

БОРГОВІ ФІНАНСИ: ФРАНЦУЗЬКА ПАРАДИГМА РОЗВИТКУ

DEBT FINANCE: FRENCH DEVELOPMENT PARADIGM

У статті досліджуються можливості та загрози боргових фінансів на прикладі Франції. Наголошується увага на тому, що поряд з традиційно негативним сприйняттям державного боргу існує підхід, згідно з яким він є явищем цілком прийнятним та конструктивним, а його значні розміри є виправданими. Не оминаються у статті увагою історичні аспекти розвитку державного боргу та дефіциту у Франції, які були об'єктами дослідження й української фінансової науки ще кінця XIX – початку XX століття. Автором окреслено коло понять, що передують їх виникненню, супроводжують розвиток, на основі цього був проведений багатофакторний аналіз державного боргу. Зроблено акцент на специфіці французької фінансової термінології в контексті боргових фінансів. Основну увагу в статті присвячено причинам і наслідкам зростання державного боргу та дефіциту у Франції за часів П'ятої республіки та шляхам зменшення їх розмірів до рекомендованих меж.

The article deals with the possibilities and threats of the debt finance by giving an example of France. Attention is drawn to the fact that in addition to the negative interpretation of the public debt there is an approach according to which it is rather admissible and constructive and its huge measurements are justified. Historical aspects of the development of the public debt and deficit in France, which were the objects of the researches of the Ukrainian financial science in XIX XX centuries, do not remain without attention. The author identified the notions preceding their appearance, accompanying their development, on this basis the multivariate analysis of the public debt was fulfilled. Attention is drawn to the specifics of the French financial terms in the context of the debt finance. The article is devoted to the causes and consequences of the public debt and deficit growth in France during the Fifth Republic and reducing of their sizes to the recommended limits.

Ключові слова: боргові фінанси, державний борг Франції, державний дефіцит Франції

Key words: debt finance, public debt of France, public deficit of France

Постійно кидаючись між системами податкових і боргових фінансів¹, уряди країн виконують своєрідну роль «вершителей доль», ускладнюючи життя сучасників, перекладаючи гніт

заборгованості на наших нащадків, адже для виконання своїх функцій, задоволення потреб, що постійно зростають, державам необхідно нарощувати величину запозичень та/

Наталія
Алексеева
асистент
кафедри фінансів
ДВНЗ «Київський
національний
економічний
університет
імені Вадима
Гетьмана»

Natalia
Alekseeva
assistant,
SHEI «Kyiv
National
Economic
University named
after Vadym
Hetman»

ТЕРОРІЯ

¹ Поняття, які відносно недавно з'явилися в понятійному арсеналі фінансової науки.

або підвищувати податковий тягар. За ілюзорною простотою дилеми «податки-позики» криється неймовірно складна система взаємозв'язків, взаємообумовленостей. Для схилення шальок терезів в бік податкових або боргових фінансів необхідно знайти відповіді на безліч питань, при цьому на однозначність та безапеляційність суджень не слід розраховувати. *Що є більш відчутним і обтяжливим для населення, підприємств²? Чи є податки і позики взаємодоповнюючими або ж взаємовиключними поняттями? Чи є вони ефективними інструментами впливу на сукупний попит³? Чи не спровокує їх використання неконтрольовану інфляцію? Чи мають значення потреби, на які планується витратити кошти; чи гарантується реалізація запланованих проектів, досягнення цілей? Що є більш прийнятним для майбутніх поколінь, отримають вони в спадок готові блага чи ж борги?*

На ці та інші питання впродовж багатьох років намагалися дати найвичерпніші відповіді провідні світові дослідники: Р. Барро, Дж. Б'юкенен, Дж. Кейнс, А. Лаффер, Р. Масгрейв, Г. Моультон, А. Пігу, Д. Рікардо, Д. Юм та ін. Вагомий внесок зробили вітчизняні вчені В. Суторміна, В. Федосов, В. Андрущенко та ін., неодноразово звертаючись до проблем «податкових фінансів» (tax finance), «позикових (боргових) фінансів» (debt finance) у своїх роботах [1-5], використовуючи найкращі наукові доробки фінансової науки в Україні ще кінця XIX - початку XX століття. Зокрема в сфері державного кредиту ґрунтовними і досі актуальними є праці М. Алексеєнка (досліджував переваги і недоліки використання

державних позик в народному господарстві [7]), І. Патлаєвського (був прихильником ідеї, що державний кредит — правильна, органічна частина державного господарства, приділяв увагу проблемам погашення державних боргів), С. Іловайського (вважав державний кредит єдиним суттєвим, але надзвичайним способом покриття надзвичайних видатків, вбачав в ньому численні переваги (розширення фінансової могутності держави) та вивчав потенційні загрози), П. Мігуліна (займався розробкою питань історії та теорії державного кредиту), К. Воблого (державний кредит розглядав з позицій його ідентичності по суті з приватним за винятком деяких особливостей першого (існування державного кредиту визначав вічним), М. Бунге (досліджував механізми здійснення державних позик, їх економічне значення та вплив на інші явища та процеси), М. Соболева (розглядав державний кредит як процес добування державою грошових коштів у інших господарств), М. Мітіліна (аналізував значення державного кредиту в приватному й державному господарстві, цікавився методами управління державним боргом) та ін. [8; 9; 10].

В даній статті увагу буде зосереджено на боргових фінансах, адже незважаючи на фундаментальні дослідження вітчизняних та зарубіжних науковців, вагомі роботи, світові технології вони залишаються чи не найслабкішою позицією у фінансовій практиці. Управління ж державним боргом та пов'язані з цим процеси прийняття політичних рішень в умовах демократії подекуди нагадують найскладніші шахові партії: інколи слід вдатися до гамбіту, жер-

² Наприклад, для частини населення-кредиторів вигіднішими будуть державні позики, для іншої ж частини, яка не отримує відсотки, гнітючим може виявитися і те, і інше.

³ Наприклад, ріст видатків держави може мати лише тимчасовий результат. Не завжди держава створює новий попит. Часом державний попит і споживання створюються шляхом скорочення попиту в приватному секторі і споживчого попиту. При інших сталих умовах ріст державних видатків переміщує попит з приватного сектору в державний, адже держава може здійснити фінансування лише за рахунок податків або позик. До того ж, не завжди ріст інвестицій, який фінансується за рахунок податків і позик, і призводить до розширення виробничої діяльності і росту національного доходу, має виключно позитивні наслідки. Можуть спостерігатися відставання темпів росту зайнятості, в результаті чого безробіття не тільки не буде скорочуватися, а й може зростати [6, с. 253-254].

твуючи інтересами одних на благо всіх, а часом в умовах «цейтноту» неповоротно втрачається контроль над ситуацією, що призводить до «цугцвангу».

Боргові фінанси, привертаючи до себе увагу своєю багатогранністю, саме через неї мають багато «білих плям». За невидимою, на перший погляд, абстрактною сутністю боргових фінансів, як особливої сукупності економічних відносин, криється видима їх сторона — державний кредит, існування якого і призводить до появи державного боргу.

Поступово відходячи від принципів «здорових фінансів» А. Сміта, Д. Рікардо, Ж. Б. Сея, Д. Юма, нехтуючи ідеями про те, що акумульовані боргові зобов'язання держави є наслідком марнотратства та відсутності жорсткої фінансової дисципліни уряду, що доступ до позикових коштів фактично ліквідує стимули для більш раціонального використання ресурсів, суспільство зникає до захмарних розмірів державних боргів, «життя в кредит» вже нікого не відлякує. Проте, справедливо відмітити, що рідко нині вдаються й до іншої крайності, яка, наприклад, була притаманна деяким представникам історичної школи Німеччини. Мова йде про К. Дітцеля, А. Вагнера, Л. Штейна та ін., які формулювали оригінальні підходи до теорії державного кредиту, всіляко виправдовуючи колосальні розміри державного боргу.

«Позичати не можна економити». Проста пунктуація у цьому реченні в проекції на макрорівень здатна визначити шлях розвитку країни, а може й приректи цілі покоління. Уряди країн вже не погоджуються жити «за власний рахунок», але ж життя «невідповідно до своїх достатків» не може тривати вічно. Але чому так? Звичайно важко передбачити всі можливі негативні наслідки існування державного боргу. Але, здавалося б, за умов зацікавленості економічних суб'єктів (підприємств, банків, організацій, населення та ін.) в добровільній передачі грошових коштів державі вміле їх залучення та використання може вирішити поточні і стратегічні

проблеми [4, с. 220]. Історія ж свідчить, що не існує шаблонних сценаріїв розв'язання проблем у фінансовій системі. Проте уряди країн продовжують нерозважливо та необачно стрибати у прірву, з якої подекуди немає вороття.

Таким чином актуальність дослідження зумовила мету статті — визначення потенціалу та можливостей боргових фінансів, а також ризиків, які вони породжують. Вивчення досвіду Франції в цьому контексті є корисним і водночас повчальним для України.

Цікаво, що українські дослідники завжди мали інтерес до вивчення зарубіжної практики. Так питання державного боргу у Франції початку XIX століття ґрунтовно досліджував у своїй роботі М. Алексеєнко [7].

Розвиток боргових фінансів у Франції тісно пов'язується з її історією. З 1515 року використання кредитів для фінансування потреб королівства стає звичною справою. Кредити та борги — це, без сумніву, важливі складові фінансової історії Франції (рис. 1), в якій були і кричущі сторінки. Так резонансний неплатіж за своїми зобов'язаннями мав місце у Франції після Революції 1789, відомий як «Банкрутство 2/3». Мабуть, слідуючи принципу абата Терре (генеральний контролер фінансів у Людовіка XV (1768-1774)) про необхідність кожній державі вдаватися до дефолту щонайменше раз на століття, Директорія в 1797 році знизила загальну суму державного боргу до 1/3 (*tiers consolidé*), постановивши видати на решту суми боргу векселі під забезпечення державною власністю, які впали в обігу нижче 1/6 вартості.

В цьому контексті М. Алексеєнко наводить рідкісну і цінну інформацію. В 1789 році перед падінням старого порядку у Франції державний борг Європи склав в загальній сумі 13736 млн франків. В 1816 році по закінченню війн, державний борг був вже 38011 млн франків, тобто за 27 років виснажливої боротьби він збільшився на 24275 млн франків (в середньому на 900 млн франків в рік). У 1846 році після усталеного миру обсяг бор-

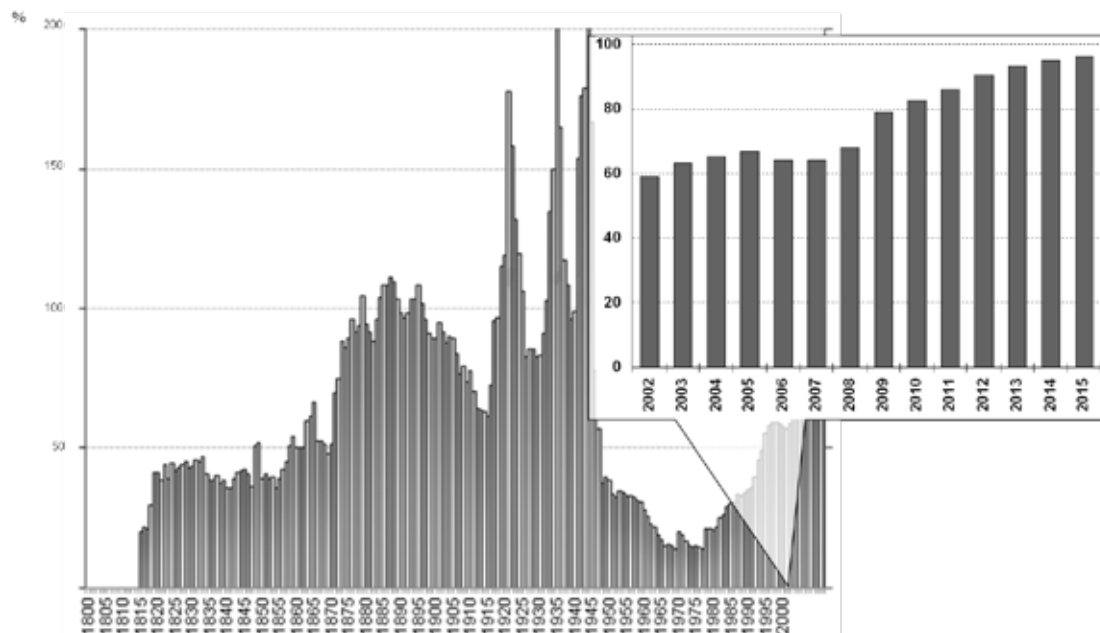


Рис. 1 Державний борг Франції, поч. XIX – поч. XXI ст., % до ВВП

Джерело: складено автором на основі [11; 12]

гових зобов'язань держави становив 41120 млрд франків, в 1863 році він зріс через внутрішні перевороти і дві війни до 62980,8 млн франків. Його обсяг стрімко змінювався:⁴ [13, с. 171]. Борги нарощувались з легкістю⁵, без особливих жертв, хоча й не без зловживань з боку тодішньої влади [14, с. 6].

Важливо розуміти, що в той час зібрана інформація щодо державного боргу не була досконалою і мала суттєві недоліки: відсутність деталізованого обліку державних кредитів, ставки, грошових коштів держави (головна сума, яка фігурувала у відповідних записах — чисті відсотки по кожному кредитору); не зазначалася можливість позбутися боргових зобов'язань шляхом погашення боргу⁶; борг обліковувався за однією ставкою, що унеможлиблювало вирізнення одних позик з-поміж інших і окреме ведення справ за ними; погашення шляхом викупу або амортизації не було врегульовано у відповідності до загальних принципів кредитування [16, с. 8-49; 17].

Нарощення державного боргу спричинювалося переміщенням колосаль-

них ресурсів за допомогою державного кредиту для сплати військової контрибуції — результату франко-прусської війни. Власних звичайних доходів не вистачало (табл. 1), спостерігався хронічний дефіцит. Хоча й існувала ціла низка способів зосередження надзвичайних ресурсів у хвилини потреби: експлуатація євреїв як лихварів і невірних (*infidèles*), до яких іноді прирівнювалися італійські купці, розшуки проти фінансє (казначей, збирачі податків, орендарі доменів, відкупники державних доходів) (*financiers*), випуск фальшивої монети і продаж посад [7, с. 200-225], але історія довела безспірну першість та перевагу державних позик. Будучи особливим, але складним способом фінансування, вони розглядалися і розглядаються нині як тимчасові ресурси, а не як постійні доходи [18, с. 127], складаючи їх левову частку (табл. 1).

Першими причинами нарощення суми боргу були війни, які породжували необхідність значних позик для їх ведення, а інколи й відшкодування збитків після поразок. Так у Франції частка військових витрат (в т.ч. на

⁴ 253 млн франків в 1831 році, 224 в 1840, 539 в 1850, 921 в 1960 році.

⁵ В першу чергу, через високі гарантії Франції своїм кредиторам [15, с. 4].

⁶ Детальніше див. [19].

флот і Алжир) складала понад 31 % від загальної суми витрат бюджету в 1830-1870 роках. Державний борг «з'їдав» більше їх чверті. Витрати пов'язані з боргом в 1814-1870 роках складала в середньому 11 франків на одного француза на рік⁷. Подальшими факторами зростання суми боргів переважно ставали економічні кризи.

Для вивчення сучасного стану справ особливу увагу слід приділити специфіці фінансової термінології. У французьких джерелах можна знайти такі поняття як «борг держави» (*dette de l'État*), що являє собою сукупність позик, здійснених державою, яке неприпустимо плутати з словосполученням «державний (публічний) борг» (*dette publique*) — сукупність боргу органів управління (*administrations publiques*) (держави, різних органів центральних установ (*organismes divers d'administration centrale* (ODAC)), місцевих органів та органів соціального забезпечення).

У структурі державного боргу найбільшу частку займають борги центральних органів управління (за останні 20 років середній показник

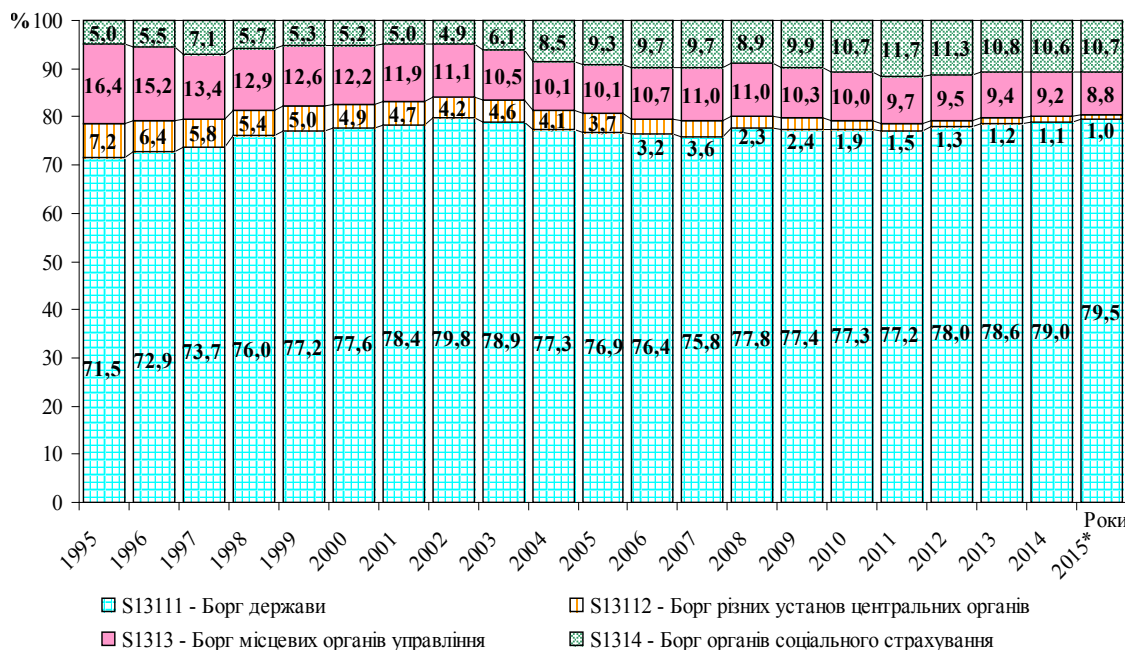
перевищив позначку у 80 %) (рис. 2).

Серед практично необмеженого кола причин та чинників, які впливають на державний борг, чільне місце відводиться бюджетному дефіциту.

У Франції більш поширеним є поняття «державний (публічний) дефіцит» (*déficit public*), яке є ширшим від «бюджетного дефіциту» (*déficit budgétaire*), який ще іноді називають «*impasse*» (глухий кут), або «*découvert*» (дефіцит). Останній являє собою перевищення видатків держави (за вирахуванням позик) над доходами держави протягом року (за вирахуванням виплат за позиками) [21, с. 72]. За народногосподарським обліком Франції результатом цього є утворення негативного бюджетного сальдо (*solde budgétaire*) [22, с. 178].

В різних документах можна знайти відмінні показники бюджетного дефіциту Франції:

- в Законі про державний бюджет (*loi de finances*) містяться планові показники, які в свою чергу пов'язані з очікуваними доходами бюджету, точність розрахункових значень залежатиме від того, на скільки якісно



* Дані за 3 квартали 2015 року

Рис. 2 Структура державного боргу Франції за органами управління у 1995-2015 рр., %

Джерело: складено автором на основі [11]

⁷ при найвищій заробітній платі в той час — 3,28 франка на місяць, яку отримував тесляр [20, с. 385-386].

враховані зміни економічної кон'юнктури;

- в разі змін скориговані суми бюджетного дефіциту прописуються в Законі, що містить поправки до Закону про державний бюджет (*loi de finances rectificative*);

- остаточні суми бюджетного дефіциту за результатами виконання бюджету за рік, який минув, відображаються в Законі про виконання бюджету (*loi de règlement*).

Державний дефіцит, в свою чергу, охоплює в розрахунку всі органи управління Франції і фонди соціального забезпечення.

По відношенню до державного боргу і дефіциту вкрай важко визначити факторні та результативні показники. З одного боку, наприклад, нерегулярність економічного зростання, порушення економічної кон'юнктури

(відповідно до тенденції або прогнозів) спричиняють дефіцит бюджету (в цьому випадку він буде наслідком). З іншої сторони, уряд може використувати його як інструмент для пожвавлення або стримання економіки [23, с. 76]. Але розгляд поняття державного боргу та дефіциту неможливий без принципового розуміння того, чим вони породжені, що провокує їх існування, чітко має бути встановлена відмінність між причинами їх виникнення та факторами (чинниками) їх розвитку. Тому було обрано близькі за змістом поняття «передумова», «причина», «підстава», «обставина», «умова» «фактор» (чинник) (на рис. 3 поняття розташовано на часовій осі в ймовірному порядку їх виникнення).

В таблиці 2 зроблено спробу розглянути їх в прив'язці до державного боргу та дефіциту.

Таблиця 2

Понятійний апарат для аналізу виникнення та розвитку державного боргу і дефіциту

Поняття	Тлумачення	В контексті	
		державного дефіциту	державного боргу
передумова	- щось, що передуює виникненню	невдоволеність існуючим порядком речей, прагнення «до більшого» («+»), нестабільність в країні, надзвичайні обставини (епідемії, масштабні стихійні лиха, війна) («-»)	
причина	- щось, що породжує, обумовлює, дає поштовх та «підживлює» інше явище, інколи вживається з негативним відтінком	неефективна, непрофесійна робота уряду країни («-»), проведення подекуди ризикової політики, розробка проектів, спрямованих на капітальні інвестиції (з метою отримання вигоди у майбутньому) («+»)	
		несумірність видатків і доходів бюджету (нестача власних коштів)	необхідність покриття державного дефіциту (віднайденьня джерел його покриття)
підстави	- те головне, чим пояснюються, виправдовуються вчинки, поведінка і т. ін.	популізм («-»), намагання вирішити існуючі проблеми, забезпечити підвищення економічної активності, рівня життя населення, втілити в життя масштабні проекти («+»)	
обставини	- сукупність подій, фактів, обмежень та ін., за яких що-небудь відбувається	політична воля	
		існування джерел покриття дефіциту	готовність внутрішніх та зовнішніх кредиторів
умова	- особливості реальної дійсності, правила, які існують або встановлені в тій чи іншій діяльності, які забезпечують нормальну роботу чогось	обґрунтування доцільності жити невідповідно до своїх доходів, - спрямування «сальдо» на капіталовкладення, гранично допустима межа – 3 % ВВП	довіра до позичальника, його кредитоспроможність, гранично допустима межа – 60 % ВВП
фактор (чинник)	- рушійна сила будь-якого процесу, явища; визначає характер, риси іншого явища; змінна величина, яка впливає на явище	якість управління, характер причин виникнення, об'єктивні та суб'єктивні фактори (детальніше див. далі)	

(«+») – позитивний аспект

(«-») – негативний аспект

Джерело: складено автором на основі [24; 25]

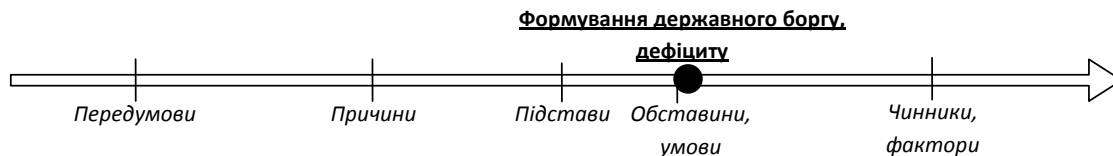


Рис. 3. Поняття, що передують виникненню та супроводжують розвиток державного боргу та дефіциту, їх розташування у часі

Джерело: складено автором

І тут виникає ряд складнощів та неоднозначностей:

- причини, хоча і не завжди, але можуть бути чинниками;

- зміна обсягів державного боргу може бути опосередковано спровокована причинами, які викликають бюджетний дефіцит. Вони дуже різноманітні, залежать від особливостей тієї чи іншої країни, мають об'єктивний і суб'єктивний характер;

- практично неможливо впливати, наприклад, на передумови та причини без впливу на чинники (фактори).

Стає очевидним, що тільки виконання передумов, причин, підстав дозволяє домогтися повного збалансування доходів і видатків бюджету, відмовитися від дефіцитного фінансування (якщо це необхідно, адже бюджетний борг та дефіцит не завжди є «злом»⁸), а ось «боротьба» з чинниками (факторами) може вплинути лише на розміри державного дефіциту та боргу.

В ході проведеного кореляційно-регресійного аналізу виявлено, що державний борг Франції має тісний зв'язок з численними показниками такими як доходи, видатки бюджету, ВВП, імпорт, експорт та ін. Менша залежність спостерігається між показниками боргу та дефіциту у Франції. Коефіцієнт кореляції перевищував критичне значення, тому з вірогідністю 0,95 можна стверджувати про достовірну статистичну значущість. Проте слід мати на увазі, що коли розглядається сукупний вплив факторів, то в силу наявності взаємозв'язків між ними характер їх впливу може змінюватися.

В таблиці 2 розглядалися умови, за яких можливим є формування державного боргу та дефіциту. Це,

як було вказано, певні правила, які встановлюються для дотримання європейських зобов'язань щодо фінансової дисципліни. Більшість з них носять спірний та дискусійний характер. Наприклад, експерти МВФ, аналізуючи економічні показники 34 країн за століття, в дослідженні «Борг і зростання: чи є магічне порогове значення?» 2014 року прийшли до висновку, що перевищення боргу навіть 90 % ВВП не завжди автоматично вповільнює економічне зростання країни. При цьому було зазначено, що ключове значення має його «траєкторія» (тенденція), а не просто співвідношення «борг/ВВП» [26]. До доречності та обґрунтованості останнього також є ряд зауважень: наприклад, чи використання відношення показників «запасів» і «потокowego» не призводить до хибних висновків тощо. Дослідниками МВФ було доведено, що країни з високим рівнем державного боргу (наслідком чого є волатильність ВВП через тиск з боку ринків, жорсткі заходи економії з боку уряду тощо), але при його спадній тенденції, демонструють такий самий рівень економічного зростання що й країни з більш низьким рівнем заборгованості [26, с.13].

В Договорі ж про Європейський Союз 1992 року в статті 1 (доповнення до статті 104 С) встановлені межі для державного боргу та дефіциту у 60 % та 3 % ВВП відповідно [27]. В 2005 році було зроблено кроки, ініційовані Європейською комісією, щодо пом'якшення критеріїв. Ідея полягала в тому, що у випадку рецесії (втрата 2 або більше пунктів ВВП), терміни на виправлення ситуації, коригування дефіциту можуть бути подовжені [28, с. 68]. В дійсності це

⁸ Інколи може виявитися вигіднішим «залишити» існуючий борг

стосується практично кожної другої країни ЄС. Так, наприклад, в 2014 році 4 країни-члени Європейського Союзу (з 28) зафіксували профіцит бюджету, в 11 країнах показник дефіциту становив менше 3 %, в 12 розмір державного боргу був нижчим за 60 % ВВП [29].

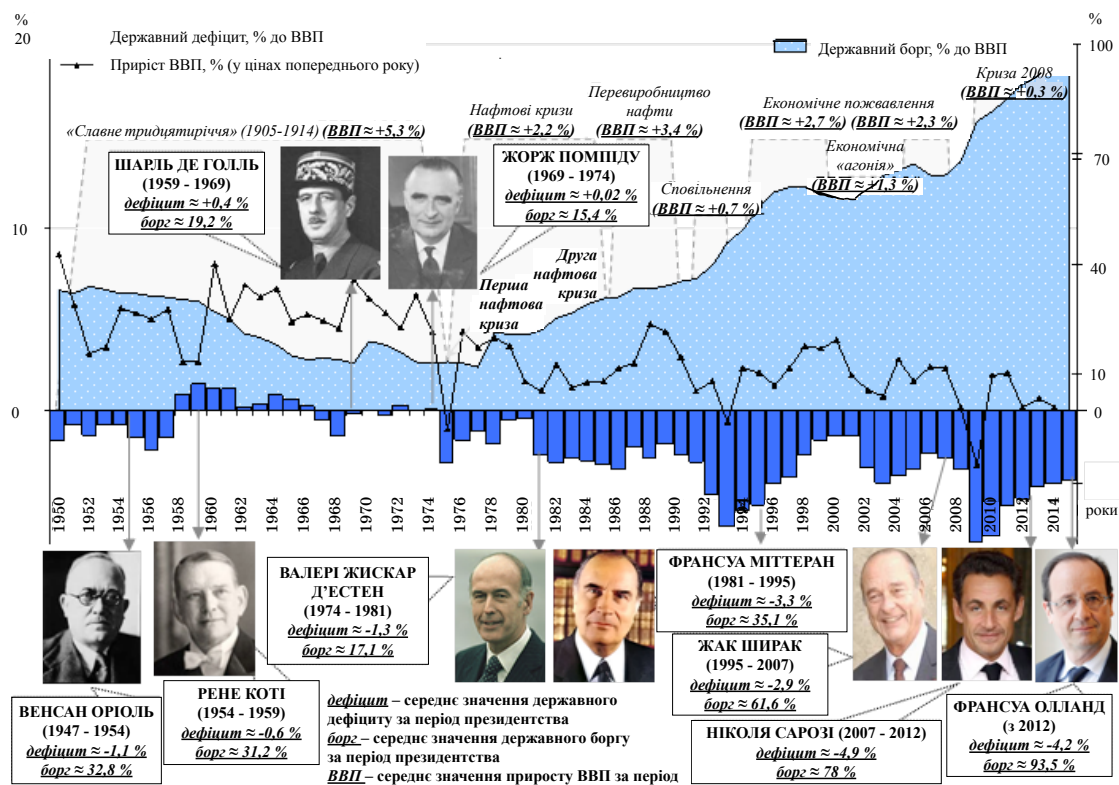
Франція систематично перетинає гранично допустимі межі, що загрожує їй санкціями в рамках Процедури щодо надмірних дефіцитів (*Procédure concernant les déficits excessifs*). З прийняттям змін в 2011 до Пакту про стабільність і зростання 1997 року в разі перевищення країною хоча б одного з показників, її мають право зобов'язати здійснити внесок у максимальному розмірі 2 % ВВП [30; 31]. На цей вклад можуть нараховуватися відсотки, це означає, що у разі відновлення ситуації, країна отримує основну суму з відсотками. Якщо ж ситуація не покращиться — може накладатися штраф (не більше 0,5 % ВВП). Санкції також мають бути застосовані у разі виявлення маніпуляцій зі статистичними даним, але які саме у Пакті не прописано, тому не було в

свій час вжито заходів по відношенню до Греції [32, с. 29-30].

Інші ключові позиції містяться в правилі бюджетної рівноваги, яке інколи трактується як бюджетний принцип. Згідно з ним поточні видатки мають фінансуватися виключно за рахунок визначеного кола доходів і, в жодному разі, не за рахунок позик. Останні мають направлятися лише на інвестиції, які збільшуватимуть національне багатство. Але це «золоте правило» досить важко реалізувати на практиці через низку причин. На заваді окрім відсутності політичної волі стоять неврегульовані питання юридичного характеру [33, с.43].

В новітній історії Франції перетин гранично допустимих меж державного боргу та дефіциту з року в рік є вже звичним явищем. Для країни ключовим став 1997 рік, коли державний борг пересягнув позначку у 60 %. Останній же рік, коли затверджувався бездефіцитний бюджет — 1974 (рис. 4).

Але чому так відбувається, чому на стільки різняться показники серед лідерів Франції. Спробу з'ясувати це зроблено в таблиці 3.



Джерело: складено автором на основі [11; 12; 34]

Рис. 4 Динаміка та середні розміри державного боргу, дефіциту та приросту ВВП за президентств лідерів Франції, 1950-2015 рр.

Таблиця 3

Характеристика політик, що проводилися президентами Франції

Історичні періоди	Президенти Франції/ Партійна приналежність президента	Ситуація в країні	Особливості та результати політики, що проводилася	Коментар
Четверта республіка (1946—1958)	ВЕНСАН ОРИОЛЬ (16 січня 1947 - 16 січня 1954)/ Французька партія робітничого інтернаціоналу (<i>Section française de l'Internationale ouvrière, SFIO</i>)	- розпад колоніальної Французької імперії; - війни метрополії з повстанцями одночасно в Індокитаї, на Мадагаскарі і в Північній Африці; - поширення ідей антикомунізму; - страйки і заворушення трудящих;	- зміна 18 «примарних урядів»; - економічний спад, фракційні розбіжності в парламенті; - невдоволення з боку як комуністів, так і прихильників де Голля	Навіть у післявоєнний час, за надскладних умов ведення нових війн, соціальної нестабільності в країні розмір державного боргу складав близько 32 %, дефіцит знаходився в межах 2 % ВВП
	РЕНЕ Жюль Густав КОТІ (16 січня 1954 - 8 січня 1959)/ Національний центр незалежних і селян (<i>Centre national des indépendants et paysans</i>), Демократичний альянс (<i>Alliance démocratique</i>)	нестабільність Четвертої республіки і алжирське питання. Спроба упокорення Алжиру силою — вкрай непопулярний захід у Франції, призвела до краху Четвертої Республіки	- Коті звернувся до Шарля де Голля, «найпрославленішого француза», стати останнім прем'єр-міністром Четвертої республіки; - підписання нової Конституції 1958 року, яка проголосила так звану П'яту республіку. За цією конституцією було затверджено пост Президента, що обирається прямим загальним голосуванням, а також Прем'єр-міністра, який очолює Уряд	
П'ята республіка (з 1959)	ШАРЛЬ Андре Жозеф Марі ДЕ ГОЛЛЬ ¹ (8 січня 1959 - 28 квітня 1969) Союз демократів в підтримку республіки (<i>Union des démocrates pour la République, UDR</i>)	1960 року де Голль надав незалежність 14 африканським колоніям, 1962 — Алжиру; - глава держави практично одержав можливість одноосібно визначати внутрішню і зовнішню політику країни	- зростання золотого запасу Франції (\$4,5 млрд у 1965), з'явилося поняття «твердого» франку; - розрахунок за зовнішніми позиками, Франція перетворилася на кредитора, зайняла 3-тє місце у світі за експортом капіталу; - зростання обсягу промислового виробництва (на 60 %), експорту (на більш як 80 %), за середньорічним приростом ВВП (5,6%) Франція поступалася лише Японії; - підвищення рівня життя населення, зниження рівня безробіття, подвоєння кількості представників науки і культури	В період надзвичайного піднесення економіки країни, що супроводжувалося зростанням видатків, нарощенням інвестицій (в більш ніж 5 разів), мав місце профіцит бюджету (восстаннє за часи 5-ї Республіки), середній розмір державного боргу за період склав 18,2 %
	ЖОРЖ Жан Раймон ПОМПУДУ (20 червня 1969 - 2 квітня 1974)/ Об'єднання в підтримку республіки (<i>UNR</i>)	- червоний травень 1968 — криза споживачього суспільства, протести за соціальні зміни в країні та проти влади Шарля де Голля; - найбільший страйк призвів до практично повної зупинки економіки (протягом 2 тижнів у ньому взяли участь 11 млн робітників)	- подолання дипломатичної ізоляції Франції на міжнародній арені через активну участь у створенні нового європейського об'єднання; - економічна модернізація та індустріалізація Франції (розроблялися великі проекти (наприклад, Airbus, TGV)); - сприяння механізації в агропромисловості; - розбудова в містах автомобільної інфраструктури	
	ВАЛЕРІ ЖИСКАР Д'ЕСТЕН (27 травня 1974 - 21 травня 1981)/ Республіканська партія (<i>Parti républicain (PR)</i>), Союз за французьку демократію (<i>Union pour la Démocratie Française (UDF)</i>)	- значна економічна криза, яка закінчила «славне тридцятиліття»; - перегляд зовнішньої політики голлізму Франція поступово почала повертатися у військові структури НАТО, підтримавши рішення Ради НАТО розвернути в Європі американські ракети середньої і малої дальності)	- масштабні державні проекти (наприклад, пов'язані з будівництвом TGV і будівництвом АЕС); - проведення «політики жорсткої економії», проголошеної прем'єр-міністром, що призвело до скорочення програм фінансування французького впливу за кордоном, зокрема — в країнах Африки; - відмова від компромісів і намагання президентом перетворити уряд на своє «близьке коло»	Наслідками політики стає зростання інфляції, інвестицій в 2,3 рази, видатків в 3 рази, дефіциту 40 разів, державний борг зріс до 22 %

П'ята республіка (з 1959)	ФРАНСУА Моріс Адрієн Марі МІТ-ТЕРАН (21 травня 1981 - 17 травня 1995)/ Соціалістична партія (<i>Parti socialiste</i>)	• відтік капіталу, інфляція і дефіцит бюджету; • утворення «двовладдя» главами держави та главами уряду (неоголіст Жак Ширак); • низка страйків і скандалів з приводу дискримінації африканців при забезпеченні соціальним житлом; • резонансні справи за звинуваченням у корупції посадовців порушувалися майже щотижня	■ зниження пенсійного віку з 65 років до 60-ти; ■ спорудження групи громадських будівель, реалізоване в рамках президентської програми «великих проектів» (наприклад, пірамід біля Лувра, арки Дефанс, Національної бібліотеки); ■ підтримка ідеї створення валютно-економічного та політичного союзу країн Європейського співтовариства; ■ підтримка військових переворотів на Африканському континенті і постачання зброї урядам і воєнізованим формуванням	Результатами правління затяглого соціаліста стало зростання дефіциту в 5 разів, боргу — в 6 разів
	ЖАК Рене ШИРАК (17 травня 1995 - 16 травня 2007)/ Об'єднання на підтримку республіки Rassemblement pour la République (<i>RPR</i>), Союз за Народний Рух (<i>Union pour un mouvement populaire</i> (<i>UMP</i>))	• соціальне невдоволення попереднім державним курсом; • соціальний вибух 1995 року: студенти вимагали збільшити кредити на освіту й гарантії зайнятості після закінчення навчання (демонстрація в Тулузі, у якій взяли участь 100-120 тис. чоловік); • масові страйки проти ліквідації, існуючих з часів де Голля, соціальних гарантій; • високий рівень безробіття	■ підтримка радикальних ідей: зниження податків, припинення цінового контролю, приватизація, суворіше покарання злочинності й тероризму; ■ спроба зробити економічну політику більш соціально відповідальною, проведення кампанії під гаслом зцілення «соціальної тріщини»; ■ поєднання в економічній політиці елементів як підвищення, так і послаблення державного контролю; ■ варіювання позиції щодо проблем Євросоюзу від євроскептицизму до повної підтримки інтеграції	Обсяги державного дефіциту зросли майже в 2 рази, при цьому розмір державного боргу поступово скорочувався
	НІКОЛЯ Поль Стефан САРКОЗІ де Надь-Боча (16 травня 2007 - 15 травня 2012)/ Союз за Народний Рух (<i>UMP</i>)	• страйки й масові акції протесту проти пенсійної реформи; • наймасштабніша реформа Конституції 1958 р (зміна або доповнення 47 статей із 89) під гаслом модернізації інститутів V Республіки	■ проведення пенсійної реформи (в ході чого рейтинг президента впав нижче 30%), вік виходу на пенсію було підвищено з 60 до 62 років, ■ побудова більш ефективної держави: скорочення кожної другої державної посади протягом 5 років	Режим економії не призвів до скорочення видатків бюджету, дефіциту, розмір боргу подвоївся
	ФРАНСУА Жерар Жорж Ніколя ОЛ-ЛАНД (з 15 травня 2012)/ Соціалістична партія (<i>Parti socialiste</i>)	• зростання соціальної напруги в країні	■ виступає за зменшення частки ядерної енергетики з 75% до 50% на користь відновлюваних джерел енергії; ■ підтримує створення нових робочих місць для вчителів, забезпечення знижок та тренувальних програм, набір 5000 суддів, офіцерів поліції та жандармів; ■ зміни в податковій сфері; ■ активізація будівництва	При постійному рості видатків бюджету, розмір державного боргу і дефіциту скорочується

¹ Обраний президентом 21 грудня 1958, мандат де Голля почався лише 8 січня 1959. Між 4 жовтня 1958 і 8 січня 1959, останній президент Четвертої республіки Рене Коті, залишається Президентом в перші місяці П'ятої республіки, але за угодою, він не розглядається в якості першого президента нового режиму.

Джерело: складено автором

Так у політиці одних лідерів домінують популістські рішення, направлені на задоволення інтересів електорату, ключову роль може відігравати партійна приналежність, ідеологія, в той час як інші, вважають базовими проблеми глобальної економіки.

На перший погляд непомітні зміни, переорієнтація політичного курсу,

відступ від економічної та політичної доктрини можуть спровокувати зміни пропорцій між доходами і видатками бюджету, нарощення/зменшення обсягів державного боргу та дефіциту. Результати проведеного дослідження (табл. 3) дають змогу побачити чіткий зв'язок партійної приналежності із обраними державними курсами за

президентства різних французьких лідерів; • зрозуміти причини і фактори стрімкого зростання державного боргу і дефіциту Франції (ведення війн, масштабні будівництва, втілення в життя грандіозних програм та проектів, проведення нерозважливої соціальної політики, прийняття популістських рішень тощо).

Важливим є врахування двох різних історичних етапів: періодів Четвертої та П'ятої французьких республік, ознаменованих цілою низкою ключових подій, що значною мірою впливали на стан державних фінансів.

Так період четвертої французької республіки відзначився розпадом французької колоніальної імперії, війнами в Індокитаї, у Північній Африці. Це був повоєнний період нестабільності, посилювався вплив комуністів (початок періоду) і вкрай правих (кінець періоду). «Славне тридцятиріччя» (1945-1974) супроводжувалося неконтрольованою інфляцією, що неминуче впливало на зміну купівельної спроможності населення. Часто змінювалися «примарні уряди» (2-3 відставки прем'єр-міністрів в рік).

З початком режиму П'ятої республіки спостерігається посилення втручання держави в соціально-економічні процеси, прикладом якої стає політика *дирижизму* (*dirigisme*) (протилежна політиці *невтручання* (*laissez-faire*)). Дирижизм ґрунтувався на принципах індикативного (рекомендаційного) державного планування в пріоритетних сферах економіки. Ця політика, запропонована французьким економістом Франсуа Перру, в умовах розумного використання довела свої переваги. За допомогою різного роду важелів та інструментів (законів, субсидій, пільг) швидкими темпами розвивалися інноваційні галузі, проводилася повна модернізація промисловості. Паралельно збільшувалася купівельна спроможність населення, на яку одразу реагувало виробництво товарів масового споживання (автомобілів побутової техніки тощо). Реалізовувалися тактичні і стратегічні завдання,

направлені на стабілізацію фінансової системи: курс валют по відношенню до франка зріс майже на 20 % в ході проведеної девальвації франка, було здійснено випуск цінних паперів внутрішньої позики, практично вдалося позбавитися від зовнішньоторговельного дефіциту, «твердий франк» служив національним запасом держави.

Політику де Голля (*голлізм*) нерідко порівнюють та навіть прирівнюють до радянської адміністративно-командної системи, заснованої на державній власності та тотальній плановості. В реальності ж ціллю *дирижизму* була гармонізація та встановлення відповідності продуктивних сил загальнонаціональним інтересам. Де Голль вмів використати особливості країни (територіальні, демографічні, культурні тощо), вдало підпорядковуючи їм економічну систему. Повернення до політики *голлізму* мало місце в кінці 90-х при Шираку, це було своєрідне поєднання *правого лібералізму* (помірне податкове навантаження, відсутність контролю цін тощо) із принципами *дирижизму*.

Проаналізовані дані свідчать, що за останні десятиліття політичним лідерам Франції вдалося внаслідок подекуди нерозважливої політики, реалізації суперечливих кроків роздути суми державного боргу та дефіциту (табл. 4).

На прикладі цієї країни спостерігаємо чітку ілюстрацію концепції дефіцитного фінансування, за якої вважається, що державний борг і дефіцит не є деструктивними факторами, адже видатки здійснюються на території даної країни і при правильному управлінні ними призводять до поліпшення загального добробуту, інвестиційного та інноваційного зростання (має місце значний дефіцит бюджету розвитку). Так, в 2009 році державний дефіцит збільшився у зв'язку з реалізацією програми стимулювання економіки, запропонованої президентом Франції Ніколя Саркозі. Не зупинялася підтримка МСП (малих та середніх підприємств): у 2010 році 2 млрд євро виділили на підтримку їх капіталу МСП⁹.

⁹ Загалом у Франції існує більше як 6000 механізмів отримання державної допомоги (трансфертів), кількість яких тільки збільшилася з приходом кризи.

**Основні показники державних фінансів Франції в 2005-2017 рр.,
у % до ВВП**

Показник	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 ¹	2016 ¹	2017 ¹
Офіційно визнаний державний дефіцит (Déficit public)	3,2	2,3	2,5	3,3	7,5	7,1	5,1	4,8	4,1	4	4,1	3,6	2,7
Офіційно визнаний державний борг (Dette publique (brute))	67,2	64,4	64,4	68,1	79	81,7	85,2	89,6	92,3	95,6	97,1	97,7	97,0
Чистий державний борг (Dette publique (nette)) ¹⁰	58,7	57,9	57,9	60,4	70,2	74,0	76,9	80,6	83,5	86,7	87,3 ²	-	-
Державні доходи (Recettes publiques)	50,4	50,4	49,7	49,9	49,2	49,5	50,8	52,0	52,9	53,2	53,4	53,3	53,3
Державні видатки (Dépenses publiques)	53,5	52,7	52,3	53,3	56,8	56,6	55,9	56,8	57,0	57,2	57,5	56,9	56,0
Обов'язкові платежі (Prélèvement obligatoires)	42,5	42,8	42,1	41,9	41,0	41,3	42,6	43,8	44,7	44,9	44,7	44,5	44,5

¹ Прогнозні значення² Дані за 3 квартали 2015 року

Джерело: складено автором на основі даних [11; 22; 35]

Криза змусила французький уряд поставити на перше місце економічне відновлення шляхом створення нової вартості на території своєї країни або за її межами. Таким чином, заходи державної підтримки в першу чергу мали на меті стимулювати експорт, інновації, дослідження та розвиток. Але все має свої наслідки. Так державний дефіцит Франції в 2014 році склав 84,8 млрд євро, або 4 % ВВП після 4,1 % в 2013 році. Аналіз даних дає можливість розібратись, чому вкотре Франція перевищила допустимі показники.

Частка доходів у ВВП збільшувалася трохи швидшими темпами (з 52,9 % до 53,2 %) ніж видатки (з 57 до 57,2 %) (табл. 5). Визначити, чи високими є показники, що характеризують значущість впливу органів управління допоможе міжнародне порівняння: середні значення доходів для ЄС-28 та зони євро (ЗЄ-19) в 2014 році становили відповідно 45,2 та 46,6 % ВВП, в 2013 — 45,4 та 46,6 %, видатків — 48,1 та 48,6 % ВВП (для ЄС-28 у 2014 та у 2013 роках відповідно), 49,0 та 49,4 % ВВП (для ЗЄ-19 у 2014 та у 2013 роках відповідно) [29]. Розглядаючи окремо **видаткову частину бюджету Франції**, спостерігаємо наступне:

1) *поточні видатки* у 2014 зросли на 1,5 % (проти 2 % у 2013 році) (табл. 5). Вперше, починаючи з 2001 року, скоротилися *проміжні видатки*, в той же час обсяг виплаченої заробітної плати зріс на 1,9 %;

2) незважаючи на зростання обсягу державного боргу впродовж 2014 року *виплачена сума відсотків* скоротилася на 3,8 %. Причиною цього слугувало не лише зниження відсоткової ставки, а й зменшення інфляції (в 2013 році — 0,9 %, 2014 — 0,5 %), що вплинуло на виплати по цінних паперах, які підлягають індексації;

3) сповільнюється ріст *соціальних виплат* (2,2 % у 2014 році, 2,9 % у 2013/2012). Це стосується виплат у *грошовій формі*: допомоги на випадок безробіття, пенсій тощо, що спричинено відсутністю перерахунків, які мають проводитися регулярно на основі підвищуючого коефіцієнта, який встановлюється урядом. Протилежна тенденція спостерігається з соціальними виплатами у *натуральній формі*: 2,8 % проти 2,4 % (в першу чергу, ліки та ін. медичні товари).

4) щодо інших трансфертів і субвенції:

- зросли обсяги *податкового кредиту* на підвищення конкуренто-

¹⁰ Чистий борг розраховується як борг (брутто) за вирахуванням прямих вкладів, кредитів і оборотних боргових зобов'язань. Це показник, що дозволяє не переоцінювати загрозу державного боргу та усуває недоліки показника валового державного боргу.

Таблиця 5

Доходи і видатки органів управління, млрд євро

Роки початку/закінчення президентства лідерів Франції	1959	1969	1974	1981	1995	2007	2012	2013	2014
Видатки / DÉPENSES									
Поточні видатки Dépenses de fonctionnement	6,0	16,8	32,6	93,9	229,6	340,0	385,6	393,2	399,0
Питома вага у загальній сумі видатків, %	40,6	36,9	39,3	37,7	34,6	33,5	32,5	32,6	32,5
Темпи приросту, %	-	180,0	94,0	188,0	144,5	48,1	13,4	2,0	1,5
в т.ч. проміжні видатки dont conso. Intermédiaires (P2)	1,9	5,3	10,0	26,2	62,7	90,9	107,3	109,9	110,1
в т.ч. заробітна плата dont rémunérations (D1)	4,0	11,2	22,0	65,5	161,3	240,6	268,5	273,1	278,2
Відсотки Intérêts (D41)	0,5	1,1	1,2	8,3	40,1	51,0	53,9	47,9	46,1
Питома вага у загальній сумі видатків, %	3,4	2,4	1,4	3,3	6,0	5,0	4,5	4,0	3,8
Темпи приросту, %	-	120,0	9,1	591,7	383,1	27,2	5,7	-11,1	-3,8
Виплати і трансферти Prestations et autres transferts	6,5	21,6	39,4	123,7	340,7	545,7	660,6	677,6	699,7
Питома вага у загальній сумі видатків, %	44,0	47,5	47,5	49,7	51,3	53,7	55,7	56,1	57,1
Темпи приросту, %	-	232,3	82,4	214,0	175,4	60,2	21,1	2,6	3,3
Чиста вартість придбання нефінансових активів Acquisition nette d'actifs non financiers	1,8	6,0	9,7	22,9	53,4	79,5	86,0	88,4	81,7
Питома вага у загальній сумі видатків, %	12,1	13,2	11,7	9,2	8,0	7,8	7,3	7,3	6,7
Темпи приросту, %	-	233,3	61,7	136,1	133,2	48,9	8,2	2,8	-7,6
в т.ч. інвестиції dont investissement (P51g)	1,8	5,6	9,3	21,9	51,2	76,6	84,5	84,9	78,6
Всього видатки Total des dépenses	14,9	45,5	82,9	248,8	663,7	1016,2	1186,0	1207,1	1226,4
Всього видатки, %	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Темпи приросту, %	-	205,4	82,2	200,1	166,8	53,1	16,7	1,8	1,6
Доходи / RECETTES									
Доходи від виробництва Recettes de production	1,1	3,3	6,0	17,2	44,4	71,9	83,0	84,6	85,9
Питома вага у загальній сумі доходів, %	7,1	7,3	7,2	7,3	7,4	7,4	7,6	7,5	7,5
Темпи приросту, %	-	200,0	81,8	186,7	158,1	61,9	15,4	1,9	1,5
Доходи від власності Revenus de la propriété	0,4	1,3	2,9	6,1	15,1	17,1	15,0	14,2	15,0
Питома вага у загальній сумі доходів, %	2,6	2,8	3,5	2,6	2,5	1,8	1,4	1,3	1,3
Темпи приросту, %	-	225,0	123,1	110,3	147,5	13,2	-12,3	-5,3	5,6
Податки і внески на соціальне страхування Impôts et cotisations sociales	13,7	40,0	72,9	209,7	529,7	860,7	968,2	1000,3	1019,1
Питома вага у загальній сумі доходів, %	88,4	88,0	87,6	88,6	88,1	89,0	89,2	89,3	89,3
Темпи приросту, %	-	192,0	82,3	187,7	152,6	62,5	12,5	3,3	1,9
в т.ч. податки на виробництво і імпорт dont impôts la production et les importations (D2)	6,9	17,7	28,2	76,7	190,5	290,2	319,6	328,6	336,9
в т.ч. податки на доходи і власність dont impôts courants sur le revenu et le patrimoine (D5)	2,4	6,7	14,2	37,9	96,0	224,7	256,8	269,4	270,0
Інші трансферти Autres transferts	0,3	0,9	1,4	3,6	11,8	17,1	19,4	21,5	21,6
Питома вага у загальній сумі доходів, %	1,9	1,9	1,7	1,5	2,0	1,8	1,8	1,9	1,9
Темпи приросту, %	-	200,0	55,6	157,1	227,8	44,9	13,5	10,8	0,5
Всього доходи Total des recettes	15,5	45,4	83,2	236,6	601,0	966,7	1085,6	1120,7	1141,6
Всього доходи, %	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Темпи приросту, %	-	192,9	83,3	184,4	154,0	60,8	12,3	3,2	1,9

Джерело: складено автором на основі [11]

спроможності та зайнятості (*Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE)*¹¹) [36];

- скоротилися *внески Франції до Європейського союзу* на 2,6 млрд євро: оцінка чистого національного доходу всіх країн Європейського союзу принесла Франції 1,6 млрд євро;

5) скоротилося *придбання нефінансових активів* (нерухомості, запасів товарів, землі) на 7,6 % (проти зростання на 2,8 % у 2013 році), що пояснюється зменшенням інвестиційної активності місцевих органів, в першу чергу, через закінчення виборчого циклу (-5,2 млрд євро) та в меншій мірі — держави (-1,5 млрд євро).

Зростання доходів сповільнилося (1,9 % у 2014 році порівняно з 3,2 % у 2013 році). Зміна ряду показників викликана відповідними діями органів влади:

1) збільшення *надходжень від солідарного податку на багатство* на 0,8 млрд євро пояснюється врегулюванням оподаткування закордонних активів;

2) відміна *паушального оподаткування* (завчасно встановлена тверда форма призвела до скорочення на 0,6 млрд євро надходжень від оподаткування прибутку юридичних осіб);

3) темпи приросту надходжень від *податків на виробництво і імпорт* зменшилися (+2,5 % у 2014, +2,8 % у 2013 році). Обсяги ПДВ зросли на 3,8 млрд євро через нові ставки з 1 січня 2014 року: перехід до загальної ставки оподаткування з 19,6 % до 20 % і зниженої ставки з 7 % до 10 %.

Але це лише «вершина айсбергу», причини такої загрозливої ситуації, пов'язаної з неухильним збільшенням обсягів видатків органів управління і уповільненням темпів

зростання доходів бюджету, більш глибокі і серйозні.

Невирішеними залишається ціла низка питань, які практично становлять замкнуте коло. Так чітко простежується невідповідність темпів приросту видатків бюджету (частка у ВВП збільшилася з 41 % у 1970 році до 57,5 % у 2015 році) темпам економічного зростання. Це призводить до нарощення боргів і збільшення обов'язкових платежів до бюджету (частка у ВВП зросла з 34 % ВВП у 1970 році до 44,7 % у 2015 році). Державний борг збільшився з кінця 50-х років минулого століття з близько 30 % ВВП до 97,1 % на кінець 2015 (рис. 4). За останні шість десятиліть середньорічний абсолютний приріст державного боргу склав 37,7 млрд євро, середньорічний темп приросту — 9,3 % (рис. 5). Але за таким нарощенням боргових зобов'язань не поспіває ВВП, а як наслідок — доходи органів управління. Таке зростання пов'язують з *небажанням змінювати економічну та соціальну модель суспільства*, яка вже застаріла і доводить свою неефективність, в якій державі відводиться роль покровителя.

Уряд Франції, розуміючи необхідність змін, планує докорінно змінити ситуацію. До 2017 року видатки органів управління зростатимуть повільнішими темпами ніж ВВП (табл. 6), відповідно поступово зменшиться їх частка у ВВП.

У звіті Ради економічного аналізу при прем'єр-міністрові Франції стверджується, що якщо темпи економічного зростання не пришвидшаться, то державний борг Франції може зрости до 145 % ВВП до 2040 року [39, с. 2].

Все це гнітюче і задушливо впливає на французьку економіку: фран-

¹¹ Ініціативний захід прем'єр-міністра Франції Жана-Марка Еро, направлений на підтримку французьких підприємств. Набрав чинності з 1 січня 2013 року. Цей податковий кредит займав у фонді заробітної плати 6 % у 2014 році (4 % у 2013). Згідно з Законом (la loi de finance rectificative pour 2012) підприємства мають використовувати кредит на інвестиції, найм працівників, завоювання нових ринків. Забороняється направляти кошти на підвищення заробітної плати управлінням або виплат акціонерам.

Видатки з бюджету у 2014 році становили 20 млрд євро, але результативність важко оцінити. Крім того, подання річного звіту стосовно використання коштів кредиту — це справа добровільна і не контролюється податковими органами.

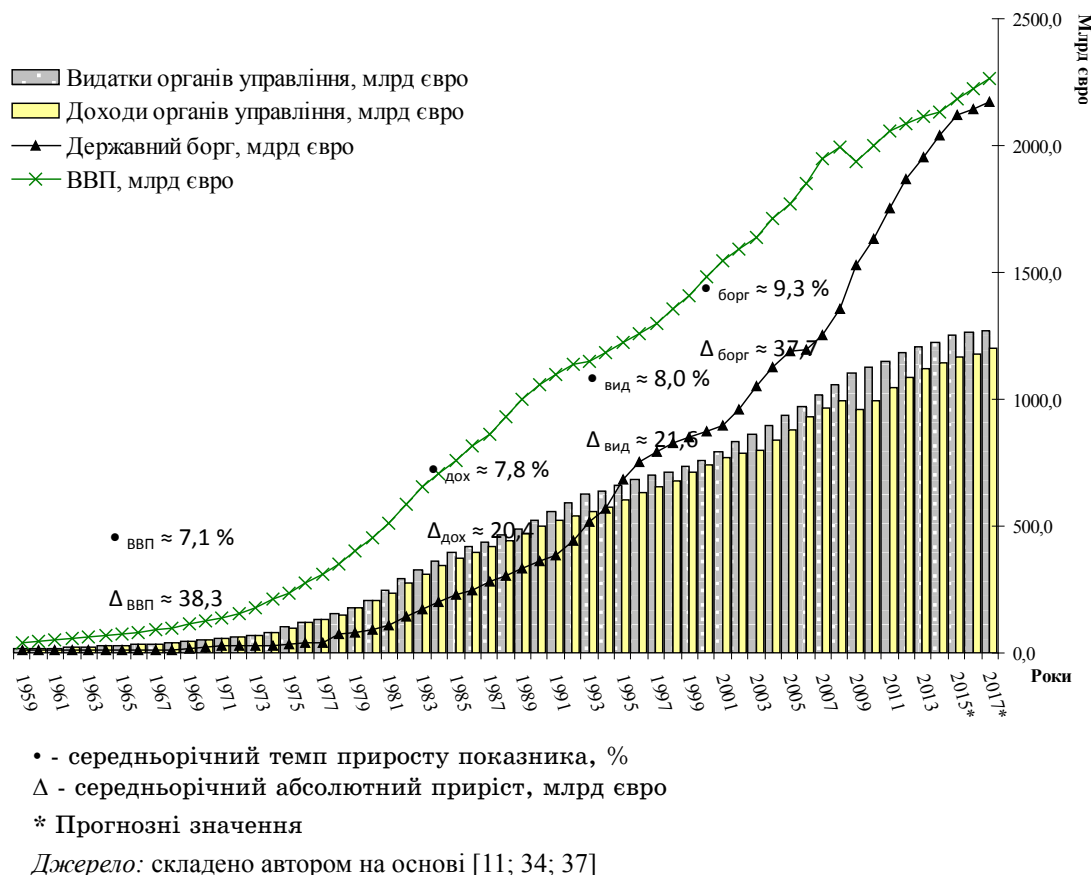


Рис. 5 Динаміка ключових показників державних фінансів Франції з 1959-2017 рр., їх середньорічні показники

Таблиця 6

Реальний ріст видатків органів управління та ВВП у Франції, 2002-2017 рр.

Показники	2002-2011	2014	2015	2016	2017
Реальний ріст видатків органів управління, %	2	0,9	0,2	0,5	0,0
Реальний ріст ВВП, %	1,2	0,4	1,0	1,7	1,9

Джерело: [38, с. 8]

цузькі підприємства втрачають свою конкурентоспроможність на фоні укріплення позицій міжнародних конкурентів, дефіцит торговельного балансу досягнув загрозливої позначки у 61 млрд у 2013 році, збільшується, спричинений постійним скороченням робочих місць, рівень безробіття (з 2,6 % активного населення у 1970 до трохи більше 10 % у 2015 році).

Щоб змінити тенденцію, необхідно повертати більше, ніж позичати щомісяця. Це неможливо не лише з політичних причин, а й з технічних. У 2015 році планувалося додаткове залучення коштів у сумі приблизно 200 млрд євро: практично 0,5 млрд євро кожного дня на покриття дефіциту та для розрахунків по взятим зобов'язанням. Для вирішення існу-

ючих проблем необхідно утримати дефіцит на позначці 1,5 % (фактично ж він склав 4 % у 2014 році, 4,1 % у 2015 році, планові показники на 2016 та 2017 роки — 3,6 та 2,7 % відповідно), забезпечити рівень економічного зростання у 3 % (реальні показники – див. табл. 6) [40]. Це дві мінімальні умови для того, щоб борг, який нині складає 31500 євро на одного француза хоча б досяг свого рівня десятилітньої давнини, коли він не перевищував 15300.

Пропозиції, які нині лунають зводяться до наступних: 1) необхідно проводити *структурні реформи*, спрощувати функціонування та управління органів влади на державному та місцевому рівнях. Наприклад, зменшувати число депутатів в Національній асамблеї (нині їх 577),

сенаторів в Сенаті (348 осіб), ліквідувати неефективні установи та інше; 2) важливо скасувати *непродуктивні та затратні заходи*. Наприклад, на неефективну політику в сфері житла витрачається щороку понад 45 млрд євро. Слід також повністю переглянути заходи і видатки на професійну освіту та інші; 3) має бути проведено *скорочення числа державних службовців*, яке нині перевищує 5 млн осіб (в Німеччині вдвічі менше) (насправді ж на 2016 рік заплановано створення 8304 нових робочих місць для державних службовців [41, с. 17]). Перехід з 35-ти годинного робочого тижня на 39-ти годинний частково компенсується заміщенням 2 осіб з 3-х, що виходять на пенсію та інше; 4) потрібно переглянути *діяльність Фонду соціального страхування* (Sécurité sociale) і оптимізувати видатки в сфері охорони здоров'я. В центрі уваги сьогодні є боротьба з шахрайством, вихід на пенсію в 65 років, різні заходи, наприклад, скасування державної медичної допомоги та інші.

Для втілення амбіційних цілей щодо скорочення рівня державного боргу та дефіциту в життя необхідно було б впродовж 5-7 років забезпечити економію коштів у розмірі 100-140 млрд євро. Нині ж розроблено й реалізується план щодо зменшення видатків органів управління на 50 млрд євро. У 2016 році планується скорочення видатків на 16 млрд євро (переважно за рахунок скорочення видатків органів соціального страхування) (табл. 7). Хоча й спостерігаються очевидні розбіжності в стратегічних документах: у Програмі стабільності передбачається лише 14,5 млрд євро економії на 2016 рік [40].

У будь-якому разі скорочення видатків відбуватиметься за рахунок визначених чітких напрямків. Для досягнення своїх амбіційних цілей, розуміючи свої переваги, подальший розвиток уряд Франції вбачає в наступних напрямках: покращення конкурентоспроможності вітчизняних підприємств; спрощення адміністративних формальностей; вдосконалення регламентування на ринку товарів і послуг; інвестування і підтримка інновацій; реформування ринку праці; боротьба з нерівністю [40, с. 68-69].

ВИСНОВКИ

В рамках європейської розбудови (яка, до речі, практично позбавляє можливості використовувати класичні важелі управління (наприклад, інфляційні механізми) для підтримки Францією на міжнародній арені амплуа країни з відкритою ринковою економікою, яскраво вираженою соціальною функцією без державного боргу і дефіциту не обійтися.

З однієї сторони, приклад Франції свідчить, що в допустимих межах борг та дефіцит можуть мати позитивні наслідки: пожвавлення економіки, підвищення рівня життя населення, втілення в життя масштабних державних програм, проектів, будівництва, розвиток НТП та ін. З іншої — на умовах низьких ставок (найнижчі за останні 200 років) уряд охоче продовжує нарощувати борг, який за умови політичної інертності може перевищити позначку у 100 % ВВП. Незважаючи на низькі ставки суми по сплаченим відсоткам відчутні. З появою в 1973 році Закону Жискара-Помпиду [42], який заборонив Банку Франції позичати уряду,

Таблиця 7

Розподіл планового скорочення видатків органів управління Франції за суб'єктами у 2015-2017 рр., млрд. євро

Роки/напрямки економії	2015	2016	2017	Разом
Видатки держави та центральних органів управління	8,7	5,1	5,1	19,0
Видатки місцевих органів управління	3,5	3,5	3,7	10,7
Видатки органів соціального страхування	6,4	7,4	6,5	20,3
- Видатки національної програми медичного страхування (на випадок хвороби)	3,2	3,4	3,4	10,0
- Інші видатки органів соціального страхування	3,2	4,0	3,1	10,3
Всього	18,6	16,0	15,4	50,0

Джерело: [41, с.14]

сума відсотків складала 0,5 % ВВП, але їх величина невпинно зростала, пік припав на 1996, 1997 (3,4 ВВП).

З іншої сторони, група Арверни¹² назвала існуючий рівень державного боргу поразкою цілого покоління, звинувативши при цьому правих та лівих політиків, посадовців, Європу, економістів, населення [43, с. 12].

Державний борг може суперечити суспільним інтересам, нести в собі загрози різного роду: гальмування розвитку економіки, перекладання боргового тягара на майбутні покоління, проведення непопулярних заходів («антисоціального характеру»: скорочення робочих місць, зниження рівня заробітної плати, соціальних виплат, трансфертів, збільшення податкового навантаження) [44], залежність від зовнішніх кредиторів (нині більше 60 % боргу Франції утримується нерезидентами¹³, наприклад, лише в другому кварталі 2015 року Японія купила цінних паперів більше ніж на 4 млрд євро, в цілому ж борг Франції становить більше половини в європейських облігаціях, які вона утримує, на суму 200 млрд євро). Все це закономірно може викликати соціальне невдоволення, виражене страйками, протестами, соціальними заворушеннями.

В середині 18 ст. подібна ситуація мала місце в Англії: державний борг перетнув межу у 100 %. І в той час вчені, філософи вважали своїм обов'язком боротися проти божевільної держави. Так в 1752 році Девід Юм, батько «Шотландських просвітників», ліберальний філософ опублікував працю «Про державний кредит», в якій описував весь жах державного боргу і висував пропозиції, які залишаються актуальними і на сьогодні. Він писав, що для кожного міністра надзвичайно спокусливо користуватися таким засобом, завдяки якому він може грати видну роль в період свого правління, не обтяжую-

чи народ податками і не викликаючи нарікань особисто проти себе. Справді, має статися одне з двох: або нація згубить державний кредит, або державний кредит згубить націю [45].

Для України вкрай важливо врахувати в своїй практиці позитивний досвід Франції і зосередити увагу на деяких ключових позиціях.

Сам по собі державний борг не варто вважати негативним явищем і результатом хибної фінансової політики. Так само як і не варто стверджувати, що борг зовсім нешкідливий. Тому і трактування його соціально-економічних наслідків децю ускладнюється. Але, можна впевнено стверджувати, що зменшення та подолання державного боргу можливе лише шляхом ліквідації власне причин, що його зумовлюють.

Існує чимало методів усунення проблем. Але в центрі уваги має знаходитись поліпшення загального добробуту, інвестиційного та інноваційного зростання — те, що власне відповідає першочерговим потребам суспільства. Все ж залишається відкритим питання про те, як обрати найоптимальніший варіант, який найкраще відповідатиме цілям розвитку країни. Але з абсолютною впевненістю можна стверджувати, що запорукою успіху слугуватимуть бажання і тверда зацікавленість в цьому всіх рівнів влади, забезпечення того, щоб нові вибори не впливали на основні напрямки реформ, постійні переговори заради досягнення консенсусу між всіма зацікавленими сторонами, безперервний контроль.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Суторміна В. М. Держава – податки – бізнес: (із світового досвіду фіскального регулювання ринкової економіки) [Текст]: монографія / В. М. Суторміна, В. М. Федосов, В. Л. Андрущенко. – К.: Либідь, 1992. – 328 с.

¹² Arvernes (перекл. з фр. — наймогутніше кельтське плем'я в Галлії) — об'єднання з високопосадовців, економістів, керівників підприємств, науковців.

¹³ Щоправда, на ряду з Великобританією, США, Японією в списку зовнішніх кредиторів Франції фігурують, наприклад, Кайманові острови, Люксембург і т.д.

2. Солжус Г. П. Критика современных буржуазных теорий финансов, денег и кредита [Текст]: сборник / Г. П. Солжус, В. М. Федосов, В. Н. Шеннаев. – М.: Финансы, 1970. – 304 с.

3. Федосов В. М. Современный капитализм и налоги [Текст]: (вопросы методологии и теории) / В. М. Федосов. – К.: Вища шк., 1987. – 126 с.

4. Андрущенко В. Л. Фінансова думка Заходу в ХХ столітті: теоретична концептуалізація і наукова проблематика державних фінансів / В. Л. Андрущенко. – Львів: Камінь, 2000. – 304 с. – (Тернопільська академія народного господарства).

5. Федосов В. М. Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями [Текст]: монографія / В. М. Федосов, В. М. Опарін, С. В. Львовчкін. – К.: КНЕУ, 2002. – 387 с.

6. Федосов В. М. Государственные финансы [Текст]: учеб. пособие / ред. В. М. Федосов. – К.: Либідь, 1991. – 276 с.

7. Алексеенко А. А. Государственный кредит [Текст]: очерк нарастания государственного долга в Англии и Франции / М. М. Алексеенко. – Харьков: Университетская тип., 1872. – 424 с.

8. Небрат В. В. Українська фінансова думка другої половини ХІХ – початку ХХ століть [Текст]: монографія / В. В. Небрат; [наук. ред.: А. І. Даниленко]; НАН України, ДУ «Ін-т екон. та прогнозування». – К.: [б. и.], 2007. – 224 с. – Бібліогр.: с. 207–223.

9. Фінансова думка України [Текст]: у 3 т. / авт.-упоряд. С. І. Юрій, С. В. Львовчкін, В. М. Федосов, П. І. Юхименко; за наук. ред. В. М. Федосова. – К.: Кондор; Тернопіль: Економічна думка. Т. 3, ч. 1: Хрестоматія. – 2010. – 472 с.

10. Фінансова думка України [Текст]: у 3 т. / авт.-упоряд. С. І. Юрій, С. В. Львовчкін, В. М. Федосов, П. І. Юхименко; за наук. ред. В. М. Федосова. – Київ: Кондор; Тернопіль: Економічна думка. Т. 3, ч. 2: Хрестоматія. – 2010. – 734 с.

11. Офіційний сайт Національного інституту статистики і економічних досліджень Франції (Institut

national de la statistique et des études économiques (INSEE)) [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: <http://www.insee.fr/fr>.

12. Histoire de la dette publique depuis 1815 [Електронний ресурс] – Режим доступу до ресурсу: http://france-inflation.com/dette_publique_france_depuis_1800.php.

13. Horn I. Annuaire international du crédit public / Ignace Einhorn Horn. – Paris: Guillaumin et Cie, 1861. – 600 p.

14. Galte M. Considérations sur la dette publique de France: et observations sur un nouveau systeme de finances / Martin-Michel-Charles Gaudin Galte. – Paris: Impr. de Goetschy, 1832. – 42 p.

15. Sabatier A. De la dette publique / A. Sabatier. – Paris: Pelicier, Libraire, au Palais-Royal, première cour, 1820. – 156 p.

16. Pichon L. De la constitution de la dette publique de France, et de l'influence qu'elle exerce sur son extinction par le remboursement / Louis André Pichon. – Paris: Ponthieu, 1824. – 56 p.

17. Etat de la dette publique – Paris: Imprimerie nationale, 1790. – 24 p.

18. Chouvel F. Finances publiques 2013 / François Chouvel. – Paris: Gualiano-Lextenso йд., 2013. – 240 p.

19. Quelques réflexions sur le remboursement de la dette publique – Paris: A. Le Clère, 1824. – 14 p.

20. Annuaire statistique de la France / Ministère de l'agriculture et du commerce, Service de la statistique générale de France. // Imprimerie nationale (Paris). – 1878. – 442 p.

21. Arkwright E. Les finances publiques / E. Arkwright, J. Boeuf. – Paris: La Documentation française, 2012. – 189 p. – (Broch.). – (Découverte de la vie publique; ed. 6).

22. Lau E. L'état de la France – Edition 2009–2010 / Elisabeth Lau. – Paris: La découverte, 2009. – 448 p.

23. Lebegue D. Le prix du temps et de la décision publique: révision du taux d'actualisation public / D. Lebegue, P. Hirtzman. – Paris: La Documentation Française, 2005. – 96 p.

24. Словник української мови: в 11 тт. / АН УРСР. Інститут мовознавства; за ред. І. К. Білодіда. — К.: Наукова думка, 1970—1980.

25. Rey A. Le Robert micro poche: Dictionnaire d'apprentissage de la langue française / Alain Rey. — Paris: Le Robert, 1993. — 1470 p.

26. Pescatori A. Debt and Growth: Is There a Magic Threshold? / A. Pescatori, D. Sandri, J. Simon. // International Monetary Fund Working Paper. — 2014. — №34. — P. 1–19.

27. Traité sur l'Union européenne du 7 février 1992 signé à Maastricht // Journal officiel des Communautés européennes. — 1992. — 29 juillet. — № C 191. — P. 1–115.

28. Sinnassamy C. Finances publiques / C. Sinnassamy. — Bréal, 2012. — 208 p.

29. Офіційний сайт Статистичної служби Європейського союзу (Eurostat) [Електронний ресурс] — Режим доступу до ресурсу: <http://ec.europa.eu/eurostat>.

30. Règlement (CE) du Conseil visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs du 7 juillet 1997 n°1467/97 // Journal officiel des Communautés européennes. — 1997. — 2 août. — № L 209. — P. 6–11.

31. Règlement (UE) du Conseil modifiant le règlement (CE) n°1467/97 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs du 8 novembre 2011 n°1177/2011 // Journal officiel des Communautés européennes. — 2011. — 23 novembre. — № L 306. — P. 33–40.

32. Damarey S. L'essentiel des finances publiques 2013 / Stéphanie Damarey. — Paris: Gualino Eds, 2013. — 160 p.

33. Mordacq F. Les finances publiques / Frank Mordacq. — Paris: Presses Universitaires de France, 2011. — 128 p.

34. Gestion de France [Електронний ресурс] — Режим доступу до ресурсу: <http://france-inflation.com/index.php>.

35. Loi de programmation des finances publiques pour les années 2014 à 2019 du 29 décembre 2014 n°2014-1653 // Journal officiel de la République française. — 2014. — 30 décembre. — № 0301. — P. 22786.

36. Офіційний сайт міністерств економіки та фінансів Франції (Le portail des ministères économiques et financiers) [Електронний ресурс] — Режим доступу до ресурсу: <http://www.economie.gouv.fr/>.

37. Projections macroéconomiques France. // Banque de France l'Eurosystème. — 2015. — №6. — 11 p.

38. Sapin M. Présentation de la LPFP 2014 – 2019 / M. Sapin, C. Eckert., 2014. — 144 p.

39. Artus P. Redresser la croissance potentielle de la France / P. Artus, C. Garcha-Pecalosa, P. Mohnen. // Les notes du conseil d'analyse économique. — 2014. — №16. — P. 1–12.

40. Programme de stabilité de la France 2015 – 2018, 2015. — 90 p.

41. Projet de loi de finances pour 2016 du 30 septembre 2015 n°3096 / Assemblée nationale.

42. Loi sur la Banque de France du 3 janvier 1973 n°73-7 // Journal officiel de la République française. — 1973. — 4 janvier. P. 165–167.

43. Les Arvernes. 2.000 milliards de dette: échec d'un pays, échec d'une génération / Les Arvernes. // Les Echos. — 2014. — №21785. — P. 12.

44. Koenig G. Dette publique: la banqueroute ou la mort? [Електронний ресурс] / Gaspard Koenig // Le Figaro. — 2014. — Режим доступу до ресурсу: <http://www.lefigaro.fr/vox/economie/2014/04/07/31007-20140407ARTFIG00084-dette-publique-la-banqueroute-ou-la-mort.php>.

45. Юм Д. О государственном кредите [Електронний ресурс] / Давид Юм — Режим доступу до ресурсу: econlibrary.ru/books/105/122/hume43_of_public_credit.html.

REFERENCES

1. Sutormina V. M. Derzhava – podatky – biznes: (iz svitovoho dosvidu fiskal'noho rehulyuvannya rynkovoyi ekonomiky) [State - taxes - business: (from the international experience of fiscal regulation of market economy): monohrafiya / V. M. Sutormina, V. M. Fedosov, V. L. Andrushchenko. — K.: Lybid', 1992. — 328 p.

2. Solyus H. P. Krytyka sovremennykh burzhuaznykh teoryy

fynansov, deneh y kredyta [Criticism of modern bourgeois theory of finance, money and credit]: sbornyk / H. P. Solyus, V. M. Fedosov, V. N. Shenaev. – M.: Fynansy, 1970. – 304 p.

3. Fedosov V. M. Sovremennyy kapytalyzm y nalohy [Modern capitalism and taxes]: (voprosy metodolohyy y teoryy) / V. M. Fedosov. – K.: Vyshcha shk., 1987. – 126 p.

4. Andrushchenko V. L. Finansova dumka Zakhodu v XX stolitti [Financial thought of the West in the twentieth century]: teoretychna kontseptualizatsiya i naukova problematyka derzhavnykh finansiv / V. L. Andrushchenko. – L'viv: Kamenyar, 2000. – 304 p.

5. Fedosov V. M. Finansova restrukturyzatsiya v Ukraini [Financial restructuring in Ukraine]: problemy i napryamy [Tekst]: monohrafiya / V. M. Fedosov, V. M. Oparin, S. V. L'ovochkin. – K.: KNEU, 2002. – 387 p.

6. Fedosov V. M. Hosudarstvennye fynansy [Public finances]: ucheb. posobye / red. V. M. Fedosov. – K.: Lybid', 1991. – 276 p.

7. Alekseenko A. A. Hosudarstvennyy kredyt [Government credit]: ocherk narastannya hosudarstvennoho dolha v Anhlyy y Frantsyy / M. M. Alekseenko. – Khar'kov: Unyversytet'skaya typ., 1872. – 424 p.

8. Nebrat V. V. Ukrayins'ka finansova dumka druhoyi polovyny XIX – pochatku XX stolit' [Ukrainian financial thought of the second half of XIX - early XX centuries]: monohrafiya / V. V. Nebrat; [nauk. red.: A. I. Danylenko]; NAN Ukrainy, DU «In-t ekon. ta prohoznovannya». – K.: [b. y.], 2007. – 224 p.

9. Finansova dumka Ukrainy [Financial thought of Ukraine]: u 3 t. / avt.-uporyad. S. I. Yuriy, S. V. L'ovochkin, V. M. Fedosov, P. I. Yukhymenko; za nauk. red. V. M. Fedosova. – K.: Kondor; Ternopil': Ekonomichna dumka. T. 3, ch. 1: Khrestomatiya. – 2010. – 472 p.

10. Finansova dumka Ukrainy [Financial thought of Ukraine]: u 3 t. / avt.-uporyad. S. I. Yuriy, S. V. L'ovochkin, V. M. Fedosov, P. I. Yukhymenko; za nauk. red. V. M. Fedosova. – Kyiv: Kondor; Ternopil':

Ekonomichna dumka. T. 3, ch. 2: Khrestomatiya. – 2010. – 734 p.

11. Le site officiel de l'Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE) [Electronic resource] – Access to the resource: <http://www.insee.fr/fr>.

12. Histoire de la dette publique depuis 1815 [Electronic resource] – Access to the resource: http://france-inflation.com/dette_publique_france_depuis_1800.php.

13. Horn I. Annuaire international du crédit public / Ignace Einhorn Horn. – Paris: Guillaumin et Cie, 1861. – 600 p.

14. Gaulte M. Considérations sur la dette publique de France: et observations sur un nouveau système de finances / Martin-Michel-Charles Gaudin Gaulte. – Paris: Impr. de Goetschy, 1832. – 42 p.

15. Sabatier A. De la dette publique / A. Sabatier. – Paris: Pelicier, Libraire, au Palais-Royal, première cour, 1820. – 156 p.

16. Pichon L. De la constitution de la dette publique de France, et de l'influence qu'elle exerce sur son extinction par le remboursement / Louis André Pichon. – Paris: Ponthieu, 1824. – 56 p.

17. Etat de la dette publique – Paris: Imprimerie nationale, 1790. – 24 p.

18. Chouvel F. Finances publiques 2013 / François Chouvel. – Paris: Gualiano-Lextenso éd., 2013. – 240 p.

19. Quelques réflexions sur le remboursement de la dette publique – Paris: A. Le Clère, 1824. – 14 p.

20. Annuaire statistique de la France / Ministère de l'agriculture et du commerce, Service de la statistique générale de France. // Imprimerie nationale (Paris). – 1878. – 442 p.

21. Arkwright E. Les finances publiques / E. Arkwright, J. Boeuf. – Paris: La Documentation française, 2012. – 189 p. – (Broch.). – (Découverte de la vie publique; ed. 6).

22. Lau E. L'état de la France – Edition 2009–2010 / Elisabeth Lau. – Paris: La découverte, 2009. – 448 p.

23. Lebegue D. Le prix du temps et de la décision publique: révision du taux d'actualisation public / D. Lebegue, P.

Hirtzman. – Paris: La Documentation Française, 2005. – 96 p.

24. Slovník ukrajinských slov [Ukrainian dictionary]: v 11 tt. / AN URSSR. Institut movoznavstva; za red. I. K. Bilodida. — K.: Naukova dumka, 1970—1980.

25. Rey A. Le Robert micro poche: Dictionnaire d'apprentissage de la langue française / Alain Rey. – Paris: Le Robert, 1993. – 1470 p.

26. Pescatori A. Debt and Growth: Is There a Magic Threshold? / A. Pescatori, D. Sandri, J. Simon. // International Monetary Fund Working Paper. – 2014. – №34. – P. 1–19.

27. Traité sur l'Union européenne du 7 février 1992 signé à Maastricht // Journal officiel des Communautés européennes. – 1992. – 29 juillet. – № C 191. – P. 1–115.

28. Sinnassamy C. Finances publiques / C. Sinnassamy. – Bréal, 2012. – 208 p.

29. Le site officiel de l'Eurostat [Electronic resource] – Access to the resource: <http://ec.europa.eu/eurostat>.

30. Règlement (CE) du Conseil visant à accabler et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs du 7 juillet 1997 n°1467/97 // Journal officiel des Communautés européennes. – 1997. – 2 août. – № L 209. – P. 6–11.

31. Règlement (UE) du Conseil modifiant le règlement (CE) n°1467/97 visant à accabler et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs du 8 novembre 2011 n°1177/2011 // Journal officiel des Communautés européennes. – 2011. – 23 novembre. – № L 306. – P. 33–40.

32. Damarey S. L'essentiel des finances publiques 2013 / Stéphanie Damarey. – Paris: Gualino Eds, 2013. – 160 p.

33. Mordacq F. Les finances publiques / Frank Mordacq. – Paris: Presses Universitaires de France, 2011. – 128 p.

34. Gestion de France [Electronic resource] – Access to the resource: <http://france-inflation.com/index.php>.

35. Loi de programmation des finances publiques pour les années 2014 à 2019 du 29 décembre 2014 n°2014–1653 // Journal officiel de la République française. – 2014. – 30 décembre. – № 0301. – P. 22786.

36. . Le site officiel du portail des ministères économiques et financiers [Electronic resource] – Access to the resource: <http://www.economie.gouv.fr/>.

37. Projections macroéconomiques France. // Banque de France l'Eurosystème. – 2015. – №6. – 11 p.

38. Sapin M. Présentation de la LPFP 2014 – 2019 / M. Sapin, C. Eckert., 2014. – 144 p.

39. Artus P. Redresser la croissance potentielle de la France / P. Artus, C. Garcha-Pecalosa, P. Mohnen. // Les notes du conseil d'analyse économique. – 2014. – №16. – P. 1–12.

40. Programme de stabilité de la France 2015 – 2018, 2015. – 90 p.

41. Projet de loi de finances pour 2016 du 30 septembre 2015 n°3096 / Assemblée nationale.

42. Loi sur la Banque de France du 3 janvier 1973 n°73–7 // Journal officiel de la République française. – 1973. – 4 janvier. P. 165–167.

43. Les Arvernes. 2.000 milliards de dette: échec d'un pays, échec d'une génération / Les Arvernes. // Les Echos. – 2014. – №21785. – P. 12.

44. Koenig G. Dette publique: la banqueroute ou la mort ? [Electronic resource] / Gaspard Koenig // Le Figaro. – 2014. – Access to the resource: <http://www.lefigaro.fr/vox/economie/2014/04/07/31007-20140407ARTFIG00084-dette-publique-la-banqueroute-ou-la-mort.php>.

45. Yum D. O hosudarstvennom kredyte [About the state loan] [Electronic resource] / Davyd Yum – Access to the resource: econlibrary.ru/books/105/122/hume43_of_public_credit.html.