

Отримано: 04 січня 2016 р.

Прорецензовано: 20 січня 2016 р.

Прийнято до друку: 26 травня 2016 р.

Пінь А. М. Аналіз природи державного боргу в концепціях А. Лернера та П. Кругмана / А. М. Пінь // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»: науковий журнал. – Острог: Вид-во НУ«ОА», травень 2016. – № 1(29). – С. 110–114.

УДК 336.3: 339.7

JEL-класифікація: G 28

**Пінь Андрій Михайлович,**  
аспірант Тернопільського національного економічного університету

## АНАЛІЗ ПРИРОДИ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ В КОНЦЕПЦІЯХ А. ЛЕРНЕРА ТА П. КРУГМАНА

*Проблема значної державної заборгованості вже декілька десятиліть поспіль охоплює економіки усіх країн світу. На основі праць А. Лернера та П. Кругмана, у цій статті відображено переплетіння та взаємозв'язок між концепціями провідних економістів XX і XXI століття. Встановлено, що державний борг та заборгованість не несуть загрози для фінансової стабільності держави за умови стабільного економічного зростання, приріст якого перевищує приріст державної заборгованості. Крім цього, виявлено, що державну заборгованість потрібно лише обслуговувати та рефінансувати. На додачу, успішність політики щодо управління державною заборгованістю напряму залежить від здатності утримувати стабільне економічне зростання.*

**Ключові слова:** державний борг, державна заборгованість, функціональні фінанси, державні фінанси, фінансова стабільність.

**Пинь Андрей Михайлович,**  
аспірант Тернопольского национального экономического университета

## АНАЛИЗ ПРИРОДЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА В КОНЦЕПЦИЯХ А. ЛЕРНЕРА И П. КРУГМАНА

*Проблема значительной государственной задолженности уже несколько десятилетий подряд охватывает экономики всех стран мира. На основе работ А. Лернера и П. Кругмана, в данной статье отражено переплетение и взаимосвязь между концепциями ведущих экономистов XX и XXI века. Установлено, что государственный долг и задолженность не несут угрозы для финансовой стабильности государства при условии стабильного экономического роста, прирост которого превышает прирост государственной задолженности. Кроме этого, выявлено, что государственную задолженность нужно только обслуживать и рефинансировать. В дополнение, успешность политики по управлению государственной задолженностью направления слезится от способности удерживать стабильный экономический рост.*

**Ключевые слова:** государственный долг, государственная задолженность, функциональные финансы, государственные финансы, финансовая стабильность.

**Andrii Pin,**  
postgraduate student of Ternopil National Economic University

## ANALYSIS OF THE NATURE OF GOVERNMENT DEBT WITHIN THE CONTEXT OF LERNER'S AND KRUGMAN'S VIEWS

*The problem of the government dept of tremendous amount has been affecting economies around the world for several decades. Drawing upon Lerner's and Krugman's research studies, this paper shows the mutual relations between and entwinement of the views of foremost economists of XX and XXI centuries. In this paper, the fact that government debt and indebtedness do not impend over financial stability under the conditions of sustainable economic growth outpacing the increment load of national debt is established. Moreover, it is mandatory to merely conduct debt servicing and refinancing instead of making full repayment. Additionally, the success of debt management depends on the ability to maintain sustainable economic growth.*

**Key words:** government debt, government indebtedness, functional finance, public finance, financial stability.

**Постановка проблеми.** Зростання ролі та значення боргів у фінансах держави зумовило необхідність дослідження категорії державного боргу економічною наукою. Погляди вчених на державний борг змінювалися в залежності від ролі та значення держави в соціально-економічних процесах, а отже, і позикового фінансування державних видатків. Сучасні концепції державного боргу базуються на постулатах багатьох теорій, які в історичній ретроспективі змінювали та доповнювали одна одну.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Проблематика державного боргу була і є в центрі уваги багатьох учених-економістів. Особливої уваги заслуговують дослідження й концепції стосовно держав-

ного боргу таких учених, як А. Лернер та П. Кругман, оскільки вони, загалом, мають «спільне підґрунтя». Обом економістів були переконані, що за умови перевищення економічного зростання над приростом заборгованості країна не перебуває у стані фінансової загрози та ризику дефолту. Зважаючи на широко розповсюджений тренд суворої економії, що супроводжує економічні політики країн у світових рамках ще з 2008 року, необхідність аналізу концептуальних засад трактування та розуміння сутності та ролі боргу є очевидною й невідкладною.

**Мета і завдання дослідження.** Метою цього дослідження є відображення переплетінь та взаємозв'язку концепції «функціональних фінансів» А. Лернера та вчень П. Кругмана стосовно природи державного боргу. Важливо виокремити завдання дослідження:

- розкриття сутності та деталізація концепції «Функціональних фінансів» А. Лернера;
- характеристика концепції державного боргу П. Кругмана;
- синтез основної ідеї з концепцій А. Лернера та П. Кругмана.

**Виклад основного матеріалу.** Положення теорій К. Дітцеля та А. Вагнера про визначальну роль держави дали поштовх розвитку концепції Дж. Кейнса, яка заперечувала доцільність саморегулювання економіки. Кейнс запропонував державу на роль інституту поліпшення функціонування господарського механізму. Основний урок кейнсіанства полягає в тому, що фінансова політика, за рецептами Кейнса, дозволила вирішити проблеми кризових, післякризових, воєнних і післявоєнних труднощів у країнах Заходу, перш за все, за рахунок дефіцитного фінансування при відповідному нарощуванні державної заборгованості. Послідовниками Дж. М. Кейнса були доповнені та розвинуті його теоретичні розробки щодо ролі та значення державного кредиту та державного боргу. На особливу увагу заслуговує концепція «функціональних фінансів», розроблена А. Лернером, яка повинна бути основою бюджетної політики. Основним завданням держави згідно з названою концепцією є сприяння за рахунок дефіцитного фінансування повній зайнятості та мінімальній інфляції, що дає змогу забезпечити довгострокове економічне зростання. А. Лернер узяв за основу економічну безпеку як підґрунтя для економічного зростання. Вчений зазначав, що разом з необхідністю перемогти у війні, на цей момент немає жодного іншого завдання настільки важливого для суспільства, як усунення економічної небезпеки [1, с. 469].

Критерії оцінки державної політики повинні відображати лише її функціональні аспекти. Лернер уважав, що державний борг можна збільшувати без суттєвих поточних чи майбутніх втрат для економіки. Згідно з принципами «функціональних фінансів», у довгостроковому періоді буде досягнута збалансованість державного бюджету за будь-яких обставин. Центральною ідеєю цієї теорії є те, що фіскальна політика уряду, його витрати й система оподаткування, позики й виплати по боргах, емісія нової грошової маси й вилучення грошей з обігу, повинні братися до уваги зважаючи на *фактичні ефекти* цієї політики на економіку, але аж ніяк зважаючи на вкорінену традиційну доктрину, яка диктує, що є правильне, а що ні. Цей принцип судження на основі ефектів вже був застосований у багатьох інших сферах людської діяльності, де цей метод відомий як науковий, на противагу догматизму. Принцип оцінювання фіскальних заходів за тим, як вони насправді працюють або функціонують, в економіці називається «функціональними фінансами».

За вченням А. Лернера, *пріоритетне фінансове зобов'язання уряду (перший закон теорії функціональних фінансів)* – утримувати сукупний обсяг витрат на товари й послуги у країні на рівні не вищому й не нижчому, ніж обсяг коштів, який необхідний для придбання усіх вироблених товарів і послуг в країні [1, с. 470]. Застосовуючи перший закон функціональних фінансів, уряд може забезпечити себе доходом у формі податків, який перевищуватиме його витрати й навпаки. У першому випадку уряд може утримувати позитивну різницю у своїх фінансових ресурсах або використовувати її для погашення боргу. В другому випадку уряду необхідно забезпечити різницю між доходами і витратами шляхом емісії нової грошової маси. У жодному з цих випадків уряд не повинен вбачати щось позитивне чи загрозливое. Натомість, він повинен сфокусувати свою увагу на утриманні сукупного обсягу витрат на збалансованому рівні, запобігаючи таким чином посиленню безробіття та інфляції.

*Другий закон теорії функціональних фінансів* полягає в тому, що державі варто позичати фінансові ресурси лише для того, щоб недержавні сектори мали менше ресурсів й більше державних цінних паперів, у чому й полягає суть ефекту державних запозичень. Це може бути доречним, якщо процентна ставка значно знизиться (як наслідок спроби певних економічних агентів значно збільшити кредитування) і призведе до перенасичення інвестиціями, а отже – посилення інфляції. І навпаки, держава повинна позичати гроші (або розраховуватися за своїми боргами) лише для збільшення грошової маси або для зменшення кількості державних боргових цінних паперів у руках недержавних секторів економіки [1, с. 472]. Коли процеси оподаткування, витрачання, залучення ресурсів й надання позик (або виплати боргів) відповідають концептуальним положенням теорії функціональних фінансів, негативна різниця між грошовими витратами і надходженнями, за умови неможливості бути покритою резервами держави, повинна бути покрита шляхом емісії нової грошової маси, в той час як перевищення доходів над витратами може бути використане для поновлення цих резервів.

Загалом, функціональні фінанси повністю заперечують традиційну доктрину здорових фінансів і принцип збалансування бюджету за період в один рік чи будь-який інший довільний період. Своєю чергою, теорія функціональних фінансів пропонує: по-перше, урегулювання сукупних витрат (усіх секторів економіки, включаючи державний) для усунення безробіття та інфляції, використовуючи державні витрати, коли сукупні витрати надто низькі, й оподаткування, коли ці витрати надто високі; по-друге, врегулювання суспільних вкладів та державних облігацій шляхом державних запозичень чи розрахунків за боргами для досягнення процентної ставки, що призведе до найбільш бажаного рівня інвестицій; по-третє, емісія, збереження та розподіл грошової маси у відповідності з потребами перших двох частин програми.

Зовнішній борг учений розглядає як індивідуальний борг. У науковій літературі висунута Лернером та його однодумцями гіпотеза характеризується як «нова ортодоксія». Новою вона називається тому, що істотно відрізняється від докейнсіанських теорій, які розглядали суспільний борг як приватний і тому припускали можливість перекладання тягаря.

Однією з неявних передумов ідей П. Кругмана є інституційна нейтральність сучасної боргової експансії держави, що розглядається як ефективний інструмент забезпечення зайнятості та зростання. У своїй книзі «Вихід з кризи є» (End This Depression Now!) П. Кругман активно використовує тезу Дж. М. Кейнса про небезпеку довгострокових підходів у грошово-кредитній політиці. «Державі на грошовому ринку робити треба те, що підказують здоровий глузд і поточна ситуація, навіть якщо ці підказки і здаються екзотичними, нетрадиційними. Майбутнє саме про себе потурбується. А нам сьогодні треба боротися за доцільність, яка є очевидною, і розпочинати цю боротьбу треба негайно» [2, с. 219].

Однією з найбільш ґрунтовних тез Пола Кругмана є те, що зростання боргу не несе ніякої загрози для економіки країни за умови, що темпи зростання інфляції та економічного зростання його випереджають [2, с. 45]. Крім цього, Кругман пропонує розглядати фіскальну політику держави з огляду на наслідки бюджетного надлишку, дефіциту й, особливо, державного боргу в довгостроковій перспективі. Це твердження переплітається з попереднім, оскільки очевидна боргова загроза для макроекономічної безпеки країни визріває впродовж певного проміжку часу, що перевищує короткостроковий і середньостроковий періоди. Пол Кругман, проаналізувавши боргову кризу в Греції 2009 року, аргументував необхідність аналізу економічного розвитку країни в довгостроковій перспективі для проведення адекватної оцінки стану загрозовості де факто накопичених боргів. Здійснивши порівняльний аналіз обсягу публічного боргу (державний борг, тримачами якого є недержавні суб'єкти господарювання) ряду країн із найбільшим показником у світовому масштабі, вчений встановив, що хоча в абсолютному еквіваленті публічний борг США займає першість, проте він далеко не такий загрозовий для власне США, як, наприклад, грецький борг для Греції [3, с. 828]. Для адекватної оцінки стану заборгованості країни Кругман пропонує доречним використання індикатора співвідношення чистого публічного боргу (різниця між вартістю валового державного боргу перед недержавними секторами економіки та вартістю сукупного обсягу активів, що перебувають у власності держави) та ВВП (рис. 1).

Рисунок 1 показує співвідношення чистого публічного боргу до ВВП деяких розвинутих країн світу станом на кінець 2011 року. Як видно на рисунку, США, будучи практично найбільшим боржником світу, перебуває в нижній половині рисунку, в той час як Греція очолює список. Особливої уваги також заслуговує позиція Японії, яка займає друге місце після Греції. Значний обсяг нагромадженого боргу в Японії пояснюється масовими державними витратами для підтримання економіки. Проте, на відміну від Греції, інвестори не вбачали інвестиційних ризиків у Японії, вважаючи останню надійною країною, що й зумовило утримання низької вартості позичкового капіталу для Японії. З поміж усіх країн, відображених на рисунку 1, особливо вирізняється Норвегія, якій властивий негативний показник співвідношення чистого публічного боргу до ВВП. Це пояснюється тим, що Норвегія займає третє місце в світі за обсягом експорту нафти, завдячуючи її великим покладам на узбережжі Північного моря. Замість витрачання експортної виручки від нафти відразу, стратегічна політика Норвегії зосереджена на нагромадженні валютних резервів для потреб у майбутньому, як і в Саудівській Аравії [3, с. 828].

Таким чином, для забезпечення економічного зростання за умови перманентного нагромадження боргу, як зовнішнього, так і внутрішнього, країна повинна підтримувати економічне зростання для накопичування активів (наприклад, міжнародних резервів) для мінімізації ризиків боргової кризи в майбутньому.

Пол Кругман деталізував загрози державного боргу в процесі перманентного нагромадження дефіциту державного бюджету, зазначивши, що є дві ключові причини, які повинні бути врахованими державами зі схильністю «маніпулювати» бюджетним дефіцитом [3, с. 829]. Коли економіка перебуває в стані повної зайнятості і держава здійснює запозичення на фінансових ринках, вона (держава) конкурує за фінансові ресурси з недержавними суб'єктами господарювання [3, с. 829]. В результаті, державні запозичення можуть витіснити приватне інвестування, збільшуючи процентні ставки та послаблюючи темп економічного зростання в довготерміновій перспективі.

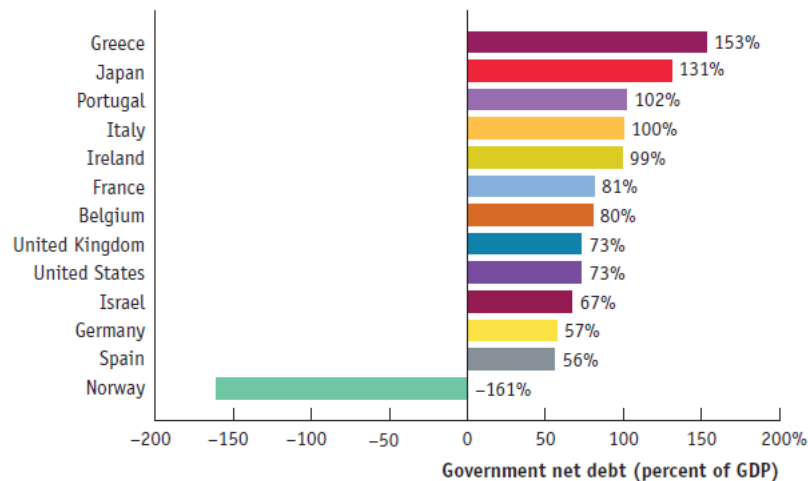


Рис. 1. Чистий державний борг [3, с. 828]

Другою причиною є факт того, що сьогоднішні дефіцити, посилюючи потребу в збільшенні державного боргу, здійснюватимуть фінансовий тиск на майбутні бюджети [3, с. 829]. Вплив поточних дефіцитів на майбутні бюджети є безпосереднім. Як і домашні господарства, держава повинна «сплачувати рахунки», які включають процентні платежі на акумульований борг. Коли держава у глибокій борговій ямі, ці проценти до оплати можуть бути значними. У 2011 фінансовому році (фінансовий рік триває з 1 жовтня до 30 вересня), уряд США сплатив проценти по боргах у розмірі 1,8% від ВВП, що в абсолютному вираженні становило 266 млрд. дол. США, в той час як Італія, маючи більший борговий тягар, сплатила проценти у розмірі 4,7% від ВВП [3, с. 829].

Держава, сплачуючи великі проценти, повинна збільшувати податкове навантаження або зменшувати витрати до доречного рівня (рівень державних доходів). Не дотримуючись цього правила, держава змушена позичати для того, щоб покрити провалля між доходами і витратами. Запозичення, спрямовані на виплату процентів по поточних боргах, штовхають державу вглиб боргової ями. Цей процес, зрештою, призведе до неминучого виникнення ситуації, коли у кредиторів виникнуть сумніви щодо платоспроможності їхнього позичальника. Наслідком такого процесу може виявитися державний дефолт після виникнення боргової кризи. Дефолт часто супроводжується глибокими економічними та фінансовими пухлинами, породжуючи цілковитий хаос на фінансових ринках країни та підриває довіру інвесторів у державу як регулятивну одиницю та її економіку загалом. Навіть якщо країни з величезними боргами уникають дефолту, непосильний борговий тягар призводить до таких неминучих наслідків, як скорочення витрат чи зростання податків, які є політично непопулярними заходами. В деяких випадках, політика «затягування поясів» запроваджується з метою запевнити кредиторів у тому, що держава може насправді послабити борговий тягар та зупинити рецесію [3, с. 829].

За Кругманом, основний рецепт для «лікування» надмірного й загрозливого рівня заборгованості – застосування виваженої, не надмірної політики «затягування поясів» та стимулювати витрачання, споживання та інвестування недержавних секторів економіки. Вчений зазначає, що багато провідних економістів вбачають широко розповсюджену політику делевериджу (deleveraging) основною економічною проблемою після Глобальної фінансової кризи 2008 року. Така політика є проблемою, тому що «...мої витрати є твоїм доходом, а тої витрати є моїм доходом, тому якщо кожен зменшує свої витрати одночасно, дохідність знижується у світовому масштабі» [4]. Усі намагання урядів у рамках усього світу повернути економіку до «нормального стану» після нищівної фінансової кризи 2008 року виявилися провальними через помилкові позиції стосовно сутності боргу та його впливу. Кругман зазначає, що факт зростання державних боргів та провальних спроб зменшення показника співвідношення борг–ВВП не є показником низької успішності економічних політик урядів. Невпинні заклики до суворої економії ґрунтувалися на незнанні чи нівелюванні факту того, що політика суворої економії постійно застосовувалася у всьому світі. Звіти МВФ неодноразово вказували на те, що реальні державні витрати знизилися як у країнах-боржниках, так і в економічно розвинутих країнах за період після 2008. У результаті, суворі економія базувалася на нерозумінні ролі, яку борг відіграє в економіці.

Тренд щодо послаблення темпу витрачання виявився «рецептом для повільної катастрофи Європи». Європейські боржники таки мали потребу в застосуванні заходів суворої економії, проте політика «затягування поясів», яку їх спонукали застосувати, виявилася надзвичайно жорсткою. Німеччина та інші ключові економіки ЄС, які повинні були витрачати більше для того, щоб замінити сувору економію на периферії союзу, також намагалися витрачати якомога менше. Результатом було створення середовища,



у якому зменшення боргів було неможливим через сповільнення реального економічного зростання, інфляція скоротилася майже до нуля, а дефляція «набула чинності» в найбільш проблемних боржниках [4].

**Висновки.** Таким чином, сутність теорії функціональних фінансів полягає в тому, що метою всіх фінансових угод держави, тобто здійснення державних видатків, справляння податків, запозичень, емісії грошей є не збалансування бюджету держави, а досягнення збалансованості економіки в цілому. Крім того, ця концепція стверджує, що державний борг не потрібно повертати, його варто лише обслуговувати та рефінансувати. У своїх дослідженнях А. Лернер сформулював кілька визначальних принципів «функціональних фінансів», а саме:

– всю повноту відповідальності за досягнення базових завдань несе уряд. Оподаткування має сприяти недопущенню інфляції, а рівень бюджетного дефіциту набуває вторинного характеру;

– уряд може застосовувати грошову емісію для покриття дефіциту за умови неможливості залучити нові кредити. Будь-яке виникнення профіциту має супроводжуватися адекватними діями з метою поповнення грошовими запасами приватного сектору;

– державні запозичення від приватного сектору необхідні лише для обмеження обсягу грошових ресурсів та витрат цього сектору (для потреб боротьби з інфляцією);

– проблеми, породжені значним обсягом боргу, не слід розглядати як економічну небезпеку.

Ідеї та вчення Пола Кругмана ґрунтуються на тому, що борг як явище не є синонімом до словосполучення «загроза фінансовій стабільності». За умови перевищення темпу економічного зростання над приростом боргів, економіка може нівелювати перманентний приріст і нагромадження боргів. Наприклад, Британія мала борг, що перевищував 100% ВВП впродовж 81 року з останніх 170 [4]. Коли Кейнс казав про необхідність вийти з депресії, Британія мала більші борги, ніж будь-яка передова нація сьогодні, за винятком Японії [4].

Отже, концепції вищевказаних видатних економістів переплітаються в багатьох аспектах, що може свідчити про об'єктивність їхніх суджень та важливе практичне значення в реаліях сьогодення.

#### **Література:**

1. Lerner A. Functional Finance and Federal Debt [Electronic Resource] / A. Lerner // Richard D. Irwin, Inc. – 1955. – Access Mode : <http://public.econ.duke.edu/~kdh9/Courses/Graduate%20Macro%20History/Readings-1/Lerner%20Functional%20Finance.pdf>.

2. Krugman P. End This Depression Now ! / P. Krugman. – New York : W.W. Norton & Company, 2012. – 259 с.

3. Krugman P. Economics / P. Krugman, R. Wells. – New York : Worth Publishing Ltd, 2013. – 1158 с.

4. Krugman P. Nobody Understands Debt [Electronic Resource] / Paul Krugman. – 2015. – Access Mode : <https://www.google.com.ua/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CBwQFjAAahUKEwj0hJjz1NvIAhVCiSwKHxIzCkw&url=http%3A%2F%2Fwww.nytimes.com%2F2015%2F02%2F09%2Fopinion%2Fpaul-krugman-nobody-understands-debt.html&usg=AFQjCNE3aE8Vo5FSwLeNdmNgMseMcVwkg&sig2=KxLc7V9OD77aJtqYbAcLvA>.