

2. Коваленко Д. І., Венгер В. В. Фінанси, гроші та кредит: теорія та практика: навч. посіб. Київ: Центр учбової літератури, 2013. 578 с.

3. Ладунка І. С. Шляхи покращення фінансового стану підприємств в сучасних економічних умовах // Економіка і суспільство: зб. наук. праць. 2016. № 5. С. 185–188.

4. Кучерява А. С. Прибутковість підприємства та шляхи її підвищення. *Проблеми підвищення ефективності інфраструктури*. 2015. № 40. С. 38–45.

*Іващенко Оксана Андріївна,  
кандидат економічних наук, доцент,  
завідувач кафедри економіки та менеджменту  
зовнішньоекономічної діяльності,  
Національна академія статистики, обліку і аудиту*

## **ПРОБЛЕМИ ВИБОРУ БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ В УМОВАХ ЕКОНОМІЧНОЇ ВЗАЄМОЗАЛЕЖНОСТІ**

З класичної позиції, різниця між внутрішнім та зовнішнім боргом відсутня, оскільки вони обидва є негативним явищем та зменшують національне багатство. Відповідно же до кейнсіанської теорії, між внутрішнім та зовнішнім боргом різниця є доволі суттєвою, а класики були справедливими виключно щодо останнього: тягарем будуть як відсотки, сплачувані наступними поколіннями, так і сума погашення, що в сумі буде належати нерезидентам, отже національні ресурси приречені слугувати на користь іншої економіки.

Втім, ми виходимо з того, що країна вважає вибір між джерелом фінансування – зовнішнім або внутрішнім – актуальним, відповідно до економічної ідеології, яка формує політику регуляторів такої держави. По-перше, існування вибору обов'язково передбачає існування альтернатив. Безумовно, можливості міжнародного позичкового ринку обмежуються лише фактичним рейтингом позичальника, який бажає залучити капітал. Інших обмежень практично не існує, адже решта факторів стосується суб'єктивних вподобань інвесторів. Внутрішній борг, своєю чергою, означає вихід на внутрішній ринок боргових цінних паперів. Такий вихід можливий та ефективний лише в тому випадку, коли національний фінансовий ринок є ліквідним та з доволі високим показником активності з боку не лише інституційних інвесторів, а й населення. Отже, тільки за наявності чіткого розуміння регуляторами того, чи доступний для них не лише зовнішній ринок, проблема вибору джерел продовжує бути актуальною [1, с. 6].

По-друге, очевидно, що вибір між джерелами фінансування настає у випадку дефіциту бюджету, що, своєю чергою, є результатом цілеспрямованої економічної політики регуляторів: стимулювальна або обмежувальна, грошово-кредитна або бюджетно-податкова. При цьому керівні органи керуються, перш за все, взаємозв'язком обраної політики та режиму обмінного курсу, інакше кажучи, діють з огляду на висновки моделі Манделла – Флемінга, яка розглядає

вплив грошово-кредитної та бюджетно-податкової стимулювальної політики на малу відкриту економіку за двома типами режимів валютного курсу (гнучкий обмінний валютний курс та фіксований валютний курс). З висновків моделі можна встановити, що за режимом гнучкого валютного курсу стимулювання бюджетно-податкової політики не приводить до очікуваного зростання сукупних доходів, ефективною є грошово-кредитна політика. Водночас в умовах фіксованості обмінних курсів і абсолютної мобільності капіталу нормальна грошова політика результатів не дає, а ефективною буде саме стимулювальна бюджетно-податкова політика [2, с. 8].

Отже, країна з фіксованим валютним обмінним курсом постає перед вибором джерел фінансування дефіциту державного бюджету. У випадку виходу на внутрішній борговий ринок держава продає державні боргові інструменти (зазвичай бувають коротко-, середньо- та довгостроковими) населенню та господарюючим суб'єктам. У такий спосіб держава зменшує грошову масу в країні, зокрема ту її частину, яка була призначена для подальшого інвестування в корпоративний сектор, тобто відбувається ефект витіснення інвестицій. Проте планова необхідність інвестицій не зникає, тому, враховуючи зменшення грошової маси, попит на національну грошову одиницю підвищується та зростає відсоткова ставка. Своєю чергою, в умовах вільного перетоку капіталу висока відсоткова ставка залучає іноземних інвесторів: відбувається тиск на національну валюту у бік її здорожчання [6, с. 318]. Регулятор змушений продавати національну валюту для підтримки фіксованого обмінного курсу, тим самим поповнюючи свої валютні резерви. До того ж держава погашає дефіцит державного бюджету, що на практиці буде означати вливання шляхом державних видатків вилучених до того коштів з економіки. Отже, можна стверджувати, що негативний ефект – початкове витіснення інвестицій – компенсується закордонним припливом капіталу, який, своєю чергою, доповнюється поповненням валютних резервів.

У випадку виходу на зовнішній ринок держава продає державні боргові інструменти закордонним інвесторам. На цьому етапі внутрішній ринок не зазнає ніяких змін. Потім держава погашає дефіцит бюджету та тим самим збільшує грошову масу в економіці. Унаслідок цього відсоткова ставка зменшується, що, своєю чергою, спонукає національних інвесторів переносити свій капітал за кордон. Така тенденція спричинює тиск на обмінний курс валют у бік знецінення національної, адже попит на іноземну стрімко зростає [3, с. 9]. Для підтримки курсу регулятор витрачає власні валютні резерви. А отже, попередній позитивний ефект збільшення грошової маси нівелюється інвестиційним витісненням в національних масштабах, і така ситуація погіршується через скорочення валютних резервів та перспективу необхідності в подальшому виплачувати позику, повторно виводячи капітал за кордон та скорочуючи валютні резерви країни.

## Список використаних джерел

1. Резнікова Н. В. Інституційні актори боргової залежності: роль кредитно-рейтингових агентств та міжнародних фінансових організацій // Інвестиції: практика та досвід. 2016. № 11. С. 5–9.
2. Резнікова Н. В. Боргові важелі макроекономічної взаємозалежності: канали впливу на економічне зростання // Інвестиції: практика та досвід. 2016. № 13. С. 5–11.
3. Резнікова Н. В. Нові контури боргової залежності: тригери кризових проявів в умовах глобальної взаємозалежності // Інвестиції: практика та досвід. 2016. № 15. С. 5–12.
4. Резнікова Н. В., Іващенко О. А. Роль монетарної політики в досягненні економічної стабільності: асиметрії трансмісійного механізму // Економіка та держава. 2016. № 3. С. 7–12.
5. Іващенко О. А. Потоки капіталу в контексті проблем платіжних дисбалансів: аналіз теоретичних засад та практичних моделей // Актуальні проблеми міжнародних відносин: зб. наук. праць: у 2 ч. Київ: Київський нац. ун-тет імені Тараса Шевченка. Інститут міжнародних відносин. 2013. Вип. 112. Ч. II. С. 95–101.
6. Резнікова Н. В. Економічна незалежність країн в умовах глобальних трансформацій. Київ: АграрМедіаГруп, 2018. 460 с.
7. Cohen D. Growth and External Debt: A New Perspective on the African and Latin American Tragedies // Centre for Economic Policy Research Discussion Paper. 1997. № 1753. P. 1–17.
8. Reinhart C. M., Rogoff K. S. Growth in a Time of Debt. URL: <http://www.nber.org/papers/w15639>

*Ігнатенко Тетяна Сергіївна,  
аспірант,  
ДВНЗ «Університет банківської справи»*

## МЕТОДИЧНІ ПІДХОДИ ДО ІДЕНТИФІКАЦІЇ СЕРЕДНЬОГО КЛАСУ

У сучасних умовах, під впливом трансформаційних процесів, що відбуваються в економіці та суспільстві України, актуалізується необхідність вирішення проблеми формування та розвитку середнього класу, який у розвинених країнах є основним споживачем, внутрішнім інвестором, стабілізуючим посередником між вищими і нижчими верствами. Ефективність політики формування середнього класу вимірюється збільшенням частки цієї страти у структурі суспільства, проте її обчислення в Україні пов'язане з певними труднощами.

Існують два основні методичні підходи до ідентифікації середнього класу – суб'єктивний та об'єктивний. Суб'єктивний підхід заснований на принципі самоідентифікації або самозарахування себе до тієї чи іншої соціальної групи.