

Наталія ТКАЧУК

## **КОНЦЕПТУАЛІЗАЦІЯ ДЕРЖАВНОГО КРЕДИТУ В ЕВОЛЮЦІЙНОМУ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОЇ ДУМКИ**

---

*Розглянуто теоретичні концепції походження та сутності державного кредиту. Досліджено позиції зарубіжних і вітчизняних вчених щодо доцільності застосування державного кредиту з метою фінансування потреб держави. Акцентовано увагу на важливості наукових здобутків представників фінансової думки України XIX-XX ст. у питаннях теорії і практики державного кредиту.*

---

Питання державного кредиту й дослідження теоретичних концепцій його походження і сутності мають давню традицію як у зарубіжній, так і у вітчизняній фінансовій науці. Поява і розвиток у XVII ст. державних кредитних операцій зумовила залучення урядами різних країн коштів для забезпечення державних органів влади додатковими фінансовими ресурсами й для фінансування бюджетних дефіцитів. В умовах розвиненої демократії та ринкової економіки державний кредит став важливою ланкою державних фінансів, що відіграє суттєву роль у функціонуванні фінансової системи країни не лише як джерело додаткових фінансових ресурсів, а й як ефективний інструмент регулювання соціально-економічних процесів у державі.

Зауважимо, що система боргів держави зародилася ще у середні віки і нині значно поширилася в різних країнах, незважаючи на рівень розвитку економіки, ринкових відносин і демократичних засад. Відповідно сама проблема державних запозичень і державної заборгованості привертала увагу як науковців, так і представників урядових структур. Більше двох століть

ведуться суперечки між представниками різних економічних шкіл щодо доцільності використання державного кредиту з метою покриття надзвичайних витрат держави, бюджетних дефіцитів, для сприяння економічному розвитку країни. Питання про те, чи є державний кредит раціональним джерелом для покриття надзвичайних видатків держави і як він вплине на благоустрій країни, ще й досі не вирішено. Особливої актуальності питання сутності та доцільності державного кредиту набуває сьогодні, коли державні запозичення активно використовують для фінансування державних витрат, а швидкі темпи їх здійснення зумовлюють утворення та нарощення державного боргу. Тому вважаємо за необхідне розглянути існуючі теорії державного кредиту, які пройшли певний період розвитку й відображають точки зору відомих економістів і фінансистів, характеризують державний кредит як дієвий інструмент реалізації економічної стратегії держави та органічну складову її фінансової системи.

Різноманітні аспекти ролі та значення державного кредиту у фінансовій системі держави розглянуто в працях відомих за-

хідних учених і практиків, зокрема: Р. Барро, Дж. Б'юкенена, Дж. М. Кейнса, А. Лернера, Р. Масгрейва, Ф. Модільяні, Г. Моультона, Дж. Стігліца, Ж. Б. Сея, Дж. Тобіна та ін. Серед російських дослідників варто відмітити праці Б. Болдирєва, О. Буклемішева, А. Вавілова, Ю. Данилова, А. Іларіонова, Я. Міркина, А. Саркісянця. Питанням теоретичної сутності державного кредиту і практичним аспектам його використання присвячені наукові праці вітчизняних учених-економістів В. Андрущенка, О. Барановського, Т. Богдан, М. Бунге, З. Варналій, А. Гальчинського, В. Козюка, Н. Кравчук, В. Лісовенка, З. Луцишин, І. Лютого, М. Туган-Барановського, В. Федосова та ін. Високо оцінюючи результати наукових здобутків, зазначимо що, на нашу думку, більш глибокого дослідження потребують існуючі у фінансовій науці концепції і теоретичні позиції, які різнобічно характеризують державний кредит, розкривають його непросту економічну природу, виявляють позитивні та негативні риси, що обов'язково повинно враховуватись державою при використанні такого фінансового інституту у фінансовій системі.

Метою статті є висвітлення концептуальних позицій щодо сутності, необхідності та ролі державного кредиту як інструменту стабілізації соціально-економічного розвитку держави в сучасних умовах трансформації фінансових відносин.

Принципи дефіцитного фінансування держави за рахунок її запозичень були сформульовані у роботах представників німецької школи: А. Вагнером, К. Дітцелем, Л. Штейном. Так, відкривши наприкінці XIX ст. "закон зростаючої державної активності", Адольф Вагнер розглядав діяльність держави як економічну продуктивну, тому всі надзвичайні видатки, згідно з теорією вченого, повинні фінансуватися за рахунок державних запозичень. Враховуючи всебічне використання країнами запози-

чень, найважливішим чинником розвитку державного кредиту стає його виробниче призначення: фінансування будівництва залізних доріг, портів тощо. Конституційний устрій сприяє поступовій демократизації державного кредиту і поширенню системи публічної передплати, що й зумовлює його пріоритетне використання урядом порівняно із введенням нових податків або підвищенням ставок вже існуючих.

Підтримуючи А. Вагнера, К. Дітцель зазначав, що "Державний кредит сприяє зростанню ефективності національного капіталу; кошти передані державному господарству, застосовуються з більшою користю, ніж в приватних господарствах, а державні позики сприяють стабільності в політичному житті, стимулюють заощадження та збільшують виробництво" [1, 270]. Послідовник німецької школи Л. Штейн вважав, що державний кредит є органічною частиною державного господарства й основою економічного прогресу, і що "фінансова наука в своїй вищій стадії розвитку повинна протистояти поширеній в Європі думці, що державний борг є нещастям чи помилкою фінансового управління" [2, 27].

Отже, економісти німецької школи XIX–XX ст. вважали, що недостатньо розвинена система державного кредиту свідчить про задоволення державних потреб за рахунок надмірного оподаткування. Тому й рекомендували фінансувати продуктивні видатки держави за рахунок позичених ресурсів, що давало можливість оптимально розподілити в часі інвестиційне навантаження для держави й не підвищувати податки.

Класична школа політекономії відстоювала недоцільність застосування кредитних інструментів державою. Представники цього напрямку (А. Сміт, Д. Юм, Д. Рікардо, Т. Мальтус та ін.) розглядали державний кредит як зло, що загрожує існуванню держави, тому й висвітлювали

перед суспільством усі негативні сторони державних запозичень і державного боргу, шукали засоби скорочення заборгованості. Так, англійський економіст Д. Юм вважав, що кредит лише призводить до збільшення грошей в обігу та до зростання цін, тому “держава повинна знищити кредит, бо в іншому випадку кредит знищить державу; звичай укладання позик приводить кожний уряд до зловживання”. Відтак вчений попереджає: “Одне з двох – або нація мусить звести державний кредит до нуля, або державний кредит знищить націю” [3].

Адам Сміт у своїй праці “Дослідження про природу багатства народів” розглядав державу лише у якості боржника й негативно оцінював практику кредитного фінансування державних видатків, оскільки вона зменшує багатство нації, посилюючи податковий тягар; тому порівнює позикове фінансування з “вулицею з одностороннім рухом, зайшовши на яку одного разу, не можна повернути назад” [4, 497]. Позики держави, на думку А. Сміта, знищують вже існуючий капітал, оскільки державне споживання не є продуктивним і не створює нових цінностей; тому залучені державою за допомогою кредиту кошти є втратами для економіки, а політика державної заборгованості поступово лише послаблює державу.

Давід Рікардо (як Д. Юм і А. Сміт) теж застерігав проти боргового фінансування державних видатків з тих міркувань, що позикові фінанси заохочують марнотратство; він вважав, що “найтяжчі податки є кращими за найуспішніші кредити”; за логікою вченого: “не маючи можливостей позикового фінансування, війни б припинялись, ледь почавшись, за причиною браку коштів” [5, 165].

Аналогічну позицію в цьому питанні займає представник французької політичної економії Д. Б. Сей: “Між позиками приватних осіб і держави є та велика різниця, що перші позичають капітали на виробничі цілі, а другі

ж позичають тільки для того, щоб безслідно витратити отримані кредити”. На думку вченого, кожна державна позика відволікає капітал від виробничого призначення, він не заперечує можливість виробничого спрямування кредиту, за допомогою якого держава будує дороги, канали, порти. А якщо запозичені кошти не отримують такого призначення, то краще, щоб власники капіталів закопали їх в землю: принаймні громадяни не платитимуть по них відсотки [6].

Також негативно ставиться до державних позик і французько-швейцарський економіст, представник альтернативної течії класичної політекономії С. Сімонді: “Жодний винахід не був, можливо, таким шкідливим для людей, як винахід державного кредиту, і не з одним не пов’язано так багато ілюзій. Здійснення позик створює захист теперішніх поколінь всією працею і надіями майбутніх поколінь” [7, 150]. Ще один представник класичної політекономії Т. Мальтус погоджується з тим, що в окремих випадках (витрати під час військових дій) державні позики є необхідними, корисними та дохідними; вказує, що результатом запозичень є виникнення значного за розмірами державного боргу – це “рак, що роздирає політичне життя народу та його добробут”, який неминуче раніше, або пізніше, загубить державу [8, 18].

Вищенаведені висловлювання вчених мали значний вплив на діяльність урядів багатьох європейських країн у питаннях щодо визначення обсягів державних запозичень і їхнього використання. Водночас, досвід розвитку світової економіки підтвердив, що розміри державних запозичень не завжди призводять до банкрутства держави або до її зубожіння. Проте були неодинокі випадки, коли державні запозичення сприяли економічному розвитку держав. Це й змусило переглянути теоретичні постулати щодо державного кредиту.

Важливий внесок у теорію державного кредиту зробив К. Маркс, який у своїй праці "Капітал" зазначив: "Система суспільного кредиту, тобто державних боргів, зародки якої ми відкриваємо у Генуї та Венеції ще у середні віки, поширилася по всій Європі... Державний кредит стає символом довіри до капіталу" [9, 763]. Крім того, вчений вважав, що державні запозичення є одним із найпотужніших засобів для накопичення початкового капіталу; але облігації державних позик є гіршою формою фіктивного капіталу, оскільки акції та облігації, випущені акціонерними компаніями, – це дублікати реально існуючого капіталу, а державні облігації – дублікати неіснуючого капіталу [9].

Невпинний розвиток суспільного сектору економіки, державного господарства і фінансів в Україні у XIX–XX ст. вимагав постійного збільшення державних видатків і пошуку джерел їх фінансування. Відтак, питання теорії і практики державного кредиту і державного боргу перебували під постійною увагою вітчизняних вчених-економістів: М. М. Алексеєнка, А. Я. Антоновича, М. Б. Богачевського, М. Х. Бунге, С. І. Іловайського, П. Л. Кованько, П. П. Мігуліна, М. І. Мітіліно, О. М. Миклашевського, В. А. Незабитовського, І. І. Патлаєвського, В. М. Твердохлебова, М. І. Туган-Барановського, І. І. Янжула та інших. Зазначимо, що теоретико-методологічну основу розвитку теорії державного кредиту в українській економічній думці становили переважно класичні підходи у трактуванні державного господарства як непродуктивного і витратного (більшість вітчизняних економістів були прихильниками позицій А. Сміта). Результати досліджень вчених підтвердили, що коли держава виконує роль позичальника, збільшується попит на позикові кошти та зростає вартість кредиту, що за інших рівних умов призводить до здороження кредиту для підприємців.

Так, державний кредит у працях П. П. Мігуліна має широке значення, оскільки він сприяє розвитку промисловості, землеробству, торгівлі; збільшує грошові капітали; дозволяє створювати нові робочі місця; полегшує чи відмінює великі податки; позитивно впливає на освіту та виховання. Тому державний кредит, на думку вченого, є інструментом державного економічного і політичного регулювання; межами державного кредиту визнається стан, коли сплата відсотків за боргом стає для держави обтяжливою та неможливою. Водночас П. П. Мігулін одним із перших акцентував увагу на квазіринковій та ірраціональній природі державного кредиту в Україні та Росії того періоду та узагальнив характерні риси функціонування державного кредиту в Російській імперії: 1) безмежне, постійне використання грошей на військово-політичні потреби; 2) відсутність необхідної фінансової інфраструктури сприяла недорозвиненості ринкових відносин; 3) державні кредитні установи були для населення найбезпечнішим розміщенням заощаджень. Вчений виступав проти цілковитої ліквідації державного кредиту й обґрунтовував переваги казенних банків перед банками приватними (які діяли без будь-якого урядового нагляду й розорювали вкладників) [10, 266–271].

М. М. Алексеєнко вважав, що ознаки державного кредиту визначаються з аналізу основ державного господарства, дослідження відношення в ньому капіталів (оборотного і постійного) та вивчення умов і форм встановлення оплати (податків); для визначення впливу державних позик на народне господарство слід розглядати теорії вільних капіталів і враховувати стан капітального ринку; продуктивність державних позик визначається підвищенням платіжної спроможності одиничних господарств [11].

Варто також відмітити вагомий внесок в розвиток теорії фінансів українського вченого

М. Х. Бунге, який у своїй праці “Теорія кредиту” (1852 р.) стверджував, що державний кредит сприяє розширенню і зростанню виробничості виробництва, зростанню кількості вільних капіталів, які використовуються для придбання облігацій державних позик. Вчений-економіст наголошував на взаємозв’язку між кредитом і суспільним відтворенням, доводив хибність теорії та шкідливість існуючої практики розширення кредитування за рахунок випуску асигнацій [12, 109].

Дослідження державного кредиту займає особливе місце в теоретичному доборку професора О. М. Миклашевського, який застерігав від поверхового сприйняття кредиту або як панацеї від усіх бід, чи як кореня усіх проблем; підкреслював, що національна система кредиту дедалі більше стає основою розвитку всієї народногосподарської системи [13].

Один із найвідоміших представників фінансової науки в Україні першої половини ХХ ст. В. М. Твердохлебов досить точно і глибоко характеризує державний кредит як головне джерело економічного прогресу держави за умови мудрої передбачливості уряду; наголошує на необхідності спрямування кредитів державою в пріоритетні галузі на пільгових умовах. Досягненням вченого є також систематизація та розвиток принципів державного кредиту згідно з обґрунтуванням нової доктрини та узагальнення практики державного кредиту [14].

На думку відомого вченого М. І. Туган-Барановського, державний кредит розвиває виробничу потужність країни і є величезним кроком уперед в організації торговельного обміну; завдяки кредиту збільшується зв’язок між одиничними господарствами, набирають великого розвитку всі явища господарського ладу, також кредит зменшує залежність економічних процесів від господарських криз [15]. Один із фундаторів вітчизняної економічної науки К. Г. Воблий досліджуючи харак-

тер і значення державного кредиту, зазначав “по суті його ідентичність із приватним, але відмінним є безстроковість і можливість надання без будь-якого забезпечення певним майном” [16].

Спираючись на найважливіші теоретичні досягнення фінансової науки України і світу, відомий економіст-фінансист М. І. Мітіліно, досліджуючи державний кредит і порядок його укладання, детально визначив умови виникнення та продуктивності державного кредиту, розкрив його види і значення в приватному й державному господарстві; чітко вказав на особливості, залежні від самої природи держави [17]. Л. В. Федорович, розглядаючи форми та механізм функціонування кредиту в ринкових умовах, розмежовує паперові гроші як форму державного боргового зобов’язання і банківські білети, які належать до приватногосподарської сфери [18]. Значний внесок у розвиток державного кредиту зробив український дослідник М. Б. Богачевський, який у своїй праці “Державний кредит у капіталістичних країнах” зазначає: “Державний кредит являє собою специфічну форму руху позичкового капіталу, яка супроводжується непродуктивним використанням позичених коштів і посиленням податкового обкладання населення”, вчений також підкреслює єдність джерел державного та приватного кредиту, що пояснюється функціонуванням грошового ринку [10, 78–82; 19].

На початку ХХ ст. явище державної заборгованості розглядалося з іншої теоретичної позиції, що було результатом розвитку теорії “функціональних фінансів”, яка надавала державі право використовувати не лише монетарні, а й інші антициклічні заходи (в тому числі, й запозичення) для впливу на суспільний процес виробництва і розподілу. Ідеї функціональної фінансової політики знайшли своє відображення в наукових дослідженнях Дж. М. Кейнса, який виступав за використан-

ня “державної заборгованості як монетарного і фінансово-технічного елемента політики зайнятості держави”, відтак – бюджетні дефіцити стимулюють розвиток економіки, а державний борг стає частиною державної фінансової політики [20, 123]. Нова фінансова політика більшості країн того часу базувалась на кейнсіанській і некейнсіанській доктринах, які обґрунтували неможливість саморегулювання економіки та наголошували на необхідності державного втручання в економічні процеси. Як бачимо, кейнсіанська школа вважала цілком допустимим залучення державою кредитних ресурсів для покриття бюджетного дефіциту, розглядала державний кредит як ефективний інструмент регулювання економіки. Кейнсіанці доводили необхідність дефіцитного фінансування у разі необхідності, вказуючи, що державний кредит виступає у ролі чинника примноження інвестицій, розширюючи сукупне споживання в економіці. Згідно з кейнсіанською доктриною держава повинна збільшувати інвестиції навіть у тих випадках, коли вони не забезпечені доходами (тобто за рахунок позикових коштів) [21, 853].

Кейнсіанська фінансова концепція отримала подальший розвиток у працях представників некейнсіанства: Дж. Гелбрейта, Є. Домара, А. Лернера, Ф. Перру, Дж. Робінсона, П. Самуельсона, Е. Хансена, С. Харріса, Р. Харрода. Некейнсіанці позитивно ставилися до надання кредитів країнам, що розвиваються, але деякі з них вказують на негативний вплив використання державних запозичень, як засобу залучення додаткових коштів, на інвестиційний процес, оскільки вихід на ринок держави як позичальника призводить до збільшення попиту на гроші та підвищення норми процента на ринку позичок. Крім того, в довгостроковому періоді державний кредит може витіснити приватні інвестиції, що зменшує капітальні блага, знижує доходи та рівень

споживання, що в кінцевому результаті призводить до погіршення макроекономічних показників [22]. Розділяючи такі погляди, прихильник концепції “функціональних фінансів” американський економіст А. Лернер акцентує увагу на важливості продуктивного використання позичених коштів особливо для тих країн, які мають значну зовнішню заборгованість [23].

Розглядаючи теоретичні концепції державного кредиту, варто згадати й розроблену у 1943 р. американським економістом Г. Моультоном “нову філософію державного боргу”, яка відновила репутацію державного кредиту як додаткового джерела фінансування державних інвестицій. Прихильники даного напрямку вважають, що запозичення держави для покриття бюджетного дефіциту не лише запускає в дію бездіяльні капітали, а й справляє на економіку мультиплікаційний ефект (особливо за умови використання позичених коштів на фінансування додаткових виробничих потужностей) зростання сукупного попиту внаслідок збільшення державних видатків, що покриваються за допомогою залучених кредитних ресурсів. Стимульований таким чином сукупний попит надає імпульс для розвитку виробництва, що, у свою чергу, ще більшою мірою провокує розширення сукупного попиту. Такий мультиплікативний механізм дозволяє державі успішно обслуговувати державний борг, який утворюється внаслідок покриття бюджетного дефіциту кредитними ресурсами. Як зазначає В. Л. Андрущенко, мова йде про кредитну підтримку інвестицій шляхом дефіцитного фінансування за рахунок державних позик; що й отримав назву компенсаційних боргових фінансів [24].

Представники монетаристського напрямку (А. Берне, М. Фрідмен та О. Файт) підкреслювали, що державні запозичення ресурсів на фінансових ринках витісняють внутрішні приватні інвестиції. Саме

це сприяє зростанню процентних ставок за державними і корпоративними цінними паперами, що, в свою чергу, призводить до зростання попиту на них з боку іноземних інвесторів. Так, лідер монетаризму М. Фрідмен вказує на те, що розбалансованість фінансів держави, а відтак і її монетарного сектору, є результатом впливу на процентні ставки і структуру грошової маси державних запозичень. Тому вчений заперечує дефіцитне фінансування й пропонує випускати ринкові державні облигації тільки у двох формах: короткострокових цінних паперах для забезпечення сезонних потреб і помірно довгострокових в обмежених розмірах; продавати ці папери з регулярними інтервалами: щотижнево або щомісячно, що сприятиме сталому та передбачливому характеру боргу на ринку [25]. Неefективну політику дефіцитного фінансування монетаристи пропонують замінити контролем природним приростом грошової маси.

Особливою уваги заслуговують праці сучасного ліберального неокласика Дж. Бьюкенена, який досліджував державний кредит як з точки зору “теорії суспільного вибору”, так і з позицій наслідків дефіцитного фінансування. Якщо попередні дослідники звертали свою увагу на зумовлених державним кредитом інтересах суб’єктів ринку позичкового капіталу, то Бьюкенен розглядає сферу політичних рішень на суспільно-державному рівні, зокрема зазначає, що на уряд майже не діють стимули ефективного використання позикових ресурсів, тому державні позики фактично блокують прагнення до ефективних фіскальних операцій [26]. Як зазначає вітчизняний дослідник В. Л. Андрущенко, “...праці Дж. Бьюкенена віддзеркалюють сучасну інтелектуальну картину навколо науково-теоретичних уявлень про державний кредит і виконують місію каталізатора, стимулюючого перегляд соціальної природи і суспільної оцінки державної за-

боргованості, хоча й не порушують питання про негайне і радикальне вирішення проблем державної заборгованості” [24, 209]. Перш за все, слід відмітити критику Бьюкенена твердження про те, що державний кредит не створює реального фінансового тягаря для майбутніх поколінь. По-друге, він змінив масштаб аналізу, акцентувавши увагу на мікроекономічному аспекті державної заборгованості, зазначаючи, що для держави заборгованість створює проблеми, аналогічні тим, які виникають у людей і корпорацій, які потрапили у боргову залежність. По-третє, вчений звинувачує кейнсіанців у зумисній переоцінці переваг дефіцитного фінансування бюджету, яке створює ілюзорну безпроблемність. Відтак, виступаючи проти боргового фінансування держави, Дж. Бьюкенен повертається до позицій класиків і вбачає за доцільне повернутися до обмежувального фіскального консерватизму із заборною бюджетних дефіцитів, а вирішення проблем державної заборгованості перенести в сферу демократичних структур, де є баланс суспільно-економічних сил, зацікавлених і опозиційних дефіцитному фінансуванню державних видатків [24].

Близький за поглядами до неокласичної школи професор М. Росбард з Принстонського університету зауважує, що добровільне за формою надання позик державі конкретним кредитором у масштабі суспільства перетворюється в свою протилежність [27]. Тому через позикові операції приватні кошти фактично двічі передаються в розпорядження держави: перший раз при витрачанні одержаної позики на фінансування державних видатків; вдруге, – коли уряд збирає податки або здійснює емісію для погашення заборгованості. У результаті здійснюється примусове відволікання коштів приватних виробників на державні потреби, вигоди від чого розподіляють між собою чиновники, причетні

до операцій з держпозиками, та власники облігацій [24, 205].

Підсумовуючи вищевикладене, зазначимо: становлення і розвиток теорії державного господарства та суспільних фінансів у XIX–XX ст. супроводжувалися постійною увагою до питань державного кредиту; фінансово-економічна думка цього періоду зазнавала суттєвих змін, залишаючись у межах двох полярних уявлень про державний кредит. За однією позицією державний кредит розглядається як потужний, ефективний інструмент прогресу, регулятор економічного та соціального життя країни та світу. За іншим трактуванням, державна заборгованість вважається неприпустимим злом і приниженням для країни та народу, є причиною усіх негараздів в економіці держави. Тому класики англійської політекономії оголосили себе ворогами державного кредиту; прихильники теорії “нової ортодоксії” доводили доцільність державної заборгованості; доволі прихильно ставилися до дефіцитного фінансування державних видатків і кейнсіанці; сучасні ж ліберальні неокласики, зокрема в особі Дж. Б'юкенена, повернулись знову до позицій класиків у ставленні до державних запозичень. Незважаючи на це, більшість науковців не визнавали лише ірраціональні розміри та форми державної заборгованості, тому на початку XXI століття державний кредит залишається могутнім інвестиційним засобом акумуляції коштів для фінансування потреб суспільства.

### Література

1. Боголепов Д. П. *Краткий курс финансовой науки* / Д. П. Боголепов. – Х.: Пролетарий, 1929. – 315 с.
2. Твердохлебов В. Н. *Государственный кредит. Теория и техника* / В. Н. Твердохлебов. – Ленинград: Academia, 1924. – 146 с.
3. De Haan J. *The (un)importance of Public Debt: A Review Essay* // *Economist*. – Leiden, 1987. – Jg. 135, No. 3 – P. 371.
4. Сміт А. *Про природу і причини добробуту націй* / За наук. ред. к.е.н., Є. Литвина. – К.: Port-Royal, 2001. – 593с.
5. Риккардо Д. *Сочинения. Т. 5. Парламентские речи: Пер. с англ.* – М.: Соцэкгиз, 1958. – С. 165.
6. Боголепов М. И. *Государственный долг.* – С.-Пб.: Изд-во О. Н. Поповой. – 1910. – 186 с.
7. Исаев А. А. *Государственный кредит.* – Ярославль: Типография Г. Фольк, 1886. – 159с.
8. Бржеский Н. *Государственные долги России. Историко-статистическое исследование.* – СПб., 1884. – 23с.
9. Маркс К. *Капитал. Т.1.* – М., 1988. – 865 с.
10. *Фінансова думка України. Енциклопедія* / С. В. Львовчкін, В. М. Федосов, С. І. Юрій, П. І. Юхименко; авт. передм. А. А. Чухно; За наук. ред. д-ра екон. наук, проф. В. М. Федосова. – К.: Кондор; Тернопіль: Економічна думка, 2010. – У 3т. – Т. 2. – 584[1] с.
11. Алексеенко М. М. *Государственный кредит: очерк нарастания государственного долга в Англии и Франции* / М. М. Алексеенко. – Харьков: Университет. типогр., 1872. – 466 с.
12. Бунге Н. *Теория кредита. Сочинение.* – К.: Университет. типогр., 1852. – 312 с.
13. Миклашевский А. *Деньги: Опыт изучения основных положений экономической теории классической школы в связи с историей денежного вопроса.* – М.: Университет. типогр., 1895. – 741 с.
14. Твердохлебов В.Н. *Государственный кредит. Теория и техника.* – Ленинград: Academia, 1924. – 146 с.
15. Туган-Барановский М. И. *Основы политической экономии.* – 3-е изд., перераб. – Пг.: Юрид. кн. склад и изд-во “Право”, 1915. – IX. – 593 с.
16. Воблый К. Г. *Начальный курс политической экономии. История, теория, финансы.* – К., 1918. – 252 с.
17. Мітіліно М. І. *Основи фінансової науки.* – К.: Держ. вид-во України, 1929. – 390 с.



18. Федорович Л. В. Теория денежного и кредитного обращения. – Одесса, 1888. – 626 с.
19. Богачевский М. Б. Государственный кредит в капиталистических странах. – М.: Финансы, 1966. – 192 с.
20. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. – М.: Прогресс, 1978. – 250 с.
21. Історія економічних вчень: Підручник / За заг. ред. В. Д. Базилевича. – К.: Знання, 2004. – 1300 с.
22. Саркисянц А. Г. Система международных долгов. – М.: “ДеКА”, 1999. – 716 с.
23. Lerner A. P. Consumer's Surplus and Micro-macro // *Journal of Political Economy*. – 1963. – February. – P. 59–73.
24. Андрущенко В. Л. Фінансова думка Заходу в ХХ столітті: (Теоретична концептуалізація і наукова проблематика державних фінансів). – Львів: Каменяр, 2000. – 303 с.
25. Усоскин В. М. “Денежный мир” Милтона Фридмена. – М.: Мысль. – 1989. – 173 с.
26. Buchanan J. M. *Public Principles of Public Debt: A Defence and Restatement*. – Homewood: Irwin, 1958. – 300 p.
27. Rothbard M.N. *Man, Economy and State: A Treatise on Economic Principles*. Vol. 2. – New York etc.: D. Van Nostrand Company, 1962. – P. 882.