткові зовнішні шоки, зокрема фіскальні наслідки війни в Україні, створюють підвищені ризики для державних фінансів. Вплив структурних факторів, таких як демографічний тиск та масштаби соціальних програм, також відіграє суттєву роль.

Чехія є більш передбачуваною з точки зору бюджетної політики, що забезпечує їй вищу довіру європейських інституцій та кредитних ринків. Словаччина ж демонструє схильність до розширення видатків у кризові періоди, включаючи період війни в Україні, що ускладнює довгострокову стабільність.

Загальна оцінка динаміки бюджетних показників свідчить про те, що, попри належність до спільної моделі фіскальної дисципліни, Чехія демонструє системність та сталість фіскальної політики, тоді як Словаччина часто відхиляється від стабілізаційної траєкторії. Це створює підвищені ризики для державних фінансів Словаччини у контексті нових правил Пакту стабільності та зростання, особливо з урахуванням додаткових фіскальних викликів, спричинених війною в Україні.

Далі у підрозділі на рисунку 2.1 проведемо графічний аналіз еволюції рівня державного боргу в Чехії та Словаччині у 2015-2024 роках у відсотках до ВВП.

Аналіз показників державного боргу Чехії та Словаччини у 2015–2024 роках демонструє суттєві відмінності у траєкторії боргової динаміки двох країн, які належать до групи консервативно-стабілізаційних бюджетних моделей. Попри спільні інституційні рамки ЄС, боргові тренди в обох економіках розходяться, що зумовлено відмінностями у фіскальних підходах, стійкості податкових систем, структурі видатків та реакції урядів на зовнішні шоки, включаючи пандемію COVID-19 і війну в Україні.

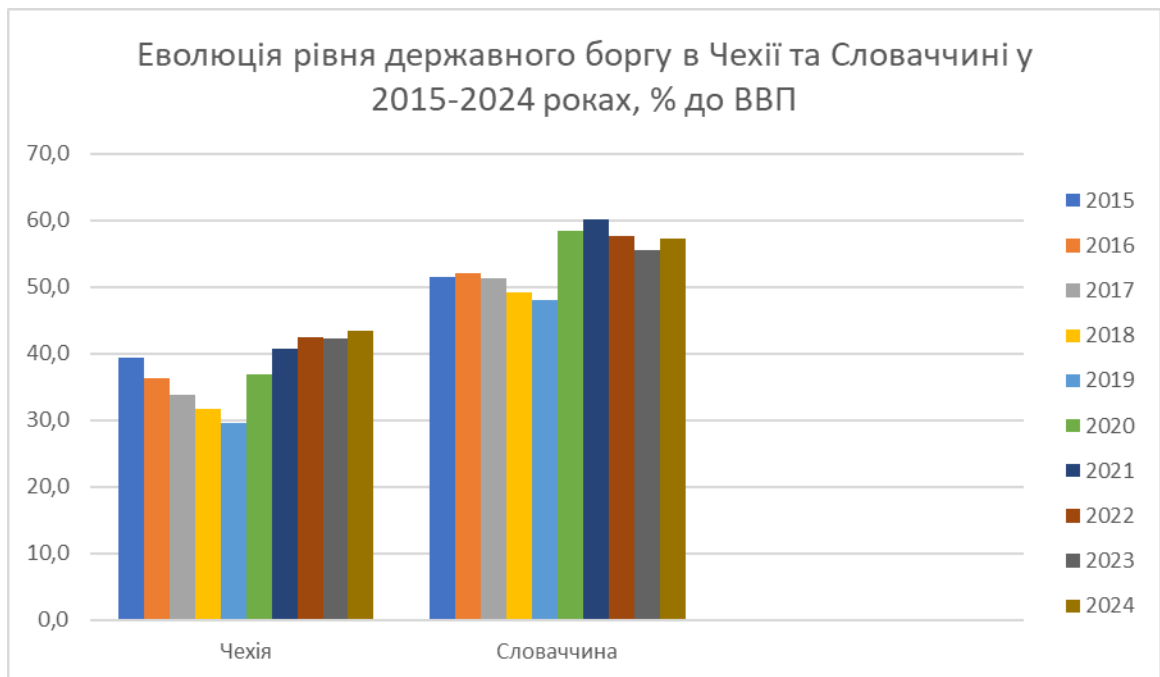


Рис. 2.1 Еволюція рівня державного боргу в Чехії та Словаччині у 2015-2024 роках, % до ВВП

Джерело: складено на основі даних [20-21].

У 2015-2019 рр. борг Чехії зменшується з 39,5% до 29,6% ВВП, що свідчить про послідовну фіскальну консолідацію, ефективне управління витратами та сприятливі макроекономічні умови. Зростання боргу у 2020-2021 рр. до 40,7% пов'язане з антикризовими заходами, однак воно залишається помірним. У 2022-2024 рр. борг зростає до 43,3%, але Чехія продовжує входити до групи країн ЄС з найнижчим борговим навантаженням, зберігаючи високий рівень фіскальної стійкості.

Словаччина у 2015-2019 рр. також скорочує борг (з 51,6% до 48,0%). Проте у 2020 р. борг різко збільшується до 58,4%, а у 2021 р. – до 60,2% ВВП. Словаччина залишається значно більш вразливою до шоків, ніж Чехія. У 2022–2024 рр. борг стабілізується на рівні 55,6-57,2%. Вплив війни в Україні став одним із ключових чинників збереження високого рівня боргу: країна зіткнулася з потребою фінансувати прийом та інтеграцію великої кількості українських біженців, надавати енергетичні субсидії, підтримувати

домогосподарства в умовах високої інфляції та збільшувати оборонні витрати.

Порівняння двох країн відкриває такі відмінності: борг Чехії стабільно залишається нижчим за 45% ВВП, що забезпечує їй комфортну боргову позицію; Словаччина протягом усього періоду має борг, вищий на 15–20 п.п. порівняно з Чехією; пандемія та війна в Україні посилили боргову напругу у Словаччині значно більше, ніж у Чехії; темпи боргової консолідації Чехії є суттєво вищими.

Різниця між країнами пояснюється такими факторами: стійкіша податкова база в Чехії та менша залежність від зовнішніх шоків; вищі соціальні видатки у Словаччині; політична волатильність та складні коаліції, що уповільнюють реформи у Словаччині; більший вплив війни в Україні на Словаччину через географічну близькість, енергетичну залежність та значні гуманітарні зобов'язання.

Узагальнюючи, Чехія демонструє стабільну, контрольовану боргову траєкторію та залишається однією з найбільш фінансово стійких країн регіону. Словаччина, навпаки, стикається зі зростаючими борговими ризиками, посиленими впливом зовнішніх криз, включаючи війну в Україні. Це створює певні виклики для її здатності дотримуватися нових правил реформованого Пакту стабільності та зростання та потребує активної політики боргової консолідації.

2.2. Помірно експансивна інвестиційно-орієнтована модель: модернізаційний шлях та кохезійна інтеграція з ЄС

Помірно експансивна інвестиційно-орієнтована модель бюджетної політики характеризує ті країни Центральної та Східної Європи, які обрали шлях економічної модернізації через активне використання інвестиційних ресурсів Європейського Союзу, зокрема інструментів кохезійної політики. Така модель ґрунтується на поєднанні відносно гнучкої видаткової політики з широким залученням структурних та інвестиційних фондів ЄС для

підтримки інфраструктурних, соціальних, технологічних і регіональних трансформацій. Держави, що належать до цієї групи, демонструють підвищену інвестиційну активність, орієнтуючись на довгострокові проекти розвитку, які мають забезпечити прискорення економічного зростання, зменшення регіональних диспропорцій та посилення їхньої інтегрованості у внутрішній ринок ЄС. Таким чином, бюджетна стратегія Польщі та Болгарії поєднує помірну фіскальну експансію з модернізаційним імпульсом, що забезпечується фінансовими механізмами Європейського Союзу.

У цьому контексті подальший аналіз бюджетних показників Польщі та Болгарії дозволяє оцінити, яким чином інвестиційно-орієнтована кохезійна модель проявляється у їхній фактичній фіскальній динаміці.

Таблиця 2.2

**Порівняльна динаміка основних бюджетних показників Польщі та
Болгарії, % до ВВП**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Польща										
Доходи бюджету	38,9	38,7	39,6	40,8	40,7	40,9	41,8	39,8	41,6	42,8
Витрати бюджету	41,5	41,1	41,1	41,0	41,4	47,7	43,6	43,2	46,9	49,4
Дефіцит бюджету	-2,6	-2,4	-1,5	-0,2	-0,7	-6,9	-1,7	-3,4	-5,3	-6,6
Первинний дефіцит	-0,8	-0,7	0,1	1,2	0,6	-5,6	-0,7	-1,9	-3,2	-4,4
Болгарія										
Доходи бюджету	34,6	34,3	32,9	34,5	35,0	34,7	35,6	36,8	34,4	33,6
Витрати бюджету	37,3	32,7	32,0	34,4	36,0	37,6	38,4	37,6	37,4	36,7
Дефіцит бюджету	-2,8	1,5	0,8	0,1	-1,0	-2,9	-2,8	-0,8	-3,0	-3,0
Первинний дефіцит	-2,4	1,8	1,2	0,3	-0,8	-2,8	-2,7	-0,8	-3,0	-2,8

Джерело: складено автором на основі даних [22-29].

Результати аналізу статистичних даних, наведених у таблиці 2.2, свідчать про те, що Польща демонструє стабільне зростання доходів – з 38,9% до 42,8% ВВП у 2015-2024 рр. Така позитивна динаміка пояснюється розширенням податкової бази, активним залученням кохезійних коштів, підвищенням ефективності адміністрування податків і зростанням внутрішнього попиту. У 2022-2023 рр. тимчасове зниження доходів пов'язане

з впливом війни в Україні: зростанням інфляції, енергетичними дисбалансами та збільшенням державної соціальної підтримки.

У Болгарії доходи коливаються в межах 32,9-36,8% ВВП. Це відображає нижчу глибину структурних реформ та вразливість до зовнішніх шоків. У 2022–2024 рр. на доходи Болгарії вплинули наслідки війни в Україні: зростання енергетичних витрат і уповільнення промисловості.

Польща характеризується помірно експансивною видатковою політикою: у 2020 р. видатки зростають до 47,7% ВВП через пандемічні програми підтримки; у 2023-2024 рр. – до 46,9-49,4% ВВП через необхідність соціальних трансфертів, підтримку біженців з України та компенсацію енергетичних витрат.

Польща є однією з країн ЄС, які прийняли найбільшу кількість українських біженців, що суттєво збільшило навантаження на бюджет у 2022-2024 рр.

Болгарія має нижчі видатки (32–38% ВВП), але їх структура є менш інвестиційною та більш соціально спрямованою. Зростання видатків у 2020-2024 рр. пов'язане з реагуванням на соціально-економічні наслідки війни в Україні, зокрема: зростанням цін на газ та електроенергію, підтримкою домогосподарств та витратами на біженців (меншими, ніж у Польщі).

Польща до 2019 р. демонструє прогрес у зниженні дефіциту (до -0,2%). Однак після 2020 року дефіцит різко погіршується: -6,9% у 2020 р. (COVID-19), -5,3% у 2023 р. та -6,6% у 2024 р.

Основні причини зростання дефіциту у 2022-2024 роках: витрати на прийом і підтримку українських біженців; збільшення оборонних видатків; компенсаційні енергетичні програми; зниження податкових надходжень через уповільнення економіки.

Болгарія демонструє більш контрольований дефіцит: у межах -0,8% до -3,0% ВВП у 2017-2024 роках. Це пояснюється нижчим борговим навантаженням, стриманішою соціальною політикою та меншим фіскальним тиском, пов'язаним із війною.

У Польщі первинний дефіцит зростає у 2022-2024 роках (до -4,4%), що свідчить про значний фінансовий тиск у період війни в Україні. Зростання первинного дефіциту означає, що видатки збільшуються швидше, ніж економіка здатна генерувати доходи.

У Болгарії первинні дефіцити залишаються відносно помірними (-0,8% → -2,8%), що вказує на більш збалансовану бюджетну політику.

Таким чином, Польща має значно більш експансивну та інвестиційно-орієнтовану модель, що посилюється впливом війни в Україні. Болгарія демонструє більшу фінансову стриманість і стабільність дефіциту. Польський бюджет зазнає найбільшого навантаження через: масовий прийом українських біженців; масштабні оборонні видатки; компенсації домогосподарствам і бізнесу в умовах енергетичної кризи. Болгарія відчула вплив війни у значно менших масштабах. Модель Польщі сприятлива для довгострокового зростання, але супроводжується вищими ризиками фінансової нестійкості.

Отже, результати проведеного аналізу свідчать про те, що Польща та Болгарія демонструють дві варіації помірно експансивної інвестиційної моделі. Для Польщі характерна посилена фінансова експансія під впливом війни в Україні, що збільшує загальний бюджетний дефіцит та первинний дефіцит. Болгарія зберігає стабільнішу бюджетну позицію, хоча також реагує на зовнішні виклики. Кохезійна політика ЄС залишається ключовим фактором фінансування модернізації обох країн, але війна в Україні істотно змінила інтенсивність їхніх фінансових реакцій та контури бюджетного розвитку.

Далі в підрозділі на рисунку 2.2 буде проведено графічний аналіз еволюції рівня державного боргу Польщі та Болгарії у 2015-2024 роках у відсотках до ВВП.

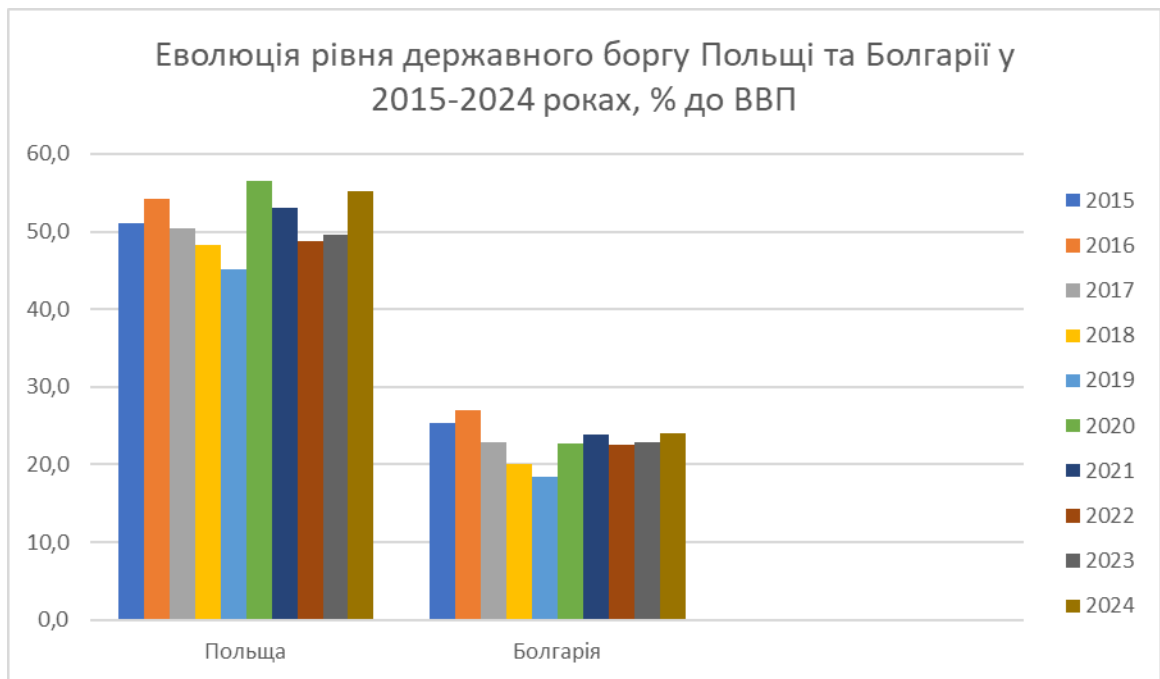


Рис. 2.2 Еволюція рівня державного боргу Польщі та Болгарії у 2015-2024 роках, % до ВВП

Джерело: складено на основі даних [30-31].

Результати аналізу свідчать про те, що у 2015-2019 роках Польща утримувала відносно стабільну боргову позицію, демонструючи тенденцію до поступового зниження співвідношення державного боргу до ВВП. Це стало можливим завдяки поєднанню стабільного економічного зростання, ефективного адміністрування податків та широкому використанню кохезійних фондів ЄС, що зменшувало потребу в нарощуванні внутрішніх боргових зобов'язань. У цьому періоді Польща наближалася до оптимальної форми фіскальної рівноваги між інвестиційною активністю та борговою стійкістю.

Пандемія COVID-19 у 2020 році стала переломним моментом, що призвів до різкого розширення бюджетних видатків на охорону здоров'я, підтримку бізнесу та соціальних програм. Як наслідок, державний борг суттєво збільшився, відображаючи застосування активної антициклічної політики. У подальші роки, попри часткове відновлення економіки,

тенденція до боргового скорочення не відновилася через новий системний шок – повномасштабну війну Росії проти України.

У 2022-2024 роках Польща опинилася серед країн ЄС з найбільшим фіскальним навантаженням, яке сформувалося під впливом таких чинників: прийом однієї з найбільших хвиль українських біженців; розширення програм соціальної підтримки населення та інтеграційних заходів; різке збільшення оборонних видатків, передусім модернізації збройних сил; масштабні енергетичні субсидії та компенсаційні програми у відповідь на цінові шоки.

У результаті боргова динаміка Польщі набула яскраво вираженого експансивного характеру: навіть за умов відновлення економічної активності співвідношення боргу до ВВП залишалося підвищеним. Польський уряд фактично використав державний борг як інструмент амортизації воєнних та енергетичних ризиків, поєднуючи короткострокову фіскальну експансію з довгостроковими модернізаційними цілями.

Результати аналізу свідчать про те, що Болгарія у 2015-2019 роках також демонструвала тенденцію до скорочення державного боргу, проте на відміну від Польщі її боргове навантаження традиційно було одним із найнижчих у Європейському Союзі. Болгарський уряд дотримувався обережного фіскального підходу, уникаючи різкого нарощування боргових зобов'язань навіть за умов значних соціальних чи економічних потреб.

Пандемія COVID-19 призвела до помірного збільшення боргу, але масштаби антикризових програм залишалися відносно невеликими. У 2022-2024 роках вплив війни в Україні проявився у зростанні видатків на енергетичні компенсації, підтримку домогосподарств та соціальні програми для українських біженців, але ці додаткові витрати не спричинили різкого нарощування боргу. Причинами такого стриманого боргового профілю є: консервативна бюджетна доктрина; нижчий рівень оборонних та соціальних трансфертів; обмежені масштаби гуманітарних зобов'язань порівняно з

Польщею; прагнення зберегти фінансову стабільність та відповідність вимогам єврозони.

Таким чином, Болгарія реалізує обережну версію помірно експансивної моделі, у якій боргова стійкість посідає пріоритетне місце, а фіскальна реакція на зовнішні шоки є помірною.

Порівняння динаміки державного боргу дозволяє виявити низку ключових відмінностей між двома країнами:

1. Рівень боргу: Польща характеризується стабільно вищим борговим навантаженням, тоді як Болгарія залишається у групі країн з низьким рівнем боргу.

2. Чутливість до шоків: польський борг сильніше реагує на пандемічні та геополітичні виклики; болгарський – відносно стабільний.

3. Бюджетна експансія: Польща активно використовує фіскальні стимули для підтримки економіки та соціальної стабільності; Болгарія дотримується стриманої боргової політики.

4. Роль політики згуртованості ЄС: у Польщі кохезійна політика є важливим каталізатором інвестицій та стимулює додаткові запозичення; у Болгарії її вплив менш масштабний.

5. Вплив війни в Україні: Польща зазнала значно більшого навантаження через масовий прийом біженців, розширення оборонної політики та компенсацію енергетичних ризиків; Болгарія реагувала на ці виклики більш помірно.

Таким чином, результати проведеного аналізу свідчать про те, що Польща та Болгарія представляють два різних варіанти реалізації помірно експансивної інвестиційно-орієнтованої моделі бюджетної політики. Польща активно використовує державний борг як інструмент модернізації та реагування на зовнішні шоки, включно з війною в Україні, що робить її модель більш динамічною, але водночас – більш боргово навантаженою. Болгарія, зберігаючи низький рівень державного боргу, реалізує обережнішу

бюджетну стратегію, орієнтовану на стабільність, хоча й із меншим потенціалом прискореної модернізації.

2.3. Експансивно-проциклічна модель із системними порушеннями бюджетних правил: політика фінансових ризиків Угорщини та Румунії

Експансивно-проциклічна бюджетна модель Угорщини та Румунії характеризується високою залежністю фінансової політики від політичних циклів, значною волатильністю видатків та систематичним порушенням бюджетних правил ЄС, що посилює макроекономічні та боргові ризики. Урядові рішення в обох країнах часто мають ситуативний та реактивний характер, орієнтуючись на короткострокові стимули зростання за рахунок розширення дефіцитів, що робить їх фінансові системи особливо вразливими під час зовнішніх шоків, таких як пандемія COVID-19 чи повномасштабна війна в Україні. Подальший аналіз статистичних показників дає змогу оцінити глибину цих дисбалансів і виявити структурні фактори нестійкості в бюджетній політиці Угорщини та Румунії.

Таблиця 2.3

Порівняльна динаміка основних бюджетних показників Угорщини та Румунії, % до ВВП

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Румунія										
Доходи бюджету	32,8	29,3	28,2	29,0	28,7	28,5	30,3	31,5	31,0	31,3
Витрати бюджету	34,2	31,8	31,0	31,7	33,2	38,1	37,0	37,4	36,6	39,9
Дефіцит бюджету	-1,35	-2,50	-2,86	-2,74	-4,55	-9,54	-6,70	-5,83	-5,61	-8,68
Первинний дефіцит	0,0	-1,2	-1,7	-1,4	-3,5	-8,2	-5,2	-3,8	-3,7	-6,7
Угорщина										
Доходи бюджету	48,4	44,9	44,2	43,9	43,8	43,5	41,0	42,5	42,4	42,0
Витрати бюджету	50,4	46,7	46,6	45,9	45,8	51,0	48,1	48,7	49,2	46,9
Дефіцит бюджету	-2,00	-1,79	-2,45	-2,05	-2,02	-7,49	-7,11	-6,17	-6,75	-4,92
Первинний дефіцит	1,3	1,2	0,1	0,2	0,1	-5,3	-5,0	-3,9	-3,2	-0,8

Джерело: складено автором на основі даних [32-39].

Аналіз статистичних даних, наведених у таблиці 2.3, дозволяє виявити глибинні риси експансивно-проциклічної бюджетної моделі Угорщини та

Румунії, які систематично порушують фінансові правила ЄС і формують підвищені ризики для стабільності державних фінансів. Обидві країни демонструють схильність до розширення бюджетних видатків у періоди сприятливої кон'юнктури без створення достатніх «фінансових буферів», що посилює вразливість до зовнішніх шоків, таких як пандемія COVID-19 та повномасштабна війна Росії проти України. Водночас характер і масштаб цих дисбалансів у Румунії та Угорщині відрізняються, що відображає різну глибину інституційної слабкості й відмінності у політичних пріоритетах.

По-перше, динаміка доходів бюджету Румунії засвідчує хронічно низький рівень фінансової спроможності держави. Упродовж 2015-2024 рр. доходи бюджету коливаються в межах лише 28-32% ВВП, що істотно нижче як за середніми показниками ЄС, так і за рівнем країн з консервативно-стабілізаційною або помірно експансивною моделлю. Після 2016-2017 рр. спостерігається навіть зниження частки доходів у ВВП, що пов'язано з політикою податкових послаблень та зниженням окремих ставок, орієнтованою на стимулювання споживання та короткострокового зростання. Лише після 2020 р. в умовах постпандемічної відбудови та посилення ролі держави у відповідь на зовнішні шоки доходи дещо зростають (до 31,0-31,5% ВВП), але залишаються недостатніми для фінансування зобов'язань, які бере на себе уряд.

По-друге, видатки бюджету Румунії демонструють більш агресивну траєкторію з чітко вираженою експансивною та проциклічною складовою. У сприятливі докризові роки (2015-2018) частка видатків у ВВП знижується, але зберігається вище за рівень доходів, що при стагнуючих доходах неминуче веде до збільшення дефіциту. Після 2019 року, під впливом пандемії, видатки різко зростають до 38,1% ВВП (2020 р.), а в 2023-2024 рр. досягають 36,6-39,9% ВВП. Це свідчить про те, що навіть після завершення найгострої фази COVID-19 уряд Румунії не перейшов до послідовної фінансової консолідації, а продовжив утримувати видатки на підвищеному рівні, у тому числі через збільшення соціальних витрат, підтримку

домогосподарств, компенсацію енергетичних ризиків та додаткові потреби, пов'язані з війною в Україні (прийом біженців, посилення оборонних спроможностей, підтримка критичної інфраструктури).

Результатом такої комбінації низьких доходів і зростаючих видатків стає хронічно високий бюджетний дефіцит. Якщо у 2015-2018 рр. він ще формально наближається до референтного значення Пакту стабільності та зростання (-1,35% до -2,86% ВВП), то вже з 2019 р. Румунія стабільно порушує 3-відсотковий ліміт, причому у 2020 р. дефіцит сягає -9,54% ВВП, а в 2024 р. – знову зростає до -8,68% ВВП. Це свідчить не лише про кризову реакцію на пандемію, а й про неспроможність уряду повернутися до траєкторії фіскальної консолідації після пом'якшення шоків. Первинний дефіцит, який у 2015 р. був близьким до нульового значення, уже з 2016-2017 рр. стає стабільно від'ємним (-1,2 до -1,7% ВВП), а в 2020-2024 рр. поглиблюється до -3,7 - -8,2% ВВП. Це означає, що навіть без урахування боргових виплат Румунія систематично фінансує поточні видатки за рахунок запозичень, що є характерною ознакою високих фіскальних ризиків та довгострокової нестійкості.

По-третє, Угорщина, попри належність до тієї ж експансивно-проциклічної моделі, демонструє іншу конфігурацію бюджетної динаміки. Рівень доходів бюджету Угорщини істотно вищий, ніж у Румунії: у 2015-2019 рр. він коливається в межах 43,8-48,4% ВВП, а в 2020-2024 рр. зберігається на рівні 41,0-43,5% ВВП. Це відображає значно більшу фіскальну спроможність держави, ширшу податкову базу та більш активне залучення до кохезійних програм ЄС. Водночас видатки бюджету також залишаються високими (45-51% ВВП), що свідчить про потужну роль держави у перерозподілі ресурсів та підтримці економічного зростання.

До пандемії Угорщина формально дотримувалася бюджетних критеріїв ЄС: у 2015-2019 рр. дефіцит бюджету утримувався в межах -1,79 - -2,45% ВВП, а первинний баланс був близьким до нульового або навіть додатного (1,2-1,3% ВВП на початку періоду). Це створювало враження фіскальної

відповідальності при високому рівні участі держави в економіці. Однак пандемія 2020 р. і наступні роки оголили вразливість такої моделі: дефіцит різко зростає до -7,49% ВВП у 2020 р., а у 2021-2023 рр. зберігається на рівні -6,1 - -7,11% ВВП. Первинний дефіцит в Угорщині після 2020 р. також стає значним (-5,3 - -3,2% ВВП), що свідчить про активне використання боргового фінансування для підтримки видатків у кризових умовах.

Важливим чинником поглиблення фіскальних дисбалансів Угорщини є поєднання внутрішніх політичних рішень із зовнішніми шоками. Уряд послідовно використовує фіскальну політику як інструмент підтримки політичної популярності, розширюючи соціальні витрати, субсидії, податкові пільги та передвиборчі трансферти. На це накладаються масштаби реакції на пандемію та непрямий вплив війни в Україні: зростання енергетичних цін, потреба підтримувати домогосподарства та підприємства, адаптація до змін у торговельних потоках. Хоча Угорщина займає більш амбівалентну політичну позицію щодо війни, економічні ефекти конфлікту (особливо через енергетичний канал) формують додатковий фіскальний тиск.

Порівняльний аналіз показує, що, незважаючи на спільну належність до експансивно-проциклічної моделі, Румунія та Угорщина репрезентують дві різні конфігурації фіскальної нестійкості. Для Румунії ключовою проблемою є низький рівень доходів при зростаючих видатках, що структурно обумовлює хронічно високий дефіцит і потребу в постійному борговому фінансуванні. Угорщина, навпаки, має відносно потужну фіскальну базу, але здійснює агресивну видаткову політику, яка у кризові роки переходить у масштабну фіскальну експансію, що швидко збільшує дефіцит і первинний дефіцит. У цьому сенсі Румунія втілює модель «нестачі доходів», тоді як Угорщина – модель «надмірних видатків», і обидві конфігурації є однаково ризикованими з погляду довгострокової боргової стійкості.

Загалом динаміка бюджетних показників Угорщини та Румунії у 2015-2024 рр. підтверджує, що експансивно-проциклічна модель з

систематичними порушеннями фіскальних правил ЄС створює стійкі макрофінансові ризики та знижує здатність держави реагувати на нові кризи. В умовах посилення фіскальної архітектури ЄС та реформованого Пакту стабільності та зростання обидві країни опиняються в зоні підвищеної уваги Єврокомісії, а їхні можливості для маневру між соціальними й політичними зобов'язаннями та вимогами боргової стійкості істотно звужуються.

Далі в підрозділі на рисунку 2.3 буде проведено графічний аналіз еволюції рівня державного боргу Румунії та Угорщини у 2015-2024 роках у відсотках до ВВП.

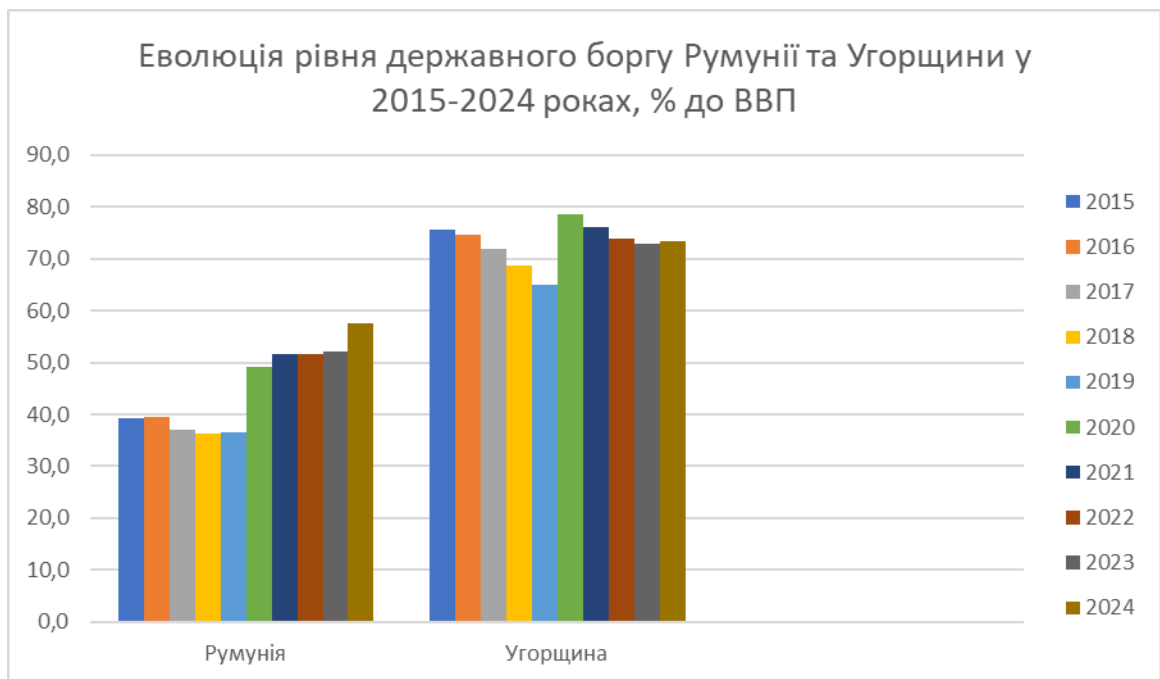


Рис. 2.3 Еволюція рівня державного боргу Румунії та Угорщини у 2015-2024 роках, % до ВВП

Джерело: складено на основі даних [40-41].

Результати аналізу динаміки державного боргу Угорщини та Румунії у 2015-2024 роках дозволяють глибоко оцінити структурні відмінності між двома країнами, які належать до експансивно-проциклічної бюджетної моделі з підвищеною вразливістю до зовнішніх шоків та систематичним порушенням фіскальних правил ЄС. Розглянута боргова траєкторія демонструє, як внутрішня політика, інституційна якість, геополітичний

контекст та реакція на пандемію й війну в Україні формують різні сценарії розвитку державних фінансів.

Угорщина у 2015-2019 рр. утримувала державний борг у межах 75-80% ВВП, що хоча і є відносно високим рівнем, однак залишався контрольованим завдяки потужній фіскальній базі, активному залученню кохезійних фондів ЄС та стабільному економічному зростанню. Пандемія COVID-19 у 2020 р. стала чинником різкого боргового стрибка, після чого протягом 2021-2024 рр. боргове навантаження залишалося підвищеним. На зростання вплинули масштабні соціальні програми, субсидії домогосподарствам, компенсації енергетичних шоків та збільшення оборонних видатків на тлі війни в Україні. Залежність Угорщини від російських енергоносіїв поглибила фіскальні ризики, оскільки уряд був змушений фінансувати додаткові механізми підтримки населення та підприємств.

Боргова динаміка Румунії є ще більш показовою. У 2015 р. державний борг становив близько 37-38% ВВП, однак через слабку податкову базу, високі соціальні зобов'язання та проциклічну фіскальну політику країна демонструє практично безперервне зростання боргу до 2024 р. Пандемія COVID-19 підштовхнула борг до рівня майже 50% ВВП, а у наступні роки додатковими чинниками стали енергетичні шоки, потреби прийому українських біженців, посилення оборонної політики та підтримка критичної інфраструктури. На відміну від Угорщини, де боргове навантаження формувалося в основному через збільшення видатків, у Румунії ключовою проблемою є структурний дефіцит доходів.

Порівняльний аналіз показує, що Угорщина та Румунія мають різні джерела боргового навантаження: Угорщина - «надмірні видатки» в умовах політичного популізму та зовнішніх енергетичних шоків, Румунія - «нестача доходів» при розширених соціальних зобов'язаннях. Проте обидві конфігурації є однаково небезпечними з точки зору боргової стійкості, особливо в умовах нового Пакту стабільності та зростання ЄС. Обмежений простір для маневру, необхідність фіскальної консолідації, зростання

оборонних та соціальних витрат і вплив війни в Україні створюють високий ризик подальшого погіршення показників державного боргу.

Узагальнюючи, динаміка боргу Угорщини та Румунії у 2015-2024 рр. підтверджує, що експансивно-проциклічна модель у поєднанні з геополітичними та економічними шоками призводить до суттєвого збільшення боргового навантаження, підвищення фіскальних ризиків та ускладнення перспективи стабілізації державних фінансів. Подальше вирівнювання боргових траєкторій вимагатиме структурних реформ, зміцнення фіскальної дисципліни й покращення адміністрування доходів.

2.4. Економетричний аналіз боргової динаміки країн Центральної та Східної Європи

Економетричне дослідження боргової динаміки країн Центральної та Східної Європи є важливим етапом комплексної оцінки стійкості публічних фінансів у регіоні. Науковий підхід, застосований у цьому аналізі, дозволяє не лише виявити базові кореляційні залежності, а й ідентифікувати фундаментальні механізми взаємодії між фіскальними показниками та державним боргом у коротко-, середньо- та довгостроковому часових вимірах.

Враховуючи структурні особливості економік Угорщини, Болгарії, Румунії, Словаччини, Польщі та Чехії, використані економетричні методи дозволяють сформувати багатовимірну картину боргової поведінки, яка враховує інституційні відмінності, різні підходи до бюджетної політики та неоднаковий ступінь інтеграції у європейську фінансову архітектуру.

Регресійні моделі, побудовані для кожної країни, демонструють важливу закономірність: первинне бюджетне сальдо посідає ключове місце у формуванні боргових трендів. Це пояснюється тим, що первинне сальдо є найбільш точним індикатором фіскальної дисципліни, оскільки воно не включає процентні виплати за боргом і дає можливість оцінити справжній стан бюджетної політики.

У Болгарії його вплив є найбільш відчутним, що відображає надзвичайну чутливість боргової позиції до навіть незначних фіскальних коливань. У Румунії первинне сальдо також виявляється статистично значущим чинником, що свідчить про структурні фіскальні дисбаланси та високу ймовірність боргових ризиків. У Польщі його негативний знак відображає ефективність інституційних обмежень дефіциту, тоді як для Угорщини та Словаччини значущість первинного сальдо знижується через домінування інерційного компонента в їхній борговій динаміці.

VAR-моделювання дає змогу поглибити розуміння динамічних процесів, що визначають еволюцію державного боргу. Висока інерційність, властива всім країнам ЦСЄ, свідчить про те, що борг формує власну траєкторію, яка лише частково залежить від короткострокових фіскальних рішень. Це означає, що політика одного року рідко може суттєво змінити боргову динаміку; натомість вплив нагромаджених рішень накопичується та проявляється поступово.

Болгарія в демонстративний спосіб демонструє низьку реактивність на короткострокові фіскальні шоки, що відображає високий ступінь бюджетної стійкості. Румунія, навпаки, виявляє підвищену чутливість боргу до первинного сальдо, що може слугувати сигналом ризику структурної нестабільності. Польща та Чехія демонструють збалансовану поведінку, характерну для країн із добре інституціоналізованою системою фінансового контролю.

Тест Гренджера доповнює результати VAR-моделей, дозволяючи встановити, чи можуть окремі фіскальні змінні «спричиняти» зміни державного боргу в короткостроковій перспективі. У Болгарії доходи мають статистично значущий прогностичний вплив, що відображає важливу роль податкової дисципліни та бюджетного контролю. У Румунії вплив первинного сальдо на борг у короткостроковому періоді підтверджує структурну вразливість бюджетної системи. Угорщина й Словаччина характеризуються відсутністю короткострокових причинних залежностей,

що узгоджується з їхньою високою борговою інерційністю. Польща та Чехія демонструють проміжні моделі, де окремі залежності проявляються лише на певних лагах, що дозволяє говорити про збалансований та прогнозований характер їхніх фіскальних систем.

На основі проведеного аналізу у таблиці 2.4 наведено узагальнені коефіцієнти впливу первинного сальдо на державний борг, отримані за регресійними моделями. Це дозволяє виокремити структурні особливості боргової поведінки кожної країни та оцінити чутливість боргу до ключових елементів фіскальної політики.

Таблиця 2.4

Коефіцієнти чутливості державного боргу до первинного сальдо у країнах ЦСЄ (за результатами регресійних моделей)

Країна	Коефіцієнт впливу первинного сальдо на державний борг	p-value
Угорщина	0,460	0,4983
Болгарія	4,089	0,0025
Румунія	-2,095	0,0463
Словаччина	0,336	0,6739
Польща	-1,362	0,0206
Чехія	1,338	0,0477

Джерело: підраховано автором на основі даних [12-41].

Отримані результати дають підстави для поглиблених наукових висновків щодо боргової стійкості країн ЦСЄ. По-перше, загальна інерційність боргу підтверджує, що фундаментальні структурні характеристики економіки відіграють важливішу роль, ніж короткострокові фіскальні імпульси.

По-друге, первинне сальдо бюджету є найбільш універсальним індикатором боргової поведінки: країни з кращими показниками первинного сальдо демонструють повільніші темпи боргового зростання.

По-третє, різні країни мають різний рівень чутливості до фіскальних факторів: Болгарія – високу, Румунія – середню та нестійку, Польща – помірну й стабільну, Угорщина та Словаччина – низьку.

По-четверте, результати тесту Гренджера підтверджують, що у більшості країн короткострокові фіскальні зміни не є визначальними для боргової динаміки, натомість саме середньострокова бюджетна стратегія залишається ключем до боргової стійкості.

Узагальнюючи, результати проведеного економетричного аналізу свідчать про те, що державний борг у країнах ЦСЄ формується під впливом структурних макроекономічних факторів, інституційних параметрів бюджетної політики та довготермінових трендів, що зумовлює необхідність посилення інституційної спроможності та фіскальної дисципліни для забезпечення макрофінансової стабільності.

Отже, проведений у розділі комплексний аналіз бюджетних моделей країн Центральної та Східної Європи дозволив виявити суттєві відмінності у підходах до формування та реалізації фіскальної політики, а також окреслити їхню роль у забезпеченні бюджетної та боргової стійкості в умовах зростаючої економічної та геополітичної невизначеності. Виділені три типи бюджетних моделей – консервативно-стабілізаційна, помірно експансивна інвестиційно-орієнтована та експансивно-проциклічна з порушенням бюджетних правил – демонструють різні траєкторії інтеграції до фіскальної архітектури ЄС, а також різні моделі реагування на кризи, включаючи пандемію COVID-19 та повномасштабну війну Росії проти України.

Країни з консервативно-стабілізаційною моделлю (Чехія, Словаччина) характеризуються відносно високим рівнем фіскальної дисципліни, кращим дотриманням бюджетних правил та контрольованою борговою динамікою. Чехія є прикладом системної і передбачуваної бюджетної політики, тоді як Словаччина демонструє підвищену чутливість до зовнішніх шоків і політичних циклів, що ускладнює стабілізацію її державних фінансів.

Помірно експансивна інвестиційно-орієнтована модель (Польща, Болгарія) відзначається поєднанням гнучкої видаткової політики з активним використанням кохезійних ресурсів ЄС. Польща є найбільш яскравим прикладом країни, де інвестиційно-експансивний підхід забезпечує прискорену модернізацію, але водночас супроводжується зростанням боргового навантаження, особливо у 2022-2024 рр. під впливом війни в Україні, масового прийому біженців та збільшення оборонних витрат. Болгарія натомість поєднує інвестиційні пріоритети з обережною борговою політикою, залишаючись серед найбільш боргово стійких країн ЄС.

Найбільш вразливими до макрофінансових ризиків виявилися Угорщина та Румунія, які представляють експансивно-проциклічну модель. Для обох характерні структурні дисбаланси, висока залежність фіскальної політики від політичних рішень, регулярні порушення критеріїв Пакту стабільності та низька спроможність до фіскальної консолідації. Румунія демонструє модель «нестачі доходів», що структурно зумовлює хронічно високі дефіцити, тоді як Угорщина – модель «надмірних видатків», у якій фіскальна експансія використовується для згладжування політичних і соціально-економічних ризиків. Обидві конфігурації формують підвищений борговий ризик та обмежують можливість дотримання нових правил реформованого Пакту стабільності та зростання.

Економетричний аналіз, проведений у підрозділі 2.4, підтвердив, що ключовим індикатором боргової динаміки країн ЦСЄ є первинне бюджетне сальдо, вплив якого суттєво різниться між країнами. Найвищу чутливість боргу до первинного сальдо демонструє Болгарія, що підкреслює її структурну залежність від фіскальної дисципліни. Натомість у Польщі та Румунії первинне сальдо відіграє значну, але різноспрямовану роль, а в Угорщині та Словаччині борг характеризується високою інерційністю. Результати VAR-моделювання та тесту Гренджера підтвердили, що короткострокові фіскальні імпульси зазвичай не визначають боргову

траєкторію, тоді як середньострокові інституційні та структурні чинники є ключовими для забезпечення боргової стійкості.

Узагальнюючи, результати проведеного у розділі аналізу свідчать про те, що боргова та бюджетна стійкість країн ЦСЄ значною мірою залежить від: інституційної якості бюджетних правил; структури доходів і видатків; здатності урядів проводити фіскальну консолідацію; глибини інтеграції в механізми ЄС; масштабу впливу зовнішніх шоків, включно з війною в Україні.

Розбіжності між моделями свідчать, що регіон не є однорідним з точки зору фіскальної поведінки, а тому політика ЄС у сфері бюджетного нагляду має враховувати як структурні відмінності, так і різний рівень інституційної спроможності країн.

РОЗДІЛ 3

БЮДЖЕТНА ПОЛІТИКА УКРАЇНИ ТА ЇЇ ВЗАЄМОДІЯ З КРАЇНАМИ ЦЕНТРАЛЬНОЇ ТА СХІДНОЇ ЄВРОПИ

3.1. Стан та еволюція бюджетної політики України в умовах війни та європейської інтеграції

Бюджетна політика України у 2015-2024 роках зазнала глибокої трансформації, що була зумовлена поєднанням структурних реформ, євроінтеграційних зобов'язань та безпрецедентних викликів, пов'язаних із зовнішньою агресією. З початком повномасштабної війни у 2022 році фінансова система країни перейшла у режим кризового управління, що включав різке збільшення військових та гуманітарних видатків, суттєве скорочення власних доходів бюджету, а також посилення залежності від міжнародної допомоги.

Водночас європейський вектор розвитку став визначальним орієнтиром для реформування публічних фінансів, імплементації норм ЄС, підвищення прозорості та зміцнення інституційної спроможності фінансової системи. Еволюція української бюджетної політики в цей період відображає спробу одночасно забезпечити макрофінансову стійкість, виконати першочергові оборонні та соціальні функції та поступово адаптувати національну фінансову архітектуру до європейських стандартів.

У цьому контексті подальший статистичний аналіз дозволяє оцінити ключові динамічні параметри бюджетного процесу України, визначити структурні зміни доходів і видатків, а також окреслити глибину боргових та дефіцитних тенденцій, що формують сучасну траєкторію фінансового розвитку держави.

Бюджетна політика України у 2015-2024 роках формувалася в умовах глибоких структурних зрушень, що охоплювали як внутрішні економічні трансформації, так і зовнішньополітичні виклики, включаючи масштабну військову агресію Росії та перехід до нового рівня інтеграції з Європейським

Союзом. Динаміка ключових бюджетних показників, наведена у таблиці 3.1, дозволяє відстежити траєкторію фіскальної політики України в різні періоди, оцінити її ефективність та визначити структурні фактори, що впливають на стійкість державних фінансів.

Таблиця 3.1

Динаміка основних бюджетних показників України, % до ВВП

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Доходи бюджету	41,9	38,3	39,3	39,8	39,4	39,7	36,5	49,8	54,1	54,1
Витрати бюджету	43,0	40,8	41,7	41,9	41,5	45,6	40,5	65,4	73,4	71,3
Дефіцит бюджету	-1,2	-2,5	-2,4	-2,1	-2,1	-5,9	-4,0	-15,6	-19,3	-17,2
Первинний дефіцит	3,0	1,6	1,4	1,2	1,0	-3,0	-1,1	-12,5	-15,5	-13,2
Державний борг	79,3	79,5	71,6	60,4	50,5	60,5	48,9	77,7	81,2	89,7

Джерело: складено автором на основі даних [42-46].

Період 2015-2019 років характеризувався поступовою стабілізацією бюджетної системи після макрофінансової кризи 2014 року. Доходи бюджету коливалися у вузькому діапазоні 38-41% ВВП, що свідчило про стабільність податкової бази та ефективність заходів фіскальної консолідації. Помірний рівень видатків (41-43% ВВП) забезпечував контрольований дефіцит бюджету, який упродовж цих років утримувався на рівні близько -2% ВВП. Первинне сальдо також демонструвало покращення: з +3,0% у 2015 році воно поступово знижувалося, проте залишалося позитивним до 2019 року. Це означало, що бюджет був здатний фінансувати поточні видатки без залучення додаткового боргу – важлива передумова макрофінансової стабільності.

Водночас державний борг у цей період демонстрував чітку тенденцію до зниження: з 79,3% ВВП у 2015 році до 50,5% у 2019 році. Цей тренд став результатом поєднання економічного зростання, валютної стабілізації та заходів щодо реструктуризації боргових зобов'язань, що були запроваджені українським урядом у співпраці з МВФ та іншими міжнародними партнерами.

Проте ситуація різко змінилася у 2020 році під впливом пандемії COVID-19. Економічна криза спричинила падіння доходів до 36,5% ВВП та одночасне суттєве зростання видатків до 45,6% ВВП, що було пов'язано з необхідністю фінансування медичних заходів, соціальних програм підтримки, а також антикризових інструментів для бізнесу. Як наслідок, дефіцит бюджету збільшився до -5,9% ВВП, а первинне сальдо стало від'ємним (-3,0% ВВП) уперше за певний період. Хоча державний борг у 2020 році підвищився до 60,5% ВВП, його рівень залишався нижчим, ніж очікувалося, завдяки зваженій борговій політиці, залученню пільгових кредитів та грантового фінансування.

Починаючи з 2022 року, бюджетна система України перейшла в режим максимальної напруги через повномасштабну війну. У цих умовах структура та обсяги бюджетних показників зазнали безпрецедентних змін. Доходи бюджету у 2022 році несподівано зросли до 49,8% ВВП, а в 2023-2024 роках - до рекордних 54,1% ВВП.

Така динаміка пояснюється різким збільшенням зовнішньої фінансової підтримки, включаючи гранти та пільгові кредити ЄС, США та інших міжнародних партнерів, а також переорієнтацією економіки на воєнні потреби, що призвело до зміни структури оподаткування. Однак водночас видатки бюджету зросли у ще більшому масштабі: у 2022 році вони досягли 65,4% ВВП, у 2023 році – 73,4%, а у 2024 році – 71,3% ВВП. Це відображає колосальні витрати на оборону, соціальну підтримку населення, відновлення інфраструктури, а також компенсаційні та гуманітарні програми, необхідні для збереження функціонування держави в умовах війни.

Результатом такої фіскальної експансії став різкий стрибок бюджетного дефіциту: -15,6% ВВП у 2022 році, -19,3% у 2023 році та -17,2% у 2024 році. Подібне боргове навантаження є безпрецедентним для української економіки та порівнянне лише з воєнними дефіцитами окремих європейських держав у період Другої світової війни. Первинний дефіцит також суттєво поглибився, досягнувши -12,5% ВВП у 2022 році та -15,5% у 2023 році. Це свідчить, що

навіть без урахування відсоткових платежів за боргом Україна була змушена фінансувати левову частку видатків за рахунок зовнішніх ресурсів. Відтак стійкість бюджетної системи у ці роки забезпечувалася головним чином завдяки масштабній міжнародній фінансовій підтримці.

Особливої уваги потребує динаміка державного боргу у воєнний період. У 2022 році борг зріс до 77,7% ВВП, у 2023 році – до 81,2%, а в 2024 році – до 89,7% ВВП.

Такий рівень боргового навантаження становить значний ризик для макрофінансової стабільності, адже його обслуговування залежить як від подальших перспектив зовнішнього фінансування, так і від можливості відновлення економічного зростання після завершення війни. Водночас важливо відзначити, що структура боргу у воєнні роки швидко змінювалася: частка внутрішніх запозичень зросла через необхідність оперативного фінансування армії, тоді як міжнародні партнери дедалі частіше надавали допомогу у формі грантів або пільгових кредитів, що дозволяло стримувати стрімке зростання витрат на обслуговування боргу.

Отже, динаміка бюджетних показників свідчить, що бюджетна політика України за останнє десятиліття пройшла шлях від відносної стабільності (2015-2019) до кризово-експансивної моделі (2020-2024), зумовленої пандемією, а згодом – масштабною війною. Ключовими факторами трансформації стали необхідність фінансування оборонних потреб, різка зміна структури доходів, залежність від зовнішньої підтримки та постійне зростання видатків. У цих умовах перед державою стоїть подвійний виклик: з одного боку – забезпечити бюджетну стійкість до завершення війни, а з іншого – передумови для подальшої фіскальної консолідації, яка відповідатиме критеріям ЄС і вимогам довгострокової макрофінансової безпеки.

3.2. Особливості зовнішньоекономічних зв'язків України з країнами ЦСЄ та напрями використання їхнього досвіду у формуванні бюджетної політики

Зовнішньоекономічні зв'язки України з країнами Центральної та Східної Європи посідають важливе місце у системі міждержавної кооперації, інтеграційного розвитку та формування сучасної бюджетної політики. Держави ЦСЄ виступають ключовими торговельними, інвестиційними та політичними партнерами України, забезпечуючи доступ до ринків ЄС, спільних інфраструктурних проєктів, логістичних коридорів та фінансово-інституційної підтримки. Після набуття Україною статусу країни-кандидата до Європейського Союзу характер взаємодії з регіоном істотно поглибився, а питання адаптації фіскальної архітектури до європейських стандартів набули особливої актуальності.

У контексті війни зовнішньоекономічні зв'язки з Польщею, Словаччиною, Чехією, Румунією, Болгарією та Угорщиною стали не лише джерелом торговельно-логістичної підтримки, але й формою гуманітарної та фінансової кооперації.

Країни ЦСЄ надали Україні доступ до своїх транспортних коридорів, забезпечили розміщення українських біженців, сприяли інтеграції транспортних потоків, а також стали важливими каналами для постачання товарів подвійного призначення, енергетичної підтримки та транзиту гуманітарної допомоги. Це суттєво змінило економічну географію України, посиливши її орієнтацію на внутрішній ринок ЄС, особливо на тлі руйнування традиційної інфраструктури та блокади чорноморських портів у період активних бойових дій [47].

У подальшому дослідженні проаналізуємо динаміку товарообігу України з Польщею, Словаччиною, Чехією, Румунією, Болгарією та Угорщиною, статистичні показники якого подано у таблиці 3.2.

Таблиця 3.2

Динаміка товарної торгівлі України з Польщею, Словаччиною, Чехією, Румунією, Болгарією та Угорщиною за 2019-2024 роки, у млн. дол.

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Експорт України до Польщі	2 539	2 518	4 378	5 983	4 418	4 088
Імпорт України з Польщі	3 725	3 815	4 622	5 230	6 347	6 762
Експорт України до Чехії	667	607	1 104	1 036	848	739
Імпорт України з Чехії	1 085	888	1 326	1 339	1 682	2 362
Експорт України до Болгарії	468	496	807	1 417	905	1 130
Імпорт України з Болгарії	355	286	394	2 030	2 219	2 358
Експорт України до Румунії	682	787	1 204	3 638	3 630	1 531
Імпорт України з Румунії	514	546	653	1 413	1 503	1 565
Експорт України до Словаччини	552	355	924	1 432	1 055	897
Імпорт України з Словаччини	636	1 127	894	966	1 652	1 953
Експорт України до Угорщини	752	490	608	1 357	724	472
Імпорт України з Угорщини	894	1 066	1 225	740	1 089	1 300

Джерело: [48].

Результати проведеного аналізу свідчать про те, що динаміка товарної торгівлі України з країнами Центральної та Східної Європи у 2019-2024 роках демонструє суттєву структурну трансформацію, пов'язану зі зміною логістичних маршрутів, посиленням інтеграційних процесів, а також зумовлену масштабними геополітичними шоками, зокрема пандемією COVID-19 та повномасштабною війною Росії проти України. Узагальнюючі показники таблиці 3.2 свідчать про поступове переформатування зовнішньоекономічних зв'язків, у межах якого країни ЦСЄ стали не лише ключовими торговельними партнерами, а й фактично новими транспортно-логістичними «вікнами» України до внутрішнього ринку Європейського Союзу.

Польща залишається найбільшим торговельним партнером України серед країн ЦСЄ. Експорт України до Польщі у 2019-2021 роках зріс з 2 539 млн дол. до 4 378 млн дол., що відображає розширення промислово-аграрного товарообігу, інтеграцію ланцюгів доданої вартості та збільшення транскордонних поставок. У 2022 році експорт досяг рекордних 5 983 млн дол., що стало прямим наслідком перенаправлення значної частини українського експорту через польські залізничні та портові хаби після

блокади традиційної чорноморської логістики. Утім у 2023-2024 роках експорт скоротився до 4 418 та 4 088 млн дол., що пояснюється частковим виснаженням виробничого потенціалу, зростанням транспортних витрат, а також посиленням неформальних логістичних обмежень на окремі товарні потоки. Імпорт із Польщі демонструє стійку тенденцію до зростання: з 3 725 млн дол. у 2019 році до 6 762 млн дол. у 2024 році. Така динаміка відображає активну імпортозаміну критично важливими товарами в умовах війни, включно з паливом, технікою, медикаментами, машинами, транспортними засобами, а також товарами подвійного призначення. Торговельне сальдо з Польщею системно залишається від'ємним, проте така асиметрія є типовою для економіки, що перебуває у фазі структурного відновлення та високої імпоротної залежності на тлі зростання воєнних потреб.

Торгівля з Чехією має іншу конфігурацію. Експорт України у 2019-2021 роках збільшився з 667 млн дол. до 1 104 млн дол., що свідчить про активізацію промислово-металургічних поставок і частковий перерозподіл ринків збуту. Однак у 2022-2024 роках експорт скоротився (1 036 → 848 → 739 млн дол.), що пов'язано із загальною корекцією українського виробництва та зміщенням торговельних потоків у бік Польщі, Словаччини та Румунії, які стали ключовими хабами для металу, аграрної продукції та деревини. Імпорт із Чехії демонструє більш виражений тренд зростання: з 1 085 млн дол. у 2019 році до 2 362 млн дол. у 2024 році. Таке розширення імпорту відображає збільшення попиту на обладнання, комплектуючі, електротехніку та промислові товари, необхідні для підтримки критичної інфраструктури, ремонту техніки та відновлення виробничих систем в умовах війни.

Найдинамічніше зростання товарообігу спостерігається у відносинах з Болгарією та Румунією, які стали новими транспортно-логістичними вузлами для експорту українських аграрних товарів, металів і енергетичної сировини. Експорт України до Болгарії зріс із 468 млн дол. у 2019 році до 1 417 млн дол. у 2022 році, що було зумовлено активним використанням портової

інфраструктури в Чорному морі, а також перенаправленням потоків після тимчасової втрати частини українських потужностей на півдні. Водночас імпорт із Болгарії демонструє надзвичайно різке зростання: з 355 млн дол. у 2019 році до 2 358 млн дол. у 2024 році. Це результат збільшення постачання нафтопродуктів, енергетичної сировини та промислових товарів, які стали критично важливими на тлі руйнування української енергетичної інфраструктури та втрати частини внутрішнього виробництва.

Румунія відіграє ключову роль у логістичному забезпеченні українського експорту. Експорт зріс з 682 млн дол. у 2019 році до рекордних 3 638 млн дол. у 2022 році – майже у 5 разів. Це пояснюється масштабним використанням румунських портів, насамперед порту Констанца, для вивезення українського зерна, металів, олії та іншої продукції, яку не вдалося експортувати через заблоковані чорноморські порти України. Імпорт із Румунії також поступово збільшується (514 млн дол. у 2019 році → 1 565 млн дол. у 2024 році), що відображає зміцнення економічних взаємозалежностей і розширення кооперації в енергетичній, хімічній та машинобудівній галузях. (табл. 3.2).

Торгівля зі Словаччиною має нерівномірний характер. Експорт України зріс з 552 млн дол. у 2019 році до 1 432 млн дол. у 2022 році, що пояснюється активним використанням словацьких логістичних і транспортних коридорів для переорієнтації металургійної та аграрної продукції під час війни. Проте у 2023-2024 роках спостерігається спад (1 055 → 897 млн дол.), зумовлений зміною транспортних маршрутів, зростанням вартості логістики та частковою нормалізацією експорту через інші країни. Імпорт зі Словаччини демонструє значне та стає зростання: з 636 млн дол. у 2019 році до 1 953 млн дол. у 2024 році. Це відображає посилення кооперації у сферах автомобілебудування, електротехніки, енергетичного обладнання та інфраструктурних технологій.

Зовнішня торгівля України з Угорщиною є більш волатильною. Експорт у воєнний період спочатку різко зріс (490 млн дол. у 2020 році → 1

357 млн дол. у 2022 році), що було пов'язано з перенаправленням товарів та новими контрактами на аграрну продукцію і метал. Проте у 2023-2024 роках експорт скоротився до 724 та 472 млн дол. відповідно, що частково зумовлено політичними обмеженнями, зниженням транзитних можливостей та конкуренцією з іншими напрямками експорту. Імпорт з Угорщини демонструє загальну тенденцію зростання (894 млн дол. у 2019 році → 1 300 млн дол. у 2024 році), що свідчить про посилення попиту на енергетичні ресурси, товари промислового призначення та інфраструктурні комплектуючі.

Узагальнюючи результати аналізу, можна зробити висновок, що торгівля України з країнами ЦСЄ за 2019–2024 роки характеризується трьома ключовими тенденціями: (1) істотне збільшення логістичної та економічної ролі Польщі, Румунії та Болгарії; (2) стає зростання імпорту промислових, енергетичних та інфраструктурних товарів; (3) поглиблення асиметрії торговельного балансу на тлі високої імпортової залежності, викликаній війною та руйнуванням внутрішнього виробничого потенціалу. Умови війни перетворили країни ЦСЄ на ключових партнерів України як у торговельно-логістичному, так і у фіскально-економічному вимірі, що формує нову модель регіональної інтеграції та майбутні напрями кооперації.

Важливим напрямом співпраці є адаптація української бюджетної політики до інституційної моделі країн ЦСЄ, які успішно пройшли шлях постсоціалістичної трансформації та інтеграції до фіскальної системи Європейського Союзу. Досвід цих держав демонструє різні підходи до управління державним боргом, збалансування бюджету, використання кохезійних фондів та забезпечення прозорості публічних фінансів. Аналіз моделей Польщі, Чехії, Болгарії, Словаччини, Румунії та Угорщини дає Україні можливість сформулювати більш системний підхід до фіскальної консолідації, середньострокового планування, модернізації інституцій та розвитку механізмів співфінансування інвестиційних програм.

Передусім важливим є інституційний вимір: країни ЦСЄ послідовно формували архітектуру бюджетних правил та незалежних фіскальних інституцій, які контролюють дотримання показників дефіциту, боргу та середньострокових цілей. Для України релевантним є досвід запровадження чітко визначених «якорів» фіскальної політики (цільові рівні дефіциту й боргу, обмеження на темпи зростання первинних видатків) у поєднанні з посиленням ролі незалежних органів фіскального нагляду. Польська практика середньострокового бюджетного рамкового планування та чеський досвід функціонування фіскальних рад можуть бути використані як орієнтир для інституційного посилення Мінфіну України після завершення активної фази війни.

Другим ключовим напрямом є управління державним боргом. Країни ЦСЄ пройшли складний етап боргової консолідації, поступово переходячи від хаотичних запозичень до стратегічного управління борговим портфелем, диверсифікації його структури та подовження строків погашення. Для України важливим є опрацювання практик Угорщини, Польщі та Чехії щодо розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів, оптимізації валютної структури боргу та запровадження активніших інструментів управління ризиками (хеджування, заміщення дорогих короткострокових зобов'язань довгостроковими пільговими кредитами). Досвід Болгарії та Словаччини демонструє, що рання фіскальна консолідація й обережна боргова політика дають змогу утримувати борг на безпечних рівнях навіть в умовах зовнішніх шоків, що є критично важливим для України в період повоєнної відбудови.

Третім блоком є використання кохезійних та структурних фондів ЄС. Польща, Словаччина, Румунія та Болгарія накопичили значний досвід у проєктному плануванні, співфінансуванні інвестицій та інтеграції європейських ресурсів у національні бюджетні цикли. Для України цей досвід є особливо актуальним у контексті очікуваного збільшення обсягів допомоги на відбудову. Йдеться не лише про технічні аспекти підготовки

проектів та забезпечення співфінансування, а й про інституційні механізми координації між центральними органами влади, місцевим самоврядуванням і європейськими інституціями. Польська модель масового використання європейських фондів для розвитку інфраструктури, муніципальних проєктів та модернізації публічних послуг може стати базою для формування в Україні довгострокової стратегії інвестиційно орієнтованої бюджетної політики.

Четвертий важливий напрям стосується адміністрування доходів і боротьби з тінізацією економіки. Досвід Чехії та Словаччини, які системно вдосконалювали податкове адміністрування, цифровізували фіскальні процедури та посилювали аналітичну функцію податкових органів, є надзвичайно корисним для України. Упровадження сучасних ІТ-рішень для контролю за ПДВ, акцизами й податком на доходи, інтеграція митних і податкових баз, автоматизація ризик-орієнтованого аудиту сприятимуть зростанню доходів без підвищення номінального податкового навантаження. У воєнних та повоєнних умовах це дасть змогу поступово зменшувати залежність бюджету від зовнішньої допомоги, формуючи більш стійку внутрішню дохідну базу.

Окремо слід виділити питання оптимізації структури видатків і підвищення їх ефективності. Країни ЦСЄ поступово переходили від інерційного фінансування соціальних програм до більш таргетованих моделей підтримки, прив'язаних до оцінки потреб, доходів домогосподарств та результативності витрат. Для України особливо корисними є болгарський та румунський досвід реформування системи соціальних трансфертів під тиском фіскальних обмежень, а також польські підходи до поєднання соціальної політики з інвестиціями в людський капітал (освіта, охорона здоров'я, регіональний розвиток). Запозичення таких практик дасть змогу зменшити неефективні видатки, звільнити ресурс для оборонних і відбудовчих потреб та одночасно підвищити адресність соціальної підтримки вразливих груп населення.

Нарешті, важливим елементом є взаємозв'язок між бюджетною політикою та децентралізацією. Польща, Чехія та Словаччина демонструють приклади успішного розподілу фіскальних повноважень між центральною владою та місцевим самоврядуванням, що дозволяє поєднати єдину макрофінансову рамку з гнучкістю на рівні територіальних громад. Для України, яка вже здійснила масштабну децентралізаційну реформу, доречним є запозичення практик середньострокового планування на місцевому рівні, впровадження програмно-цільового методу у муніципальних бюджетах та посилення фінансової відповідальності місцевих органів влади за боргові рішення й інвестиційні проекти.

У зв'язку з цим адаптація найкращих практик ЦСЄ може стати каталізатором підвищення бюджетної стійкості України після завершення війни, створення умов для безпечного управління державним боргом та поступового переходу до європейських стандартів фіскального контролю. Подальший аналіз дозволяє окреслити напрями, за якими досвід країн ЦСЄ може бути інтегрований в українську бюджетну стратегію, зокрема щодо розширення інвестиційної активності, підвищення якості адміністрування доходів, оптимізації соціальних видатків, посилення фіскальної прозорості та використання структурних фондів ЄС у довгостроковій перспективі. У підсумку це дасть можливість поєднати післявоєнну відбудову з глибокою фіскальною модернізацією, яка відповідатиме вимогам членства України в Європейському Союзі.

ВИСНОВКИ

Результати дослідження дають підстави для формування загальних висновків, що відображають ключові особливості бюджетної політики країн ЦСЄ та визначають їхню роль у макрофінансовій стійкості регіону. На основі системного аналізу було оцінено інституційні рамки фіскальної дисципліни, динаміку первинного та загального дефіциту, механізми боргової консолідації та перспективи їхнього застосування в Україні.

Проведений огляд теоретико-методологічних підходів до бюджетної політики країн Центральної та Східної Європи засвідчив багатовимірність фіскального дискурсу, що формується під впливом інтеграційних вимог ЄС, політичної динаміки, соціально-економічних пріоритетів та структурних ризиків. Інституційна еволюція фіскального врядування ЄС показала, що старий механізм контролю за дефіцитом і боргом виявився недостатньо гнучким, проциклічним та складним у застосуванні, особливо для економік ЦСЄ з нижчою податковою базою та вищими інвестиційними потребами.

Запровадження у 2024 р. індивідуальних середньострокових боргових траєкторій і переорієнтація на чисте первинне фінансування замість структурного дефіциту є важливим зрушенням у напрямі реалістичнішого планування, зменшення проциклічності та підвищення фіскальної передбачуваності. Одночасно політична економія бюджетних рішень демонструє, що участь популістських сил у владі посилює структурну слабкість бюджету, збільшує дефіцити та нерідко затримує реформування публічних фінансів.

Емпіричні дослідження підтвердили, що поведінкові реакції домогосподарств і бізнесу на фіскальні стимули істотно різняться між країнами ЦСЄ, а ефективність бюджетної політики залежить від довіри до інституцій, передбачуваності рішень та якості адміністрування. Додатково доведено, що ризик боргової пастки має не лише економічний характер, але

також формується унаслідок часової неузгодженості політики, демографічних трендів та політичної фрагментації.

Таким чином, бюджетна політика країн ЦСЄ є результатом складної взаємодії між інституційною логікою ЄС, структурними обмеженнями, політичними факторами та зовнішніми шоками. Її ефективність визначатиметься не стільки суворістю формальних правил, скільки інституційною здатністю забезпечувати стійке виконання середньострокових боргових траєкторій, якісне адміністрування доходів та прозоре фінансове управління.

Порівняльний аналіз бюджетних моделей країн Центральної та Східної Європи дав можливість сформулювати чітку типологію та визначити ключові фактори фіскальної поведінки, що впливають на інтеграційну динаміку держав регіону та рівень їхньої макрофінансової стійкості. Виділено три базові моделі: консервативно-стабілізаційну (Чехія, Словаччина), помірно експансивну інвестиційно-орієнтовану (Польща, Болгарія) та експансивно-проциклічну з ознаками системних порушень бюджетних правил (Угорщина, Румунія).

Консервативно-стабілізаційна модель відзначається жорсткою бюджетною дисципліною, стійким управлінням боргом, низькою волатильністю дефіцитів і наявністю ефективних середньострокових рамок планування. Чехія виступає найбільш передбачуваним прикладом такої моделі, демонструючи стабільну податкову базу, помірні соціальні видатки, високу інституційну якість та низький рівень боргу. Словаччина загалом рухається у тому ж напрямі, але відчуває більший тиск зовнішніх шоків, зокрема пандемії COVID-19 та війни в Україні, що посилює волатильність дефіциту, підвищує соціальні видатки та уповільнює боргову консолідацію.

Важливим елементом оцінки є реакція країн на воєнні та гуманітарні шоки. Українська криза та пов'язана з нею енергетична турбулентність посилили асиметричний вплив на бюджетні системи Чехії та Словаччини: Чехія змогла швидко повернутися до корекції дефіциту, тоді як Словаччина

залишилася в зоні боргової вразливості. Це демонструє важливість досягнення стійких інституційних рамок фіскального управління, які нейтралізують політичні цикли й дозволяють уникати проциклічної експансії.

Помірно експансивна інвестиційно-орієнтована модель, характерна для Польщі та Болгарії, забезпечує довгострокові переваги модернізації через активне використання кохезійних фондів ЄС. Польща є найбільш яскравим прикладом успішної синергії між бюджетною експансією, структурними реформами та залученням зовнішніх інвестицій. Саме кохезійні механізми дозволили знизити потребу в борговому фінансуванні інфраструктурних та інноваційних проєктів у докризовий період, підвищивши рівень інвестиційної активності без значного навантаження на державні фінанси.

Після 2020 року бюджетна динаміка Польщі зазнала суттєвого трансформаційного навантаження: масовий прийом українських біженців, посилення соціальних витрат, зростання оборонних потреб і компенсаційних механізмів для бізнесу та домогосподарств у період енергетичної турбулентності стали головними детермінантами дефіцитного профілю та швидкого зростання первинного дефіциту. Польський кейс показує, як фіскальна експансія може виконувати функцію стратегічного амортизатора системних ризиків, зберігаючи соціальну стабільність та темпи інвестицій. Водночас ця модель стає боргово зависимою та потребує середньострокової консолідації.

Болгарія реалізує більш стриману версію інвестиційної моделі: низький рівень боргу, помірні первинні дефіцити, обмежена фіскальна реакція на воєнні та енергетичні шоки, але переважання зовнішніх ресурсів над внутрішніми. Стримана динаміка боргу дозволила зберегти стійкість, але водночас обмежила модернізаційний потенціал, оскільки масштабні структурні трансформації вимагають активніших механізмів співфінансування та довгострокового планування.

Експансивно-проциклічна модель Румунії та Угорщини є прикладом системної боргової вразливості та низької передбачуваності фінансової політики. Підвищена роль політичних циклів, нерівномірність доходів, слабка дисципліна видатків, системне порушення бюджетних правил ЄС та домінування короткострокових стимулів формують структурно нестійку траєкторію дефіциту та боргу. Румунія вже перебуває у процедурі надмірного дефіциту, а Угорщина неодноразово демонструвала високі темпи боргового нарощування з посиленням інфляційних ризиків та розширенням соціальних трансфертів без стійких джерел фінансування.

Загальна фінансова архітектура цих країн виявилася особливо вразливою до пандемії та війни в Україні, що лише прискорило накопичення боргу, підвищило інфляцію, послабило інвестиційну динаміку та посилило потребу в середньостроковій консолідації. На відміну від Польщі, фінансова експансія не супроводжувалася якісним удосконаленням інституцій або підвищенням бюджетної ефективності.

Інтегральний висновок полягає у тому, що бюджетні моделі країн ЦСЄ формуються на перетині економічних і політичних факторів, інституційної спроможності, якості адміністрування, а також механізмів залучення коштів ЄС. Консервативні моделі дозволяють уникати структурної боргової нестійкості, але уповільнюють модернізацію; інвестиційно-орієнтовані моделі є рушієм розвитку, але швидко накопичують борг під час криз; експансивно-проциклічні системи без інституційної дисципліни накопичують дефіцити навіть без модернізаційного ефекту.

Таким чином, найбільш стійкою є модель, що поєднує консервативне управління дефіцитом із інституційно захищеною інвестиційною політикою, тоді як найменш стійкою є політично мотивована експансія без структурної модернізації.

Аналіз бюджетної політики України у період повномасштабної війни засвідчив, що національна фінансова система перебуває у режимі надзвичайної адаптації, де значна частка видатків має оборонний, соціальний

та гуманітарний характер, а внутрішні доходи не покривають потреби бюджету без системної міжнародної підтримки. Війна спричинила безпрецедентний фіскальний тиск: різке падіння доходів, уповільнення економічної активності, зростання соціальних трансфертів, руйнування інфраструктури та масштабні оборонні витрати. Саме тому структура бюджету стала екстремально дефіцитною, а державний борг виконує функцію стабілізаційного ресурсу.

Особливістю українського бюджетного профілю є висока еластичність видатків до воєнних і гуманітарних шоків, тоді як доходи залишаються інерційними через зруйновану економіку, падіння податкової активності та втрату частини територій. У цих умовах системним обмеженням є залежність дефіциту від міжнародного фінансування та прозорих умов його використання, що робить бюджет не лише економічним, але й зовнішньополітичним інструментом.

Досвід країн ЦСЄ є надзвичайно важливим для формування моделі української фіскальної стійкості після завершення війни. Україна має можливість застосувати ті підходи, які довели ефективність у країнах, що пройшли постсоціалістичну трансформацію та інтеграцію до ЄС: впровадження середньострокових боргових траєкторій та бюджетного планування, орієнтованого на чисте первинне фінансування, а не структурний дефіцит; формування незалежних фіскальних інституцій, що унеможливають політично мотивовану проциклічну експансію; поетапна боргова консолідація із захистом оборонних, соціальних та інвестиційних видатків; інституційна цифровізація адміністрування доходів за досвідом Чехії, Словаччини та Румунії; створення механізмів співфінансування інвестиційних програм, аналогічних тим, що успішно використовувались у Польщі та Болгарії; гарантована прозорість управління коштами, що є базовою умовою для інтеграції в EU-cohesion policy.

Найбільше значення для України має післявоєнна бюджетна модель, що поєднає боргове фінансування зі структурними реформами, підвищенням

якості управління, цифровізацією податкових процедур та ефективним використанням фондів ЄС. У середньостроковій перспективі саме механізми європейської кохезійної політики можуть виступити драйвером прискореної модернізації, реконструкції інфраструктури та стимулювання інвестицій, знижуючи потребу у надмірному борговому фінансуванні.

Таким чином, формування української бюджетної стратегії має спиратися не лише на досвід реагування на кризу, а й на передові інтеграційні моделі країн ЦСЄ, у яких поєднуються стабілізаційна дисципліна, інституційна якість, модернізаційна інвестиційна логіка та середньострокове управління боргом.

Це дозволить Україні забезпечити післявоєнну фіскальну стійкість, поступову конвергенцію з європейською бюджетною архітектурою та підвищити потенціал інтеграції до системи європейських фінансових механізмів.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Konc, A. (2025). Reform of the fiscal framework of the European Union and impact review. *Političke perspektive*, 15(1), 145-161. DOI: <https://doi.org/10.20901/pp.15.1.06>
2. Creel, J., Dąbrowski, M. A., Farvaque, E., Janus, J., & Stanek, P. (2024). A stringent necessity: addressing fiscal bubbles with fiscal rules in Central and Eastern Europe. *Post-Communist Economies*, 37(1-2), 21-50. DOI: <https://doi.org/10.1080/14631377.2024.2437735>
3. Petrova, B., & Sznajder Lee, A. (2024). The effect of European integration on economic redistribution in Central and Eastern Europe. *European Union Politics*, 25(1), 17-41. DOI: <https://doi.org/10.1177/14651165231210943>
4. Elsässer L., Röth L. Fiscal implications of the populist radical right in power. *Journal of European Public Policy*. 2025. Vol. 32, No. 3. P. 697–726. DOI: 10.1080/13501763.2024.2314248.
5. Al Mamun, T. G. M., Ullah, E., Hassan, M. S., Yusof, M. F., Islam, M. A., & Rab, N. B. (2025). Fiscal policy and household savings in Central Europe: a Markov switching VAR with covid shock. *Cogent Economics & Finance*, 13(1), 2537233. DOI: <https://doi.org/10.1080/23322039.2025.2537233>
6. Karnowski, J., & Rzońca, A. (2024). Sidestepping the Sovereign Debt Trap? The Case of Poland. *Eastern European Economics*, 63(6), 950-992. DOI: <https://doi.org/10.1080/00128775.2024.2409241>
7. Cioroiu, C. G., Ionascu, A. E., & Olteanu (Burcă), A. L. (2024). Fiscal Policies to Diminish the Deficit in Romania. *Ovidius University Annals, Economic Sciences Series*, 23(2), 662–669. DOI: <https://doi.org/10.61801/OUAESS.2023.2.79>
8. Циганов С., Труба А. Romania's fiscal policy: debt, inflation, and budget deficit dynamics. // Соціально-економічні наслідки сучасної бюджетної політики в ЄС, США та Україні: зб. матеріалів Міжнародного круглого столу (Одеса, 28 червня 2025 р.) / за заг. ред. С. О. Якубовського. – Одеса: ОНУ ім. І. І. Мечникова, 2025. – С. 8.

9. Paliova, I. (2024). Challenges of Bulgaria's Fiscal Policy towards Green Transition in the European Union. *Economic Studies* (Economic Research Institute at BAS), 2024(2), 27–49. URL: <https://ideas.repec.org/a/bas/econst/y2024i2p27-49.html> (дата звернення 12.06.2025).
10. Труба А., Якубовський С. Comparative analysis of the return on foreign investments of Spain and Portugal in the conditions of full-scale aggression of Russia against Ukraine // Соціально-економічний та політичний розвиток країн в умовах глобальної нестабільності [Електронний ресурс] : матеріали Третьої міжнар. наук.-практ. конф. (Одеса, 25 квіт. 2025 р.) / за заг. ред. д.е.н., проф. С. О. Якубовського, д. філософії, доц. Г. С. Алексеєвської. – Електронні текстові дані (1 файл: 5,2 МБ). – Одеса: Одес. нац. ун-т ім. І. І. Мечникова, 2025. – С. 15–16. URL: https://onu.edu.ua/pub/bank/userfiles/files/fmvps/kaf_svit_gos_mij_eko_vidnosin/mijnarodni_proekti/--return-on-foreign-investments-of-spain-and-portugal-in-the-conditions-of-full-scale-aggression-of-russia-against-ukraine.pdf (дата звернення 15.07.2025).
11. Beldiman, C. M. (2024). Romania's Fiscal Reform Regarding the Adjustment of the Budget Deficit Through the Convergence Program and the Importance of Absorbing Investments from European Funds. *Public Administration and Regional Studies*, 17(2), 183–195. URL: <https://www.gup.ugal.ro/ugaljournals/index.php/pars/article/view/7221> (дата звернення 15.07.2025).
12. Czech Republic. General government net lending/borrowing, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/GGXCNL_NGDP@WEO/CZE?zoom=CZE&highlight=CZE (дата звернення 10.09.2025).
13. Czech Republic. Primary net lending/borrowing, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/GGXONLB_G01_GDP_PT@FM/CZE?zoom=CZE&highlight=CZE (дата звернення 10.09.2025).

14. Czech Republic. Revenue, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL:
https://www.imf.org/external/datamapper/GGR_G01_GDP_PT@FM/CZE (дата звернення 10.09.2025).
15. Czech Republic. Expenditure, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL:
https://www.imf.org/external/datamapper/G_X_G01_GDP_PT@FM/CZE (дата звернення 10.09.2025).
16. Slovak Republic. General government net lending/borrowing, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL:
https://www.imf.org/external/datamapper/GGXCNL_G01_GDP_PT@FM/SVK (дата звернення 10.09.2025).
17. Slovak Republic. Primary net lending/borrowing, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL:
https://www.imf.org/external/datamapper/GGXONLB_G01_GDP_PT@FM/SVK (дата звернення 10.09.2025).
18. Slovak Republic. Revenue, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL:
https://www.imf.org/external/datamapper/GGR_G01_GDP_PT@FM/SVK (дата звернення 10.09.2025).
19. Slovak Republic. Expenditure, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL:
https://www.imf.org/external/datamapper/G_X_G01_GDP_PT@FM/SVK (дата звернення 10.09.2025).
20. Czech Republic. Gross debt position, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL:
https://www.imf.org/external/datamapper/G_XWDG_G01_GDP_PT@FM/CZE (дата звернення 17.09.2025).
21. Slovak Republic. Gross debt position, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL:
https://www.imf.org/external/datamapper/G_XWDG_G01_GDP_PT@FM/SVK (дата звернення 17.09.2025).
22. Poland. General government net lending/borrowing, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL:
https://www.imf.org/external/datamapper/GGXCNL_G01_GDP_PT@FM//POL (дата звернення 24.09.2025).

23. Poland. Primary net lending/borrowing, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL:
https://www.imf.org/external/datamapper/GGXONLB_G01_GDP_PT@FM//POL (дата звернення 24.09.2025).
24. Poland. Revenue, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL:
https://www.imf.org/external/datamapper/GGR_G01_GDP_PT@FM//POL (дата звернення 24.09.2025).
25. Poland. Expenditure, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL:
https://www.imf.org/external/datamapper/G_X_G01_GDP_PT@FM//POL (дата звернення 24.09.2025).
26. Bulgaria. General government net lending/borrowing, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL:
https://www.imf.org/external/datamapper/GGXCNL_G01_GDP_PT@FM/BG (дата звернення 24.09.2025).
27. Bulgaria. Primary net lending/borrowing, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL:
https://www.imf.org/external/datamapper/GGXONLB_G01_GDP_PT@FM/BGR (дата звернення 24.09.2025).
28. Bulgaria. Revenue, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL:
https://www.imf.org/external/datamapper/GGR_G01_GDP_PT@FM/BGR (дата звернення 24.09.2025).
29. Bulgaria. Expenditure, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL:
https://www.imf.org/external/datamapper/G_X_G01_GDP_PT@FM/BGR (дата звернення 24.09.2025).
30. Poland. Gross debt position, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL:
https://www.imf.org/external/datamapper/G_XWDG_G01_GDP_PT@FM//PO (дата звернення 30.09.2025).
31. Bulgaria. Gross debt position, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL:
https://www.imf.org/external/datamapper/G_XWDG_G01_GDP_PT@FM/BGR (дата звернення 30.09.2025).

32. Romania. General government net lending/borrowing, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/GGXCNL_G01_GDP_PT@FM/ROU (дата звернення 10.10.2025).
33. Romania. Primary net lending/borrowing, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/GGXONLB_G01_GDP_PT@FM/ROU (дата звернення 10.10.2025).
34. Romania. Revenue, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/GGR_G01_GDP_PT@FM/ROU (дата звернення 10.10.2025).
35. Romania. Expenditure, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/G_X_G01_GDP_PT@FM/ROU (дата звернення 10.10.2025).
36. Hungary. General government net lending/borrowing, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/GGXCNL_G01_GDP_PT@FM/HUN (дата звернення 10.10.2025).
37. Hungary. Primary net lending/borrowing, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/GGXONLB_G01_GDP_PT@FM/HUN (дата звернення 10.10.2025).
38. Hungary. Revenue, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/GGR_G01_GDP_PT@FM/HUN (дата звернення 10.10.2025).
39. Hungary. Expenditure, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/G_X_G01_GDP_PT@FM/HUN (дата звернення 10.10.2025).
40. Romania. Gross debt position, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/G_XWDG_G01_GDP_PT@FM/RO (дата звернення 17.10.2025).

41. Hungary. Gross debt position, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/G_XWDG_G01_GDP_PT@FM/HUN (дата звернення 17.10.2025).
42. Ukraine. General government net lending/borrowing, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/GGXCNL_G01_GDP_PT@FM/UKR (дата звернення 24.10.2025).
43. Ukraine. Primary net lending/borrowing, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/GGXONLB_G01_GDP_PT@FM/UKR (дата звернення 24.10.2025).
44. Ukraine. Revenue, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/GGR_G01_GDP_PT@FM/UKR (дата звернення 24.10.2025).
45. Ukraine. Expenditure, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/G_X_G01_GDP_PT@FM/UKR (дата звернення 24.10.2025).
46. Ukraine. Gross debt position, % of GDP. IMF Datasets – 2025. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/G_XWDG_G01_GDP_PT@FM/UKR (дата звернення 24.10.2025).
47. Tuliakov, V., Yakubovskiy, S. i Truba, A. (2024). The economic impact of Ukraine's trade relations with the EU amid geopolitical challenges: an analysis of trade dynamics, restrictions and integration. *InterEULawEast*, 11 (2), 149-163. <https://doi.org/10.22598/iele.2024.11.2.7>
48. Зовнішня торгівля. Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/statistic/sector-external> (дата звернення 31.10.2025).