

5. Décret portant création du Centre d'analyse stratégique du 6 mars 2006 n°2006 — 260.

6. Центр стратегічного планування Франції. Сайт в мережі Інтернет. / [Електронний ресурс] // Режим доступу до матеріалів: <http://www.strategie.gouv.fr/>.

7. Circulaire relative à la préparation des projets d'action stratégique de l'Etat du 13 mai 2004.

8. Rabaté C. Managez tous vos projets / C. Rabaté. — Édition d'Organisation, 2008. — 160 p.

9. Портал держави в Бретані. Сайт в мережі Інтернет. / [Електронний ресурс] // Режим доступу до матеріалів: <http://www.bretagne.pref.gouv.fr/>.

10. Портал держави в Аквітанії. Сайт в мережі Інтернет. / [Електронний ресурс] // Режим доступу до матеріалів: <http://www.aquitaine.pref.gouv.fr/>.

Стаття надійшла до редакції 15 травня 2013 р.

УДК 336.277

**О. І. Бец ,**

старший викладач кафедри фінансів  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

## **БОРГОВА ПРОБЛЕМАТИКА В УКРАЇНСЬКІЙ КЛАСИЧНІЙ ШКОЛІ ДЕРЖАВНИХ ФІНАНСІВ**

*АННОТАЦІЯ. Стаття присвячена важливим і актуальним питанням дослідження наукового доробку українських учених-економістів XIX — початку XX ст. В центрі матеріалу аналіз проблем державного господарства, державного кредиту, позикового та податкового методів фінансування потреб держави.*

**КЛЮЧОВІ СЛОВА:** державний борг, боргова політика, управління державним боргом, державний кредит.

*АННОТАЦИЯ. Статья посвящена важным и актуальным вопросам исследования научного наследия украинских ученых-экономистов XIX — начала XX в. В центре материала анализ проблем государственного хозяйства, государственного кредита, ссудного и налогового методов финансирования потребностей государства.*

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: государственный долг, долговая политика, управление государственным долгом, государственный кредит.

*ABSTRACT. The article is devoted to important and current issues of scientific research achievements of Ukrainian scientists and economists XIX — early XX century. In the center of the material analysis of the problems of public management, public credit, debt and tax methods of funding for the state.*

KEY WORDS: national debt, debt policy, debt management, public credit.

Українська фінансова наука XIX — початку XX ст. була іманентною складовою світової економічної думки, розвиваючись у руслі прогресивних ідей, ґрунтовно досліджуючи як дефініції, так і практику функціонування державних фінансів. Особливу увагу видатні російські та українські вчені-фінансисти М. Алексєєнко, М. Бунге, П. Мігулін, І. Озеров, М. Орлов, М. Патлаєвський, І. Тарасов, М. Мітіліно, Г. Тіктін, В. Твердохлебов, Г. Цехановський та інші присвячували вивченню теоретичних засад та джерел фінансування потреб держави, серед яких особливе місце займає державний кредит. Здійснюючи дослідження генезису формування доходів держави, вчені підкреслювали, що держава мобілізує ресурси для покриття видатків найбільш ефективними та прийнятними методами за даних умов.

В історичній ретроспективі, як писав українській учений І. Янжул, «...коли державне майно та промисли втратили своє першочергове значення у задоволенні державних потреб, їх місце зайняли податки і позики...» [1, с. 44]. Державні позики були важливим інструментом вирішення фінансово-інвестиційних потреб Російської імперії кінця XIX — початку XX століття, коли капіталізм став домінуючою формою економічних відносин. Накопичений іншими країнами досвід ефективного використання грошових коштів громадян став надбанням і Росії. Патріарх російської фінансової думки, професор І.Х.Озеров називав державний кредит методом мобілізації коштів для задоволення соціально-економічних потреб країни [2, с. 241].

Учені-фінансисти досліджували питання державного кредиту як інструменту для фінансування потреб держави. Дефініція державного кредиту розглядалася вченими у контексті невід'ємної складової державного фінансового господарства. У працях вчених з курсу фінансового права, який пізніше був трансформований у курс фінансової науки, обов'язково висвіт-

лювалися питання теоретичних та практичних засад державного кредиту. Питання теорії кредиту загалом та, зокрема державного, особливо про паперові гроші, розроблялися М. Х. Бунге, М. І. Туган-Барановським, І. І. Кауфманом.

Позики розширюють можливості фіску по залученню додаткових фінансових ресурсів. М. Ф. Орлов, досліджуючи ці проблеми, писав: «Податки повинні бути необтяжливими та помірними... За рахунок податків слід фінансувати лише звичайні видатки, для фінансування ж непередбачених та надмірних потреб існує система державних позик» [3, с. 22]. Державний кредит вже не розглядається як форма надзвичайних фінансових ресурсів. М. І. Мітіліно, характеризуючи ознаки державного господарства, підкреслював, що «маючи фінансову владу, держава може збільшувати доходи свого господарства коштом приватних господарств, примусово стягуючи з них потрібні кошти. З другого боку, володіючи величезним майном, що забезпечує її зобов'язання, держава може збільшувати свої ресурси через державні позики» [4, с. 415]. М. Патлаєвський також наголошує, що «раніше кредит вважали надзвичайним джерелом доходу... але в наш час, коли державний кредит у європейських народів набув характеру системи, він, вочевидь, не повинен уже вважатися надзвичайним джерелом, а скоріше правильною, постійною органічною частиною державного господарства» [5, с. 301]. цю ж думку підтримує і російський вчений І. Озеров: «...в теперішній час кредит отримав такий розвиток, що навряд чи його можна віднести до екстраординарних доходів. Нині кредит як джерело доходів може бути віднесений до звичайних доходів» [2, с. 44]. Слід зауважити, що під впливом ідей економістів-класиків окремі вчені, зокрема, І. Я. Горлов та Бутовський заперечували використання державного кредиту як інструменту фінансування потреб держави за нормальних умов, виправдовуючи його лише крайньою необхідністю [6, с. 479].

Особливе місце серед досліджень державного кредиту займає праця російського вченого М. Ф. Орлова «Про державний кредит», написана у 1833 році. Орлов стверджував, що «головне правило державного кредиту — це укладення позик без повернення капіталу зі сплатою вічних і безперервних відсотків які не потрібно погашати» [3, с. 114]. Досліджуючи розвиток системи державного кредиту у Франції та Великобританії, він виявляє недоліки використання боргового фінансування видатків у Франції, а запорукою економічної могутності Великобританії називає державний кре-

дит. «Використання кредиту було основою величі Англії. Уряди, які бажають досягнути такої мети, повинні оволодіти тими ж засобами», — стверджує М. Ф. Орлов [3, с. 114]. Він наголошував на унікальному та особливому значенні державного кредиту: «Єдиним справжнім і невичерпним скарбом мудрих володарів є система позик, що базується на правилах державного кредиту» [3, с. 36]. Своїми дослідженнями та висновками М. Ф. Орлов випередив К. Дітцеля, був першим апологетом державного кредиту. Тобто економічна думка Російської імперії XIX — початку XX ст. у багатьох аспектах йшла попереду західноєвропейської, однак належним чином її внесок не оцінений і до сьогодення.

Грунтовні дослідження державного кредиту зроблені українськими вченими М. М. Алексеєнком у праці «Державний кредит. Нарис наростання державного боргу в Англії і Франції» (1872 рік), В. М. Твердохлебовим у праці «Державний кредит. Теорія і техніка» (1929 рік), російськими вченими М. І. Боголеповим «Державний борг. До теорії державного кредита» (1909 рік), А. О. Ісаєвим «Державний кредит» (1886 рік). Зокрема, М. М. Алексеєнко характеризує державний кредит як один із видів кредиту, водночас підкреслює, що «ознаки державного кредиту визначаються з аналізу основ державного господарства, дослідження відношення в ньому капіталів — оборотного і постійного і вивчення своєрідного способу реалізації виробництва, тобто умов установлення оплати і форм цієї оплати (податки) [7, с. 14]. Він розглядає позитивні та негативні сторони впливу державних позик на народне господарство, виходячи із продуктивності витрат залучених ресурсів. Проводить ґрунтовне дослідження використання державних позик для покриття витрат, викликаних надзвичайними потребами, в Англії та Франції.

Значне місце у працях більшості вчених приділено висвітленню особливостей державного кредиту, які полягають у спільних рисах із категоріями кредиту та фінансів. Особливості державного кредиту є «залежні від самої природи держави», писав М. І. Мітіліно [4, с. 460]. Цю думку розвиває більшість учених, вони підкреслюють, що саме економічна могутність держави та реальна вічність її існування дають можливість запозичати кошти без застави та на найвигодніших умовах на ринку. При цьому важливою умовою є довіра до держави як найбільш надійного позичальника.

У роботах учених економістів обґрунтовується теза про те, що позики є антиципованими податками. І. Т. Тарасов писав, що

«...між державними позиками і податками, очевидно, залишається лише формальна різниця» [8, с. 460]. В. М. Твердохлебов підкреслював: «кінцевим боржником, власне, є платник податків...» [9, с. 301]. Вчені вказують на відмінності між цими двома інструментами фінансування державних потреб, виходячи із природи даних категорій. Наголошують, що основні відмінності — це договірний характер та добровільність надання коштів у позику та примусовий характер в оподаткуванні.

Розглядаючи види державного кредиту, вчені характеризують мету здійснення короткотермінових та довготермінових позик, виявляють особливості внутрішніх і зовнішніх запозичень, сплачуваних і несплачуваних позик. І. Т. Тарасов, виокремлюючи різні види державних позик, підкреслює, що «види державних позик формують разом цілу систему, в якій кожна її частина займає відповідне місце так, щоб сутність і значення її були зрозумілі тільки у взаємозв'язку з цілим» [8, с. 364]. Учені підкреслюють переваги для держави несплачуваних або рентових позик. Так, М. І. Мітіліно наголошує, що «за рентовими позиками держава залишає право сплатити борг тоді, коли це буде найвигідніше та найзручніше для неї» [4, с. 462].

В. М. Твердохлебов детально класифікує державні позики за:

- об'єктом позик на натуральні й грошові;
- суб'єктом — на зовнішні та внутрішні;
- правовою підставою — примусові й добровільні;
- терміном — короткострокові, позитивні довгострокові, строково погашені й рентні або безстрокові;
- умовами винагороди — низькопроцентні позики з премією, високопроцентні й виграшні [9, с. 306]

Він також підтримує думку про те, що усі державні борги повинні бути безповоротними, за боргами слід оплачувати лише річні проценти [9, с. 424]. М. Х. Бунге зосереджує увагу лише на дослідженні безстрокового боргу. У дослідженні М. Бунге розглядає в основному внутрішні запозичення («зроблені у вітчизняних капіталістів»). Зовнішні запозичення залучаються тоді, коли іноземний капітал позичається під менші відсотки. Повернення зовнішніх позик гарантується так само як і повернення позик капіталістам — резидентам. Кошти, отримані від зовнішніх запозичень, які не були продуктивно використані, повертаються лише тоді, коли це є вигідно державі (термінова реалізація державного кредиту виключається з умов позики) [10, с. 81]. А. Ісаєв, розглядаючи проблему неспла-

чуваних боргів, стверджує, що необхідно виходити із напрямів вкладення запозичених коштів: «Якщо витрати держави сприяли збільшенню добробуту народу, то несплачуваний борг не є загрозою, оскільки збільшення добробуту робить більш легким для громадян тягар державного боргу» [6, с. 407].

Тобто концептуальним питанням досліджень учених-фінансистів були розміри державних запозичень та напрями використання залучених коштів. Від ефективності використання залучених державою коштів і залежать розміри боргу, доводять вчені. В. М. Твердохлебов виділяє такі напрями використання запозичених коштів:

а) при продуктивних підприємствах (у приватногосподарському розумінні) бажані позики, а не податки;

б) корисні культурні й економічні заходи можуть здійснюватися за допомогою кредиту, якщо розміри витрат настільки великі, що покриття їх через підвищення податків негативно відбилося б на економічному добробуті країни, а з іншого боку, очікується посилення завдяки цим заходам платоспроможності населення в майбутньому;

в) при непродуктивних витратах доводиться звертатися до кредиту, якщо розміри їх надто великі, перевищують нормальні сили щорічного бюджету або якщо ці витрати неочікувані» [9, с. 302].

А. О. Ісаєв, детально аналізуючи переваги і недоліки фінансування за рахунок позик продуктивних і непродуктивних витрат держави, резюмує: «Збільшення державних боргів може бути виправдано тим, що дана потреба повинна була бути задоволена саме державною владою, саме у цей час і чим більше витрати відповідають зростанню матеріального добробуту і соціальному розвитку найбідніших класів» [6, с. 421]

Спеціалізація позик (продуктивні чи непродуктивні) є дуже важливою при визначенні відсотка, особливо при можливості його зниження. «Якщо веритель знає, що його капітал буде використовуватися, наприклад, на будівництво і функціонування залізниці, він може погодитися і на отримання меншого доходу, адже повернення його капіталу гарантується не лише моральними якостями уряду, а й продуктивними силами народу, існуванням діючого консолідованого фонду, який приносить дохід» — стверджував М. Х. Бунге. При цьому він підкреслював, що «непродуктивне використання позики знищує капітал, переданий кредитом; випущені облігації можуть становити цінність уявну, якщо податки не створюють належного забезпечення» [10, с. 85].

Загалом учені підтримували тезу про доцільність державних запозичень для фінансування інвестиційних проектів, які принесуть прибуток і за рахунок якого будуть повернуті кошти з відсотками. Більшість учених підтримували і фінансування соціальних проектів за рахунок позик. Якщо блага, створені в результат реалізації державних програм та проектів, будуть використовуватися декількома поколіннями, то фінансування їх лише за рахунок податків означає надмірне оподаткування нинішнього покоління. Перевагу позичкового фінансування проектів, вигідних і майбутнім поколінням, підкреслюють М. Орлов, М. М. Алексєєнко, М. І. Мітіліно, І. Т. Тарасов, А. О. Ісаєв та інші вчені. Слід зауважити, що дискусія щодо меж та наслідків боргового фінансування продовжується і сучасними вченими-економістами.

У роботах учених пріоритетною була теза про необхідність комплексного та системного підходу до використання державного кредиту для потреб державного господарства. Як вказував В. М. Твердохлебов, державний кредит є головним джерелом економічного прогресу за умови мудрої передбачуваності уряду. «Позитивне чи негативне значення державного кредитного господарства ... при подальшому його розвитку знаходиться в прямій залежності від того, чи буде передувати цьому розвитку радикальна реформа усєї системи податків і який характер вона буде мати,» стверджував І. Т. Тарасов [8, с. 376]. Тобто використання державного кредиту залежить від здатності влади оцінити необхідність залучення коштів за рахунок позик, а не за рахунок підвищення податків, ефективно використати залучені кошти, щоб не переобтяжити країну та наступні покоління надмірним боргом. Ця думка є актуальною і для сучасної науки та практики державних фінансів більшості країн світу.

### **Бібліографічний список**

1. Янжул И. И. Основные начала финансовой науки: Учение о государственных доходах. — М.: «Статут», 2002. — 505 с.
2. Озеровъ И. Х. Основы финансовой науки. Выпуск II. Курс лекцій, читаний в Московском университете. 4-е изд., доп. — М., 1914. — 738 с.
3. Орлов М. Ф. О государственном кредите. — М., 1833. — 293 с.
4. Мітіліно М. І. Основы фінансової науки — / Фінансова думка України. Хрестоматія / Автори — упорядники С. І. Юрій, С. В. Львовчкін,

В. М. Федосов, П. І. Юхименко; авт. передмова П. М. Леоненко; за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. В. М. Федосова. — Київ: Кондор; Тернопіль: Економічна думка, 2010. — У 3 т. — Т.3. — Ч. 2. — 471 с. — С. 413—467.

5. *Патлаєвський І. І.* Курс фінансового права. — / Фінансова думка України. Хрестоматія / автори-упорядники С. І. Юрій, С. В. Львовчкін, В. М. Федосов, П. І. Юхименко; авт. передмова П. М. Леоненко; за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. В. М. Федосова. — Київ: Кондор; Тернопіль: Економічна думка, 2010. — У 3 т. — 3. — Ч.1. — 471 с. — С. 271—305.

6. *Исаев А. А.* Государственный кредит. — М.: Статут, 2004. — С. 385—480.

7. *Алексеев А. А.* Государственный кредит. — М., 1872. — 457 с.

8. *Тарасов И. Т.* Очерк науки финансового права / Финансы и налоги: очерки теории и политики. — М.: «Статут», 2004. — 618 с.

9. *Твердохлебов В. М.* Державний кредит. Теорія і техніка / Фінансова думка України. Хрестоматія / автори-упорядники С. І. Юрій, С. В. Львовчкін, В. М. Федосов, П. І. Юхименко; авт. передмова П. М. Леоненко; за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. В. М. Федосова. — Київ: Кондор; Тернопіль: Економічна думка, 2010. — У 3 т. — Т.3. — Ч. 2. — 734 с. — С. 301—325.

10. *Бунге М. Х.* Теорія кредиту / Фінансова думка України. Хрестоматія / автори-упорядники С. І. Юрій, С. В. Львовчкін, В. М. Федосов, П. І. Юхименко; авт. передмова П. М. Леоненко; за наук. ред. д-ра екон. наук, проф. В. М. Федосова. — Київ: Кондор; Тернопіль: Економічна думка, 2010. — У 3 т. — Т.3. — Ч.1. — 471 с. — С. 67—95.

Стаття надійшла до редакції 15 травня 2013 р.

УДК 336.018

**І. П. Васильчук**, к.е.н., доц.,  
докторант кафедри менеджменту банківської діяльності  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

## **ПРОБЛЕМИ ВПРОВАДЖЕННЯ ВАРТІСНО-ОРІЄНТОВАНОГО УПРАВЛІННЯ КОРПОРАЦІЄЮ: ОГЛЯД ЕМПІРИЧНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ**

*АНОТАЦІЯ.* Стаття присвячена огляду емпіричних досліджень з найбільш проблемних аспектів впровадження вартісно-орієнтованого управління корпораціями за науковими публікаціями провідних закордонних вчених.