

Тетяна ФАСОЛЬКО

## ПРИЧИННО-НАСЛІДКОВІ ЗВ'ЯЗКИ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ З ПОКАЗНИКАМИ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ ДИНАМІКИ

*Розглянуто зв'язки державного боргу з основними макроекономічними явищами та процесами. Досліджено передумови аналізу платоспроможності держави, адже оцінка динаміки показників платоспроможності за ретроспективними статистичними даними є дуже корисною для аналізу прагнення країни щодо оптимізації виплат.*

Ключові слова: модель, борг, зв'язок, бюджет.

Проблема дефіциту бюджету і способів його фінансування давно перебуває у полі зору науковців і є надзвичайно важливою для успішного розвитку як перехідних, так і ринкових економік. Фінансування дефіциту бюджету за рахунок різних форм внутрішніх і зовнішніх запозичень та регулювання відносин, пов'язаних із заощадженням запозичень, охоплюється інститутом державного кредиту. Державний борг наростає щоразу, як тільки виникає дефіцит бюджету, а наявність бюджетного дефіциту зумовлює зниження рівня життя для майбутніх поколінь, на долю яких випаде обслуговування і погашення боргу.

Проблема державного боргу є не новою для економічної науки. У вітчизняній та іноземній літературі їй присвячено багато праць, в яких розглядається сутність державного боргу, його види, причини виникнення, наслідки його впливу на функціонування національної економіки. Теоретичні підвалини вивчення державного боргу сформували такі *видатні економісти*, як А. Сміт, Д. Рікардо, К. Маркс, М. Яснопольський, Дж. Кейнс, Р. Барро, Дж. Б'юкенен, М. Карлберг, А. Лернер, Р. Масгрейв, Ф. Модільяні та ін. Цю тему в своїх працях розкривають сучасні дослідники: А. Смирнов, А. Вавилов, Є. Балацький, В. Вітлінський, О. Барановський, І. Благун, З. Варналій, Т. Вахненко, А. Гальчинський, В. Геєць, В. Козюк, та ін. Проте, незважаючи на численні опрацювання, далеко не всі аспекти цієї складної та *актуальної* для економіки України проблеми з'ясовані й отримали належне обґрунтування. Особливо це стосується застосування математичних методів та моделювання при здійсненні управління державним боргом. Багато тверджень є суперечливими та дискусійними. Така ситуація зумовлює необхідність продовження досліджень у цій сфері та проведення ґрунтовного макроекономічного аналізу державного боргу.

Завдання, пов'язані з управлінням державним боргом, неможливо вирішувати без застосування математичного апарату. Просте використання емпіричного підходу дає змогу лише дескриптивно засвідчувати наявність тих чи інших наслідків здійснення запозичень і не містить наукової обґрунтованості якісних та кількісних наслідків прийняття рішень щодо управління боргом. Метою статті є висвітлення й обґрунтування причин виникнення боргу та встановлення його зв'язків з іншими макроекономічними явищами і процесами.

У загальному розумінні "державний борг" – це відносини щодо випуску, обслуговування та погашення боргових зобов'язань держави. Насамперед, необхідно

визначити основні їхні цілі. Серед наукової спільноти нема одностайної думки щодо пріоритетних завдань управління державним боргом. Російські вчені А. Вавилов і Г. Трофимов за основу беруть реалізацію стратегії максимізації суспільного добробуту через мінімізацію витрат на обслуговування боргу [1]. А. Кіреєв за мету ставить стале економічне зростання у довгостроковій перспективі [2]. В. Тітков виділяє ряд цілей управління державним боргом: а) оптимізація боргу та мінімізація процентних платежів; б) підтримка стабільності політичної системи; в) своєчасне фінансування соціальних програм; г) забезпечення національної безпеки (уникнення політичної, економічної залежності) [3].

Теоретичний аналіз прямих та опосередкованих причинно-наслідкових взаємозв'язків державного боргу з іншими економічними явищами слід здійснювати у двох площинах – формування бюджету країни і зовнішньоекономічна діяльність. Розглянемо детальніше всі чинники макроекономічної політики, які беруть участь у здійсненні управління державним боргом.

Основною причиною державного боргу є державні позики з метою фінансування дефіциту бюджету й дефіциту платіжного балансу:

$$\begin{aligned} (T - G) < 0 \Rightarrow Dft_B \rightarrow GCr \Rightarrow (GCr_{in} + GCr_{ex}) \rightarrow GDb \Rightarrow (GDb_{in} + GDb_{ex}), \\ (X - M) < 0 \Rightarrow Dft_{BP} \end{aligned} \quad (1)^1$$

де  $T$  – величина дохідної частини бюджету країни;  $G$  – величина видаткової частини бюджету країни;  $X$  – величина експорту країни (враховуючи товари, нефакторні послуги, рух праці й капіталу);  $M$  – величина імпорту країни (враховуючи товари, нефакторні послуги, рух праці й капіталу);  $Dft_B$  – величина бюджетного дефіциту;  $Dft_{BP}$  – величина дефіциту платіжного балансу;  $GCr$  – величина державних запозичень;  $GCr_{in}$  – величина внутрішніх державних запозичень;  $GCr_{ex}$  – величина зовнішніх державних запозичень;  $GDb$  – величина державного боргу;  $GDb_{in}$  – величина внутрішнього державного боргу;  $GDb_{ex}$  – величина зовнішнього державного боргу.

Формування дохідної частини бюджету країни переважно здійснюється за рахунок податкових надходжень, тобто:

$$T = t'_a \cdot GDP, \quad (2)$$

де  $t'_a$  – норма агрегованої податкової ставки – екзогенна змінна, що залежить від політики уряду і прямо впливає на величину дохідної частини бюджету;  $GDP$  – величина валового внутрішнього продукту (ВВП) країни – ендогенна змінна.

Окрім того, податкова ставка впливає на ділову активність фірм і домогосподарств.

По-перше, зростання агрегованої податкової ставки  $t'_a$  понад обґрунтовану (згідно з кривою Лаффера) норму  $\bar{t}'$  погіршить стимули підприємницької діяльності й цим самим спричинить скорочення валових інвестицій фірм  $I_B$ , а як наслідок відбудеться падіння обсягів виробництва  $Q$  і зменшення прибутку  $Pft$ . Відповідно, фірми згортають свою господарську діяльність, що негативно відіб'ється на зайнятості населення через зростання рівня безробіття  $u_n'$ . Відсутність роботи, а отже, і грошових надходжень зумовить скорочення споживчих витрат населення  $C$ , що в сумі зі скороченням валових інвестицій  $I_B$  призведе до зменшення сукупного попиту  $AD_n$  загалом по країні.

<sup>1</sup> Усі схеми складено автором на основі власних теоретичних узагальнень, зроблених на основі джерел [1; 2; 4].

Після цього відчутним стане скорочення валового внутрішнього продукту  $GDP$ , а за умов незмінного рівня оподаткування  $t_a'$  відбудеться поступове зменшення податкових надходжень до бюджету  $T$  і зростання бюджетного дефіциту  $Dft_B$ . Якщо держава обере безінфляційний шлях фінансування бюджетного дефіциту, то вийде на фінансовий ринок у ролі позичальника, стаючи конкурентом фірмам у боротьбі за фінансові ресурси і зумовлюючи ефект витіснення. Таким чином, державні запозичення  $GCr$  зумовлять зростання величини державного боргу  $GDb$ , а ефект витіснення призведе до повторного скорочення валових інвестицій фірм  $I_B$  й аналогічної “ланцюгової реакції” з більш кризовими наслідками для економіки країни та добробуту населення:

$$(t_a' > \bar{t}') \rightarrow I_B \downarrow \rightarrow Q \downarrow \rightarrow Pft \downarrow \rightarrow u_n' \uparrow \rightarrow C \downarrow \rightarrow AD_n \downarrow \rightarrow GDP \downarrow \rightarrow T \downarrow \rightarrow Dft_B \uparrow \rightarrow GCr \uparrow \rightarrow \begin{matrix} GDb \uparrow \\ I_B \downarrow \end{matrix} \cdot (3)$$

По-друге, зростання агрегованої податкової ставки  $t_a'$  понад обґрунтовану норму зумовить приховування частини результатів господарської діяльності з метою свідомого ухилення від оподаткування. Масовість цих процесів автоматично збільшить масштаби тіншової економіки  $UnE$  і скоротить обсяги офіційного ВВП з одночасним зменшенням величини дохідної частини бюджету  $T$ . Внаслідок цього поступово збільшуватимуться бюджетний дефіцит  $Dft_B$ , державні запозичення  $GCr$  і державний борг  $GDb$ . Через ефект витіснення згоратиметься процес інвестування  $I_B$  й економіка країни періодично переживатиме більш кризову “ланцюгову реакцію”, описану схемою. Негативні тенденції в економіці підсилуватимуть песимістичні очікування фірм і домогосподарств. Тому з боку фірм може зміцнюватися тіншовий сектор економіки, а з боку домогосподарств зростатиме “сірий” сектор економіки та накопичуватимуться заощадження. Ймовірно також є зростання цін внаслідок інфляційних очікувань. Економіка країни весь час потребуватиме фінансових ресурсів і все частіше вдаватиметься до державних позик, зумовлюючи зростання державного боргу.

$$(t_a' > \bar{t}') \rightarrow UnE \uparrow \rightarrow GDP \downarrow \rightarrow T \downarrow \rightarrow Dft_B \uparrow \rightarrow GCr \uparrow \rightarrow \begin{matrix} \rightarrow GDb \uparrow \\ I_B \downarrow \end{matrix} \rightarrow I_B \downarrow \rightarrow Q \downarrow \rightarrow Pft \downarrow \rightarrow u_n' \uparrow \dots \rightarrow \begin{matrix} GDb \uparrow \\ I_B \downarrow \end{matrix} \cdot (4)$$

По-третє, у випадку, коли агрегована податкова ставка  $t_a'$  менша або дорівнює обґрунтованій нормі оподаткування  $\bar{t}'$ , відбуваються зворотні процеси: підвищується інвестиційна активність фірм  $I_B$ , відбувається нарощування обсягів виробництва  $Q$ , скорочуються масштаби тінізації економіки  $UnE$  та рівень безробіття  $u_n'$ , розширюється сукупний попит  $AD_n$ , зростають обсяги ВВП і податкових надходжень  $T$ , а утворений бюджетний профіцит  $Pft_B$  спрямовується на погашення державного боргу  $GDb$ :

$$(t_a' \leq \bar{t}') \rightarrow I_B \uparrow \rightarrow Q \uparrow \rightarrow Pft \uparrow \rightarrow u_n' \downarrow \rightarrow C \uparrow \rightarrow AD_n \uparrow \rightarrow GDP \uparrow \rightarrow T \uparrow \rightarrow Pft_B \uparrow \rightarrow GDb \downarrow \cdot (5)$$

$$\rightarrow UnE \downarrow \rightarrow GDP \uparrow \rightarrow T \uparrow \rightarrow Pft_B \uparrow \rightarrow GDb \downarrow$$

Оскільки будь-яка позика надається за умов платності, строковості, поверненості й гарантованості, величина внутрішнього державного боргу є сумарним значенням обсягу внутрішнього кредиту  $GCr_{in}$  і відсотка  $I_{in}$ :

$$GDb_{in} = GCr_{in} + i' \cdot GCr_{in} \quad \text{або} \quad GCr_{in} + r' \cdot GCr_{in} = GCr_{in} + I_{in}, \quad (6)$$

де  $i'$  – номінальна внутрішня відсоткова ставка;  $r'$  – реальна внутрішня відсоткова ставка, тобто номінальна скорегована на темп інфляції  $Ti' - r' = i' - Ti'$ . А зважаючи

на те, що позики можуть бути одержані з-за кордону, слід також враховувати світову відсоткову ставку  $i^*$  або  $r^*$  і валютний курс  $e$  (номінальний) або  $\varepsilon$  (реальний). Беручи до уваги модель Манделла–Флемінга, варто зазначити, що Україна є країною з малою відкритою економікою та прямим котируванням валют і жодним чином не може вплинути на світову відсоткову ставку. Враховуючи сказане, можна визначити величину зовнішнього державного боргу з урахуванням світової відсоткової ставки і зміни валютного курсу:

$$\begin{aligned} GDb_{ex} &= GCr_{ex} + i^* \cdot GCr_{ex} \pm \Delta e \cdot (GCr_{ex} + i^* \cdot GCr_{ex}) = GCr_{ex} + I_{ex} \quad \text{або} \\ GDb_{ex} &= GCr_{ex} + r^* \cdot GCr_{ex} \pm \Delta \varepsilon \cdot (GCr_{ex} + r^* \cdot GCr_{ex}) = GCr_{ex} + I_{ex} \end{aligned} \quad (7)$$

У схемах 3–5 ми припускали, що позичені кошти є пасивним джерелом фінансування бюджетного дефіциту, тобто жодного позитивного ефекту, крім тимчасового вирішення фінансових проблем та нагромадження державного боргу, вони не дають. Якщо ж припустити, що державні позики можуть бути трансформовані в інвестиції або з їхньою допомогою будуть здійснені валютні й біржові спекуляції, то державний борг може бути активним інструментом економічного зростання. Сума боргу частково окупиться величиною позитивного ефекту від інвестицій  $In_p$ , біржових  $In_{SS}$  і валютних спекуляцій  $In_{CS}$ . Тим самим скоротиться величина погашення та обслуговування державного боргу  $P_{GDb}$ , яка переважно формується за рахунок нових позик і податкових надходжень.

$$GDb = P_{GDb} + (In_p + In_{SS} + In_{CS}). \quad (8)$$

Таким чином, зменшиться боргове навантаження і податковий тягар на економіку країни, її суб'єктів господарювання та населення.

Згідно з величинами ВВП, податкових надходжень  $T$ , валових інвестицій фірм  $I_B$ , споживання домогосподарств  $C$ , сукупного попиту  $AD_n$ , бюджетного профіциту  $Pft_B$ , ефекту від інвестицій  $In_p$ , біржових  $In_{SS}$  і валютних спекуляцій  $In_{CS}$ , позитивних очікувань вітчизняних фірм та домогосподарств щодо вітчизняної економіки  $v_n$ , негативних очікувань іноземних фірм і домогосподарств щодо економік своїх країн  $\chi_f$ , державний внутрішній борг  $GDb_{in}$  перебуває в оберненій залежності:

$$\begin{aligned} \text{Якщо } (T \uparrow; I_B \uparrow; C \uparrow; AD_n \uparrow; Pft_B \uparrow; In_p \uparrow; In_{SS} \uparrow; In_{CS} \uparrow; (v_n + \chi_f) \uparrow) \text{ то } GDb_{in} \downarrow \\ \text{Якщо } (T \downarrow; I_B \downarrow; C \downarrow; AD_n \downarrow; Pft_B \downarrow; In_p \downarrow; In_{SS} \downarrow; In_{CS} \downarrow; (v_n + \chi_f) \downarrow) \text{ то } GDb_{in} \uparrow \end{aligned} \quad (9)$$

Наявність для державного боргу обмеження згори, що визначається хоча б абсорбційною здатністю фінансового ринку, може спричинити неминучість його монетизації при досягненні ним певного критичного значення [6]. Водночас численні дослідження [8] як високо-, так і низькоінфляційних економік нерідко свідчать про відсутність чітких взаємозв'язків між змінами у таких змінних, як темп зростання грошової маси, темп інфляції, обсяг сеньйоражу, величина первинного бюджетного дефіциту, обсяг держборгу. Зокрема, зазначається, що передбачуване підвищення рівня інфляції не справляє істотного впливу на зміну реального обсягу державної заборгованості [9]. Разом з тим, практичний досвід показує, що, як правило, використання інфляції як інструменту зниження реальної державної заборгованості пов'язане з рядом негативних наслідків, зокрема підривом довіри кредиторів до

держави як позичальника. А там, де така довіра підірвана, у держави не існує бази для проведення збалансованої бюджетної політики [4].

Стосовно зовнішнього державного боргу  $GDb_{ex}$  ситуація аналогічна, за винятком того, що серед тих величин, з якими державний зовнішній борг перебуває у прямій залежності, враховуються не внутрішні, а світові номінальна  $i^*$  або реальна  $r^*$  відсоткові ставки і має місце зміна номінального  $e_d$  або реального  $\varepsilon_d$  валютних курсів при прямому котируванні (відповідно до моделі Манделла–Флемінга, випадок країни з малою відкритою економікою, в тому числі й України):

$$\begin{aligned} \text{Якщо } ((t_a' > \bar{t}); u_n' \uparrow; UnE \uparrow; G \uparrow; Dft_B \uparrow; i^* \uparrow; r^* \uparrow; e_d \uparrow; \varepsilon_d \uparrow; (\mu_n + \mu_f + \psi_f) \uparrow; t \uparrow) \text{ то } GDb_{ex} \uparrow \\ \text{Якщо } ((t_a' \leq \bar{t}); u_n' \downarrow; UnE \downarrow; G \downarrow; Dft_B \downarrow; i^* \downarrow; r^* \downarrow; e_d \downarrow; \varepsilon_d \downarrow; (\mu_n + \mu_f + \psi_f) \downarrow; t \downarrow) \text{ то } GDb_{ex} \downarrow. \end{aligned} \quad (10)$$

Відповідно до величин, з якими державний внутрішній борг  $GDb_{in}$  перебуває в оберненій залежності, у ситуації з державним зовнішнім боргом  $GDb_{ex}$  слід додати зміну номінального  $e_i$  або реального  $\varepsilon_i$  валютних курсів при оберненому котируванні (відповідно до моделі Манделла–Флемінга, випадок країни з малою відкритою економікою):

$$\begin{aligned} \text{Якщо } (T \uparrow; I_B \uparrow; C \uparrow; AD_n \uparrow; Pft_B \uparrow; In_I \uparrow; In_{SS} \uparrow; In_{CS} \uparrow; e_i \uparrow; \varepsilon_i \uparrow; (v_n + \chi_f) \uparrow) \text{ то } GDb_{ex} \downarrow \\ \text{Якщо } (T \downarrow; I_B \downarrow; C \downarrow; AD_n \downarrow; Pft_B \downarrow; In_I \downarrow; In_{SS} \downarrow; In_{CS} \downarrow; e_i \downarrow; \varepsilon_i \downarrow; (v_n + \chi_f) \downarrow) \text{ то } GDb_{ex} \uparrow. \end{aligned} \quad (11)$$

Зовнішньоекономічна діяльність здійснюється шляхом купівлі-продажу товарів, нефакторних послуг, міграції робочої сили і капіталу та пов'язана з формуванням зовнішнього державного боргу  $GDb_{ex}$ , оскільки дефіцит платіжного балансу фінансується за рахунок кредитів Міжнародного валютного фонду (МВФ). Величина зовнішнього державного боргу залежить від характеру сальдо платіжного балансу – позитивного чи негативного, тобто існує дефіцит  $Dft_{BP}$  чи профіцит  $Pft_{BP}$  платіжного балансу. Характер сальдо платіжного балансу залежить від величин експорту й імпорту, а останні, у свою чергу, визначаються структурою експорту й імпорту, співвідношенням експортних  $Ip_x'$  та імпортних  $Ip_m'$  цін, зміною валютного курсу  $e$  або  $\varepsilon$ , співвідношенням між первинними доходами національних ресурсів, одержаними з-за кордону  $PI_{i \rightarrow a}$ , і первинними доходами іноземних ресурсів, сплачених за кордон  $PI_{a \rightarrow i}$ , зміною світової відсоткової ставки  $i^*$  або  $r^*$ , очікуваннями іноземних та вітчизняних економічних агентів, терміну, на який надається позика  $t$ .

Якщо рівень експортних цін  $Ip_x'$  перевищує рівень імпортних  $Ip_m'$ , то на одиницю експортованого товару можна купити більше імпортованого і навпаки, відповідно, це вносить певні диспропорції між величинами експорту й імпорту, впливає на сальдо платіжного балансу та величину державного зовнішнього боргу  $GDb_{ex}$ :

$$\begin{aligned} (Ip_x' > Ip_m') \rightarrow (X \downarrow < M \uparrow) \Rightarrow Dft_{BP} \uparrow \rightarrow GDb_{ex} \uparrow \\ (Ip_x' < Ip_m') \rightarrow (X \uparrow > M \downarrow) \Rightarrow Pft_{BP} \uparrow \rightarrow GDb_{ex} \downarrow. \end{aligned} \quad (12)$$

Якщо в країні здійснюється пряме котирування валют, то зростання валютного курсу  $e_d$  або  $\varepsilon_d$  знецінюватиме національну грошову одиницю. Девальвація сприятиме збільшенню експортних  $X$  і зменшенню імпортних  $M$  операцій, активізації сальдо платіжного балансу  $Pft_{BP}$  й скороченню зовнішнього державного боргу  $GDb_{ex}$ . Аналогічна ситуація виникне в країні зі зниженням валютного курсу  $e_i$  або  $\varepsilon_i$  при оберненому котируванні валют. Відповідно, зовсім в іншому напрямі розвиватимуться

події за умови зниження валютного курсу  $e_d$  або  $\varepsilon_d$  при прямому котируванні й за умови зростання валютного курсу  $e_i$  або  $\varepsilon_i$  при оберненому котируванні. Адже ревальвація сприятиме скороченню експортних  $X$  і збільшенню імпортних  $M$  операцій з поступовим зростанням дефіциту платіжного балансу  $Dft_{BP}$  та державного зовнішнього боргу  $GDb_{ex}$ :

$$\begin{aligned} (e_d \uparrow, \varepsilon_d \uparrow, e_i \downarrow, \varepsilon_i \downarrow) &\rightarrow (X \uparrow > M \downarrow) \Rightarrow Pft_{BP} \uparrow \rightarrow GDb_{ex} \downarrow \\ (e_d \downarrow, \varepsilon_d \downarrow, e_i \uparrow, \varepsilon_i \uparrow) &\rightarrow (X \downarrow < M \uparrow) \Rightarrow Dft_{BP} \uparrow \rightarrow GDb_{ex} \uparrow. \end{aligned} \quad (13)$$

Перевищення первинних доходів національних ресурсів, одержаних з-за кордону  $PI_{i \rightarrow a}$ , над первинними доходами іноземних ресурсів, сплачених за кордон  $PI_{a \rightarrow i}$ , сприятиме активізації сальдо платіжного балансу, що позитивно вплине на боргову проблему країни. Якщо ситуація складеться навпаки, то боргова проблема може загостритися:

$$\begin{aligned} (PI_{i \rightarrow a} > PI_{a \rightarrow i}) &\rightarrow (X > M) \Rightarrow Pft_{BP} \uparrow \rightarrow GDb_{ex} \downarrow \\ (PI_{i \rightarrow a} < PI_{a \rightarrow i}) &\rightarrow (X < M) \Rightarrow Dft_{BP} \uparrow \rightarrow GDb_{ex} \uparrow. \end{aligned} \quad (14)$$

Зі зростанням імпортних операцій  $M$ , первинних доходів іноземних ресурсів, сплачених за кордон  $PI_{a \rightarrow i}$ , і дефіциту платіжного балансу  $Dft_{BP}$ , підвищенням рівня цін імпортованих незамінних товарів  $Ip_{m(ir)}$ , рівня цін експортованих замінних товарів  $Ip_{x(s)}$ , валютного курсу  $e_i$  або  $\varepsilon_i$  при оберненому котируванні та світової відсоткової ставки  $i^*$  або  $r^*$ , посиленням негативних очікувань вітчизняних фірм і домогосподарств щодо економік іноземних країн  $\mu_f$  та позитивних очікувань іноземних фірм і домогосподарств щодо економік своїх країн  $\psi_f$ , збільшенням терміну, на який надається позика  $t$ , накопичується державний зовнішній борг  $GDb_{ex}$ , а зі скороченням вказаних параметрів – він зменшується. Інакше кажучи, існує пряма залежність:

$$\begin{aligned} \text{Якщо } (M \uparrow; PI_{a \rightarrow i} \uparrow; Dft_{BP} \uparrow; Ip_{x(s)} \uparrow; Ip_{m(ir)} \uparrow; i^* \uparrow; r^* \uparrow; e_i \uparrow; \varepsilon_i \uparrow; (\mu_f + \psi_f) \uparrow; t \uparrow) &\text{ то } GDb_{ex} \uparrow \\ \text{Якщо } (M \downarrow; PI_{a \rightarrow i} \downarrow; Dft_{BP} \downarrow; Ip_{x(s)} \downarrow; Ip_{m(ir)} \downarrow; i^* \downarrow; r^* \downarrow; e_i \downarrow; \varepsilon_i \downarrow; (\mu_f + \psi_f) \downarrow; t \downarrow) &\text{ то } GDb_{ex} \downarrow. \end{aligned} \quad (15)$$

Отже, здійснивши теоретичний аналіз прямих та опосередкованих причинно-наслідкових взаємозв'язків державного боргу з іншими економічними явищами у площині формування бюджету країни, можна з'ясувати, які чинники і як саме впливають на величину державного внутрішнього і державного зовнішнього боргу. Так, при зростанні агрегованої податкової ставки понад науково обґрунтовану  $t_a' > t'$ , збільшенні масштабів тіньової економіки  $UnE$ , видаткової частини бюджету  $G$  й обсягів бюджетного дефіциту  $Dft_{BP}$ , підвищенні рівня безробіття  $u_n'$ , номінальної  $i'$  та реальної  $r'$  внутрішніх відсоткових ставок, посиленні негативних очікувань вітчизняних фірм і домогосподарств щодо вітчизняної економіки  $\mu_n$ , негативних очікувань вітчизняних фірм і домогосподарств щодо економік іноземних країн  $\mu_f$ , позитивних очікувань іноземних фірм і домогосподарств щодо економік своїх власних країн  $\psi_f$ , терміну, на який надається позика  $t$ , – зростає величина внутрішнього державного боргу  $GDb_{in}$ . А при скороченні вказаних параметрів – вона також зменшується.

Що стосується величини державного зовнішнього боргу у площині зовнішньо-економічної діяльності: зі зростанням експортних операцій  $X$ , первинних доходів іноземних ресурсів, одержаних з-за кордону  $PI_{i \rightarrow a}$ , і профіциту платіжного балансу

$Pft_{BP}$ , підвищенням рівня цін імпортованих замінних товарів  $Ip_{m(s)}$ , рівня цін експортованих незамінних товарів  $Ip_{x(ir)}$ , валютного курсу  $e_d$  або  $\varepsilon_d$  при прямому котируванні, посиленням негативних очікувань іноземних фірм і домогосподарств щодо економік своїх власних країн  $\chi_f$ : буде зменшуватися величина державного зовнішнього боргу  $GDb_{ex}$ , а зі скороченням вказаних параметрів – його величина буде збільшуватися.

Таким чином, ми переконалися, що причиною нагромадження боргу є фінансові дисбаланси, які виникають у процесі формування та виконання бюджету та здійснення зовнішньо-економічної діяльності. Результатом дослідження стало визначення основних ендогенних та екзогенних параметрів майбутньої моделі та виявлення взаємозв'язків, що важливо для прийняття управлінських рішень.

### Література

1. Вавилов А. Стабилизация и управление государственным долгом России / А. Вавилов, Г. Трофимов // Вопросы экономики. – 1997. – № 12. – С. 62–81.
2. Киреев А. П. Международная экономика : в 2 ч. : уч. пособ. для вузов / А. П. Киреев. – М. : Междунар. отнош., 1998.  
Ч. 2 : Международная макроэкономика: открытая экономика и макроэкономическое программирование. – 1998. – 488с.
3. Титков В. Проблемы управления российским внешним долгом / В. Титков // Вопросы экономики. – 1997. – № 11. – С. 78–85.
4. Аналітична економія: макроекономіка і мікроекономіка : навч. посіб. : у 2 кн. / за ред. С. Панчишина і П. Островерха. – К. : Знання, 2006.  
Кн. 1 : Вступ до аналітичної економії. Макроекономіка. – 2006. – 723 с.
5. Барр Р. Политическая экономия : 2 т. / Р. Барр. – М.: Междунар. отнош., 1995.  
Т. 1. – 1995. – 608 с.
6. Головачев Д. Л. Государственный долг. Теория, российская и мировая практика / Д. Л. Головачев. – М. : ЧеРо, 1998. – 176 с.
7. Пекарский С. Э. Координация макроэкономической политики: случай неустойчивой динамики инфляции и государственного долга / С. Э. Пекарский // Экономический журнал ВШЭ. – 2001. – № 4. – С. 492–518.
8. Sargent T. J. Rational Expectations and Inflation / Thomas J. Sargent // Cambridge Journal of Economics. – 1987. – № 11. – P. 375–392.
9. Heinemann F. Staatsverschuldung: Ursachen und Grenzen / Heinemann Friedrich. – Koln : Institut der deutschen Wirtschaft, 1994. – 214 p.

Редакція отримала матеріал 20 вересня 2012 р.