

Волковинська Т. В.,

кандидат економічних наук,

завідувач відділу теорії фінансів

Науково-дослідного фінансового інституту

Академії фінансового управління

Міністерства фінансів України

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ РЕАЛІЗАЦІЇ ЕФЕКТИВНОЇ БЮДЖЕТНОЇ ПОЛІТИКИ

У закритій економічній системі бюджетна політика може призвести до двох основних негативних наслідків: появи дефіциту державного бюджету в короткостроковій перспективі та хронічної державної заборгованості в довгостроковій. В Україні з 2002 р. бюджет є дефіцитним, тобто видатки уряду перевищують його доходи. Протягом років дефіцити державних бюджетів акумулюються, щоб сформувати державний борг, тобто загальну суму заборгованості держави внаслідок непогашення позик та невиплати за ними процентів. Державний борг є також способом тимчасового залучення державою додаткових коштів для покриття своїх витрат¹. Необхідно розрізняти поточний державний борг (витрати держави на виплату відсотків кредиторам та погашення зобов'язань, для яких настав термін оплати) і консолідований, або капітальний, державний борг (уся сума випущених, але не погашених боргових зобов'язань держави). Виділяють державний борг брутто (сукупність державних боргів) і державний борг нетто (державний борг брутто мінус активи і майно держави, які приносять дохід), останній є більш важливим для оцінки стану державних фінансів. Державний і гарантований державою борг України з 2005 р. зріс на 59 % і становив 189 млн грн на 31 грудня 2008 р. Протягом 2008 р. сукупний державний борг країни збільшився на 40 %, або на 7,025 млрд дол.² Аналітики ING Банку прогнозують зростання державного боргу України на 22 % до кінця 2009 р., а відношення боргу до ВВП – до 23,6 %.³ Вірогідність залучення нових боргових коштів для покриття дефіциту бюджету залишається досить високою, оскільки уряд України навряд чи істотно скоротить соціальні витрати напередодні нових президентських виборів. У той же час держбюджетом-2009 передбачено випуск боргових зобов'язань на суму 88,5 млрд грн, велика частина яких (79 %) буде залучена на внутрішньому ринку. Незважаючи на підвищення коефіцієнтів заборгованості, вони все ще знаходяться на низькому рівні порівняно з європейськими країнами. Так, наприклад, у Франції державний борг зріс у 5 разів з 1980 р. і становив 1138 млрд євро у 2005 р. (66,6 % ВВП). У результаті заходів, вжитих урядом Франції для подолання наслідків

¹ Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк. – К.: Знання, 2007. – С. 92.

² Електронний ресурс. – Режим доступу : www.minfin.gov.ua.

³ Електронний ресурс. – Режим доступу : www.uspp.org.ua/news/economical/547.html.

фінансової кризи, бюджетний дефіцит країни становитиме 5 % ВВП, а державний борг – до 72 % ВВП у 2009 р.⁴

Дефіцит державного бюджету як такий не є загрозою для фінансового здоров'я країни, якщо він стимулює економічну активність. Але акумулювання державних дефіцитів протягом тривалого періоду зумовлює накопичення довгострокової державної заборгованості, яка заважає проведенню експансіоністської бюджетної політики. Розглянемо, яким чином бюджетний дефіцит і державний борг перешкоджають реалізації такої політики, а також можливі шляхи усунення цих перешкод.

Активізація економічної діяльності в період економічної рецесії вимагає збільшення державних витрат. Однак фінансування цих додаткових державних витрат призводить до виникнення бюджетного дефіциту, що нейтралізує позитивний ефект бюджетної політики, оскільки: 1) державні витрати можуть витіснити приватні інвестиції, які провокують зростання процентних ставок, внаслідок чого 2) посилюється інфляційний тиск та 3) зростає рівень приватних заощаджень економічних суб'єктів, які очікують на майбутнє зростання податків.

У 1960-х роках ХХ ст. представниками монетаризму було представлено теорію витіснення через процентні ставки, що отримала назву фінансового витіснення. Зазначена теорія полягає в тому, що державні інвестиції витісняють приватні в умовах тиску державної заборгованості на фінансові ринки. Спочатку фінансове витіснення є прямим: для фінансування бюджетного дефіциту держава змушена знаходити гроші на фінансових ринках, тобто звертатися до вільних національних заощаджень. Таким чином, боргові зобов'язання держави вступають у конкуренцію із заборгованістю приватних економічних суб'єктів, зокрема, підприємств, оскільки держава відволікає на себе частину вільних капіталів і обмежує можливості підприємств у пошуках фінансування їх інвестицій. Надалі фінансове витіснення стає непрямим – якщо бюджетний дефіцит є постійним явищем, то державний попит на капітал на фінансових ринках опосередковано призводить до зростання рівня процентних ставок. Тому що, по-перше, попит на капітал перевищує наявну пропозицію, а через обмеженість кількості фінансових ресурсів ціна на них зростає. А по-друге, економічні суб'єкти надають перевагу надійнішим державним борговим зобов'язанням для розміщення своїх вільних фінансових ресурсів. Зростання ціни кредитів на фінансових ринках обумовлює скорочення приватних інвестицій та уповільнення економічної діяльності.

Однак ця теорія фінансового витіснення є відносною: по-перше, вплив бюджетного дефіциту на рівень процентних ставок ніколи не був об'єктом будь-якого емпіричного дослідження, а по-друге, вільний рух міжнародних капіталів не дає змоги розглядати процентні ставки лише в національних рамках: національний рівень довгострокових процентних ставок нерозривно пов'язаний зі світовим рівнем. І зрештою, проведення стимулюючої

⁴ Електронний ресурс. – Режим доступу : [Plane M. Pas de crainte sur la dette. Alternatives Economiques - n°278 - Mars 2009.](#)

бюджетної політики є доцільним в економіках з низьким рівнем інвестицій і попиту. Ризик витіснення не притаманний періоду економічної рецесії, який характеризується низьким рівнем економічного зростання, а не дефіцитом грошових ресурсів. Іншими словами, підприємства відмовляються від інвестицій не тому, що їм не вистачає вільних заощаджень, а тому, що вони не очікують на зростання попиту з боку економічних суб'єктів. Відтак держава бере на себе ініціативу в інвестуванні і заміщує підприємства, які відмовляються ризикувати і наймати робочу силу. Видатки держави жодним чином не витісняють витрати підприємств, вони просто їх заміщують з метою активізації економічної діяльності. Після відновлення економічного зростання зникає дефіцит заощаджень і новий приплив капіталів дозволяє забезпечити потреби у фінансуванні економічних суб'єктів.

Сформульована у 1950–1960-х роках одним із основоположників монетаризму М. Фрідменом теорія витіснення інфляцією, або ж монетарного витіснення, полягає в тому, що державні інвестиції можуть стимулювати економічне зростання в короткостроковій перспективі, але в довгостроковій – будь-яка кон'юнктурна бюджетна політика спричиняє інфляцію. М. Фрідмен ставить під сумнів тезу Дж. М. Кейнса про “поточний дохід”. Якщо для Дж. М. Кейнса економічний суб'єкт визначає обсяг свого споживання залежно від поточного доходу, тобто доходу, який він реально отримує наприкінці місяця, то для М. Фрідмена споживання економічних суб'єктів визначається їх “постійним доходом”, тобто середньозваженим доходом, який вони планують отримувати протягом життя. Однак М. Фрідмен визнає ефективність активної бюджетної політики в короткостроковому періоді, оскільки вона стимулює купівельну спроможність, але при цьому вважає недоліком той факт, що економічні суб'єкти починають вірити в зміцнення своєї купівельної спроможності та зростання постійного доходу. Таке тимчасове підвищення доходів сприяє економічному зростанню і зайнятості.

За М. Фрідменом, стимулююча бюджетна політика неефективна в довгостроковому періоді, оскільки економічні суб'єкти швидко розкривають кон'юнктурний характер збільшення їхніх доходів і тому повертаються до попереднього рівня споживання, який залежить від їх постійного доходу. Не очікуючи на зростання попиту, підприємства не інвестують у свій розвиток, що, у свою чергу, скорочує пропозицію і призводить до підвищення цін. У результаті наймані працівники вимагають збільшення заробітної плати, а зростання цін і заробітної плати разом спричиняють інфляційні процеси. Підприємства змушені звільняти надто дорогую робочу силу, і безробіття повертається на свій початковий рівень. Таким чином нейтралізується (витісняється) позитивний ефект стимулюючої бюджетної політики, спрямованої на активізацію економіки.

Реальний досвід свідчить про те, що ефективність експансіоністської бюджетної політики залежить від природи економічної кризи. Якщо рецесія почалася внаслідок шоків пропозиції (зростання вартості виробництва), кон'юнктурна бюджетна політика як джерело інфляції є неприйнятною. Якщо ж причиною кризи є шоки попиту (падіння купівельної спроможності), то у цьому випадку може бути ефективно застосований мультиплікатор Кейнса.

Теза про ефект збільшення заощаджень у результаті боргової експансії уряду була обґрунтована у 1970-ті роки Р. Барро – автором теорії витіснення через раціональні очікування суб'єктів господарювання. Цю теорію також називають принципом рівноваги Рікардо (теорема еквівалентності Рікардо) або теоремою рівноваги Рікардо-Барро. За її положеннями, раціональні очікування економічних суб'єктів унеможливають проведення успішної кон'юнктурної бюджетної політики як у короткостроковій, так і в довгостроковій перспективі. Тоді як М. Фрідмен вважав, що така політика може мати позитивні результати в короткостроковому періоді, Р. Барро переконував, що раціональність економічних суб'єктів проявляється вже у короткостроковій перспективі і що “податкова пастка” бюджетної політики буде обов'язково виявлена. Аналіз Р. Барро базується на теорії еквівалентності Д. Рікардо та на роботах Р. Лукаса стосовно раціональних очікувань. Свого часу Д. Рікардо критикував збільшення бюджетного дефіциту, яке завжди призводить до державної заборгованості або збільшення податків. Р. Барро намагався продемонструвати, що фінансування дефіциту за рахунок податків робить стимулюючу бюджетну політику неефективною. Р. Солоу виклав основні тези цієї теорії: “Для Барро, з точки зору макроекономіки, не існує великої різниці між фінансуванням за рахунок збільшення податків чи державної заборгованості. Припустимо, що держава бере в борг у домогосподарств один мільярд євро і на таку ж суму зменшує податки в один і той же період. Борг може набувати різних форм, однією з яких виступають державні облігації. Платники податків знають, що вони будуть змушені сплатити додаткові податки у рік погашення державного боргу. Таким чином нейтралізується позитивний ефект від скорочення податків для домогосподарств”.

Отже, можна говорити про нейтральність такої бюджетної політики в макроекономічному аспекті. Р. Барро вважає, що економічні суб'єкти встановлюють рівновагу між сьогоdnішнім дефіцитом і зростанням податків у майбутньому: в умовах бюджетного дефіциту економічні суб'єкти очікуватимуть на збільшення податків, необхідних для фінансування державного боргу. І замість того, щоб негайно витратити на споживання додаткові доходи, отримані в результаті експансіоністської бюджетної політики, суб'єкти збільшать свої заощадження, що нейтралізує ефект мультиплікатора Кейнса.

Теорема рівноваги Рікардо-Барро може стати об'єктом критики, оскільки, з одного боку, ця модель побудована на основі гіпотези загальної економічної рівноваги і не підтверджена емпіричними даними, а з другого – вона базується на сумнівних тезах про: 1) раціональність очікувань економічних суб'єктів; 2) відсутність проблем з ліквідністю для економічних суб'єктів; 3) занадто довгострокове планування доходів/видатків економічними суб'єктами; 4) непродуктивні державні витрати. Однак варто припустити, що економічні суб'єкти не завжди є раціональними і можуть мати потребу негайно витратити додаткові доходи, які були надані їм державою, що у своїх розрахунках вони не заглядають у далеке майбутнє і сподіваються на сплату державного боргу за рахунок податків майбутніх поколінь. Р. Барро більш переконливий, обґрунтовуючи теорію ендегенного зростання, в яких продуктивні державні витрати (на інновації та розвиток, інфраструк-

туру) визнаються позитивними, ніж коли він повністю заперечує доцільність стимулюючої бюджетної політики.

Проте, з теоретичного погляду, теорема Рікардо-Барро має велике значення, оскільки дає можливість проаналізувати передумови ефективної бюджетної політики. Модель Садерленда (Sutherland) 1997 р. демонструє, що бюджетна політика залишається ефективною в умовах невеликого державного боргу. Згідно з цією моделлю економічні суб'єкти вважають, що податки, необхідні для фінансування державного боргу, будуть сплачені наступними поколіннями і тому витрачають додаткові доходи, які потрапили в їх розпорядження. Але якщо державний борг дуже великий, ефект стимулюючої політики нейтралізується рівновагою Рікардо. Отже, для країни, яка планує проводити експансіоністську бюджетну політику, великий державний борг є неприйнятним.

Для проведення кон'юнктурної чи структурної бюджетної політики необхідно збільшувати обсяги державних витрат, що неможливо зробити в умовах високого рівня державної заборгованості, яка виникає через зростання процентних ставок (ефект “снігової грудки”) та нестабільності урядових політик (теорія державного вибору).

Теоретично дефіцит державного бюджету не повинен бути сталим явищем, інакше він тягне за собою постійно зростаючі витрати на обслуговування дефіциту. Цей ефект можна пояснити таким чином.

З'являючись вперше, бюджетний дефіцит спричиняє витрати на обслуговування боргу, які і формують першу “снігову грудку”. Держава позичає гроші для фінансування свого дефіциту, що розкручує механізм заборгованості, у чому немає нічого дивного і небезпечного – як будь-який економічний суб'єкт, держава потребує фінансування, і запозичення є одним із його джерел. Але в цій ситуації викликає занепокоєння безповоротне зростання витрат на обслуговування боргу: якщо щороку державний бюджет є дефіцитним, то “снігова грудка” починає рости. Бюджетний дефіцит стає нормою, а бюджетна рівновага – винятком. Відтепер нові державні витрати неможливо скоротити і вони фінансуються за рахунок кредитування. Держава не в змозі повернути ситуацію на початковий етап і, як будь-який економічний суб'єкт, очікує на нові джерела оплати своїх боргів. Крім нових надходжень вона розраховує на економічне зростання, якщо ж цього не відбувається, держава змушена знову звертатися за позиками або ж посилювати податковий тиск.

Якщо уявити, що рівень економічного зростання є незадовільним і процентні ставки під тиском попиту на кредитні ресурси зростають швидше, ніж ВВП, то як наслідок, грошові ресурси не надходять вчасно і “снігова грудка” зростає. Борг неухильно збільшується разом з необхідністю сплачувати дедалі більше відсотків. Ситуація ускладнюється тим, що за низьких темпів економічного зростання надходження до бюджету не покривають потреби на фінансування витрат, позики дорожчають, а посилення податкового тиску може виявитися небезпечним. В умовах обмеженої кількості вільних капіталів та підвищення попиту на фінансові ресурси зростають

процентні ставки, тому заборгованість держави продовжує збільшуватися, навіть якщо її витрати залишаються на тому ж рівні.

Таким чином, необхідно стимулювати економічне зростання, щоб зупинити маховик заборгованості. Дотримання бюджетної дисципліни забезпечить стабільність державного боргу в довгостроковій перспективі, а початковий рівень бюджетного дефіциту не зміниться, якщо темпи зростання ВВП перевищуватимуть темпи росту процентних ставок. Інакше кажучи, при високих темпах економічного зростання дефіцит бюджету не викликає занепокоєння, а відношення державного боргу до ВВП не зростає.

У 2005 р. за дорученням міністра фінансів Франції Т. Бретона було створено комісію під керівництвом голови Ради директорів банку BNP-Paribas М. Пебро для дослідження державного боргу Франції, яка зазначала, що головною причиною його зростання став не ефект “снігової грудки”, а надмірний бюджетний лібералізм французького уряду. У доповіді наголошувалося, що “значне зростання державної заборгованості є результатом не таких виняткових обставин, як низькі темпи економічного зростання або високий рівень процентних ставок, а щорічного (протягом 25 років) бюджетного дефіциту. З початку 1980-х років зростання державного боргу розглядається як джерело державних надходжень, і його зменшення ніколи не було пріоритетним завданням уряду. Держава жодного разу не намагалася скористатися періодами активного економічного зростання або низьких процентних ставок для скорочення свого боргу”⁵. Доповідь М. Пебро продемонструвала недовіру принципу “завжди витратити більше”. Дискусію з цього приводу розпочали свого часу представники школи “державного вибору” (Public choice), яка була заснована в 1962 р. у США Дж. Бучененом і Г. Туллоком і досліджувала роль державних інститутів в економічному житті. Для її представників роль держави зводилася до захисту прав власності та виробництва державних благ, які не суперечать правам власності. Вони пропонували нову політичну систему, в якій державне управління здійснювалося за принципами приватного управління, а державний борг розглядався як засіб отримання електоральної підтримки політичних керівників.

Наведемо основні тези школи “державного вибору” щодо державного боргу:

- Бюрократія виступає головною причиною державної заборгованості: численність державних структур зумовлена їх неефективністю і бажанням їхніх керівників отримати владні повноваження. Наприклад, представник школи “державного вибору” Ніскенен пояснює, що функціонер, маючи автономний бюджет, вимагатиме більшого фінансування, ніж потрібно для виконання його функцій. Для того, щоб вийти з цієї бюрократичної ситуації, держава повинна дотримуватися ринкових правил, застосовуючи методи управління персоналом для своїх керівників та заохочуючи ефективну діяльність державних менеджерів.

⁵ Електронний ресурс. — Режим доступу : www.ladocumentationfrancaise.fr/informations/activites.shtml

- Сфера політичного життя розглядається як будь-який інший ринок: політичні діячі (пропозиція) пропонують програми своїм виборцям (попит). Виборчі бюлетені розглядаються як ринкова ціна. Державні витрати включаються в програми для заохочення виборців. Після отримання влади обрана більшість проводить економічну політику, спрямовану на задоволення інтересів виборців та різних лобі. Стимулююча бюджетна політика фінансується не за рахунок податків, а за рахунок позик, що є менш популярним. Зростання державного боргу використовується для купівлі голосів виборців.
- Економічна політика є дуже чутливою до електорального календаря. Замість забезпечення суспільного інтересу політики намагаються задовольнити передусім свої потреби. Тому напередодні виборів проводиться експансіоністська політика для одержання підтримки виборців, яка в довгостроковому періоді має наслідком бюджетний дефіцит і державний борг.
- Між іншим, економічна політика зумовлена страхом програти вибори або впевненістю у перемозі. Діючий уряд враховує можливість перевиборів. Спостерігаючи за динамікою підтримки виборцями чинних урядових програм, уряд кожного разу опиняється перед альтернативою продовжувати цю програму чи вдатися до експансіоністської бюджетної політики. Вибір керівників держави визначається їхніми шансами бути переобраними: за умов високих рейтингів вони продовжуватимуть програму, якщо ж рейтинги низькі — вони використають державний борг і дефіцит бюджету, щоб задобрити своїх виборців. При цьому ідеологічні преференції політичних керівників відходять на другий план у боротьбі за виборчі голоси, тому партії як правого, так і лівого напрямків матимуть тенденцію до збільшення бюджетного дефіциту. Наслідками такої поведінки в довгостроковій перспективі стане зростання державного боргу.
- Економічна політика залежить також від політичних ігор між правлячою коаліцією та опозицією, співвідношенням різних політичних сил в уряді, їх територіальній підтримки. По-перше, правляча політична сила знає, що державний борг є стратегічним інструментом обмеження бюджетного вибору нової влади. Нова правляча коаліція змушена брати до уваги витрати на обслуговування боргу і не зможе проводити бажану економічну політику. По-друге, чим більше різних партій представлено в новій більшості, тим швидше зростає державний борг, оскільки керівник більшості повинен йти на компроміси, щоб не дратувати членів коаліції. По-третє, тягар державного боргу залежить від географічної дисперсії виборчих інтересів. Чим більша територія, тим більше обранців, чим більше обранців, тим більше проектів державного інвестування, адже кожен обранець прагне задовольнити свій виборчий округ.
- Державний борг пояснюється “війною мором”: якби політики дотримувалися у своїх діях заявлених передвиборчих обіцянок, відновлення бюджетної рівноваги відбувалося б швидше. Більшість політичних діячів і економічних суб’єктів розуміють, що оздоровлення державних

фінансів є життєво необхідним кроком, але жодні рішення, спрямовані на покращання ситуації, не ухвалюються, уряди проводять бюджетну політику, яка суперечить здоровому глузду. Економічні суб'єкти і політики не вирішують цю проблему саме тому, що така реформа вплине на розподіл доходів суб'єктів. Кожна категорія економічних суб'єктів прагне перекласти тягар державного боргу на інших суб'єктів. Таким чином, розпочинається “війна мором” між різними економічними і соціальними суб'єктами з приводу того, яку частину державного боргу кожен має взяти на себе. Ця війна має фатальні наслідки для майбутніх поколінь, її основне гасло: “Треба терміново зачекати”.

У теоретичній дискусії про допустимість державного боргу одні економісти вважають його неприйнятним, інші — наголошують на відносності цього явища. У широкому сенсі борг стає некерованим, коли він не може бути сплачений вчасно, або, інакше кажучи, коли він призводить до неплатоспроможності. Проте кожен економіст має своє бачення цієї межі у часі та об'ємі. Деякі фахівці вважають, що вирішальним залишається питання платоспроможності держави у довгостроковій перспективі. Зростання державного боргу повинно бути контрольованим для того, щоб держава могла гарантувати оплату за своїми зобов'язаннями, оскільки неплатоспроможність загрожує фінансовому здоров'ю країни⁶. Окремі економісти наголошують на важливості вчасного повернення до бюджетної рівноваги. Вони визначають стабільність боргу як здатність вчасно привести до початкового рівня відношення державного боргу до ВВП⁷. Також існує думка, що визначальним є тягар майбутніх жертв, які доведеться понести суспільству. Стабільність має оцінюватися залежно від тих зусиль, які необхідно буде докласти в майбутньому для оплати боргу. Державний борг стає неприпустимим, коли держава не в змозі сплачувати за всіма своїми зобов'язаннями, коли мають місце такі радикальні бюджетні заходи, як посилення податкового тиску або скорочення державних витрат⁸.

Необхідно визнати, що державний борг, який лежить в основі тягара витрат майбутніх поколінь, не є результатом зусиль, спрямованих на економічний розвиток і забезпечення майбутнього. Як наголошує у своїй доповіді М. Пєбро, “протягом останніх 25 років зусилля декількох урядів Франції у сфері наукових досліджень та вищої освіти знаходилися в стадії стагнації, а державні інвестиції скоротилися. Таким чином, державний борг нагромаджувався не за рахунок витрат, найкорисніших для економічного росту і забезпечення майбутнього, а для фінансування поточних витрат держави”⁹.

⁶ Adam F. Finances publiques / F. Adam, O. Ferrand. Presses de Sciences-Po et Dalloz, 2007.

⁷ Bouvier M. Finances publiques / M. Bouvier, M.-C. Esclassan. — LGDJ, 2006.

⁸ Chouvel F. Finances publiques / F. Chouvel. — 2007. Gualino editeur, 2007.

⁹ Електронний ресурс. — Режим доступу : www.ladocumentationfrancaise.fr/informations/activites.shtml.

Дефіцит бюджету Франції щороку становив приблизно 45 млрд євро (103,8 млрд євро у 2009 р. у зв'язку з додатковими витратами внаслідок фінансово-економічної кризи), державні позики до щорічного погашення – 85 млрд євро, тобто кожного року державне казначейство виділяло 130 млрд євро на погашення державної заборгованості¹⁰. В Україні платежі по зовнішньому державному боргу у 2009 р. становитимуть близько 2 млрд дол. США.¹¹

Борг може стати причиною дефолту країни, оскільки значна частина цінних паперів знаходиться у портфелях банків. У випадку неспроможності держави сплачувати за своїми зобов'язаннями активи банків знецінюються, що може спричинити ланцюгову банківську кризу, коли центральний банк неспроможний буде виконувати повною мірою роль кредитора останньої інстанції. Дефолт Аргентини в 2002 р. став підтвердженням можливості банкрутства держави, за якої її громадяни більше не в змозі сплачувати борги своєї країни.

Необхідно наголосити на тому, що високий рівень державної заборгованості унеможливує проведення будь-якої бюджетної політики як короткострокової, так і довгострокової. Проте деякі економісти наводять контраргументи, які заслуговують на увагу. Так, П. Самуельсон вважає, що держава виступає економічним суб'єктом з необмеженою тривалістю життя, а значить – державний борг є виправданим. На відміну від інших економічних суб'єктів, держава може існувати понад свої фінансові можливості довше – підприємство чи домогосподарство має лише “одне життя”, щоб відшкодувати повністю свої борги, держава ж для цього не обмежена в часі. Вона може більше розраховувати на майбутнє, оскільки менш схильна до поточних “життєвих ризиків”. До речі, однією з функцій держави є перебирання на себе ризиків замість економічних суб'єктів у період економічної рецесії з метою активізації економічної діяльності.

За своєю суттю державний борг не є лихом для економіки, якщо він залишається зваженим та продуктивним, питання лише у пріоритетах та пропорціях. До того часу, поки витрати на обслуговування боргу не загрожують проведенню довгострокової бюджетної політики, його можна вважати виправданим. Поки він використовується на продуктивні (ефективні) державні інвестиції (в інновації, наукові дослідження, інфраструктурні проекти та ін.), які забезпечуватимуть майбутнє, і не слугуватиме виключно для фінансування зростаючих витрат на функціонування чи персонал, державний борг не може бути оскаржений. Тому є “хороший борг” і “поганий борг”, які потрібно розрізняти, оцінюючи доцільність кожного державного видатку.

¹⁰ Електронний ресурс. – Режим доступу : www.insee.fr.

¹¹ Електронний ресурс. – Режим доступу : www.uspp.org.ua/news/economical/547.html.