

А. В. Хаванов,  
аспірант, Університет економіки та права "КРОК", м. Київ

# СУЧАСНИЙ СТАН ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ В УМОВАХ ІСНУЮЧОЇ ДЕРЖАВНОЇ ЗАБОРГОВАНОСТІ З ПОГЛЯДУ ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ

*З метою недопущення зниження суверенного кредитного рейтингу Міністерство фінансів має здійснювати низку відповідних заходів щодо попередження ризику зниження суверенного рейтингу, які включатимуть своєчасне і в повному обсязі виконання державою зобов'язань за державним боргом, а також розкриття інформації про стан і структуру державного боргу, обсягу майбутніх платежів за ним. Необхідними умовами плідної співпраці з рейтинговими агентствами слід визначити прозорість у сфері управління державним боргом та економічного стану країни. Задля цього має бути передбачене ведення постійного діалогу з провідними рейтинговими агентствами щодо соціально-економічного положення країни та питань державного боргу, підготовка та розповсюдження інформаційних бюлетенів щодо поточно-го соціально-економічного розвитку України.*

*With the view to avoid reducing the sovereign credit rating the Ministry of Finance has to carry out a number of measures to prevent the risk of reducing the sovereign ratings, including the full and in time execution of the state's obligations on the public debt, and the disclosure of information about the state and structure of the public debt, the amount of future payments. The necessary conditions of the cooperation with the rating agencies are the transparency in the management of public debt and economic condition of the country. To ensure this, continuous dialogue with the leading rating agencies must be provided on social and economic situation of the country and the public debt, the preparation and distribution of fact sheets on the current socio-economic development of Ukraine.*

*Ключові слова: платоспроможність, державний борг, зовнішній борг, внутрішній борг, обслуговування державного боргу, державні запозичення*

*Key words: solvency, the national debt, external debt, domestic debt, public debt service, government loans.*

## АКТУАЛЬНІСТЬ

Платоспроможність — це довгострокова концепція, що оцінює не лише поточний фінансовий стан позичальника, а й його здатність сплачувати борги в майбутньому. Для цього необхідно мати довгостроковий прогноз його майбутніх доходів і стану ресурсної бази. Ця обставина дуже ускладнює оцінку спроможності держави виплачувати борги, оскільки помилки в довгострокових прогнозах відносно внутрішньої економічної ситуації та світової економічної кон'юнктури є неминучими. Проте, оцінка динаміки показників платоспроможності по ретроспективних статистичних даних є корисною для аналізу зусиль держави, спрямованих на покращення платоспроможності. Це і пояснює актуальність обраної теми дослідження.

## ОГЛЯД ЛІТЕРАТУРИ

Постановка загальної проблеми. Як свідчить аналіз наукової літератури, дослідженню стану економіки України в умовах існуючої державної заборгованості присвячено немало наукових праць, зокрема це питання досліджували: Вахненко Т.П., Васишин Р., Василік О.Д., Доценко Д.В., Жаліло Я., Єпіфанов А.О., Заверуха І.Б. та ін. [1; 3; 5; 7].

## МЕТА І ЗАВДАННЯ РОБОТИ

Дослідження та аналіз сучасного стану економіки України в умовах існуючої державної заборгованості з погляду економічної безпеки.

## ОСНОВНА ЧАСТИНА

Відновлення економіки України у 2012 році відбувалось в умовах збільшення обсягів світової торгівлі та розгортання інвестиційної активності в реальному секторі. Макроекономічне середовище в першому півріччі поточного року характеризується зростанням цін на світових товарних ринках, зокрема на нафту, метали, продовольчі товари, активізацією фінансових ринків та депресією на ринках нерухомості.

Згорання інвестиційної активності під час кризи, спричинене політичною нестабільністю, невизначеністю ринкового середовища, незадовільним фінансовим станом суб'єктів господарювання та нестачею фінансових ресурсів, стримувало модернізацію технологічного ладу економіки України та освоєння нових видів продукції [2].

Зовнішній борг України є заборгованістю по кредитах (позиках), що були залучені з іноземних джерел. Він виявляється у вигляді зовнішніх фінансових зобов'язань держави перед нерезидентами. Тобто держава виконує роль позичальника або гаранта погашення цих кредитів, позик перед іншими позичальниками.

До складу зовнішнього державного боргу входять [1]:

1) прямий зовнішній державний борг, що формується шляхом залучення іноземних кредитів, безпосереднім позичальником по яких є держава, та випуск державних цінних паперів у вигляді зовнішніх державних позик. Обслуговування цієї частини зовнішнього держав-

ного боргу здійснюється за рахунок коштів державного бюджету;

2) умовний зовнішній державний борг, що формується за рахунок іноземних кредитів, які були залучені позичальниками під державні гарантії (гарантований державний борг). Відповідальність по обслуговуванню цих кредитів несе безпосередній позичальник, який самостійно погашає іноземні кредити за рахунок власних коштів, тому фінансові зобов'язання держави з погашення таких кредитів мають умовний характер. Проте, у разі невиконання безпосереднім позичальником своїх боргових зобов'язань перед нерезидентом відповідно до умов угоди про позику вступає в силу державна гарантія з виконання платежів на користь іноземного кредитора. У такому разі умовні державні фінансові зобов'язання стають прямими.

Станом на 31 липня 2012 року державний та гарантований державою борг України становив 496.957.609,72 тис. грн. або 62.174.103,58 тис. дол. США, в тому числі: державний та гарантований державою зовнішній борг — 292.465.563,93 тис. грн. (58,85% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) або 36.590.211,95 тис. дол. США; державний та гарантований державою внутрішній борг — 204.492.045,79 тис. грн. (41,15%) або 25.583.891,63 тис. дол. США.

Державний борг України становив 390.714.088,92 тис. грн. (78,62% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) або 48.882.032,92 тис. дол. США. Державний зовнішній борг становив 198.275.236,36 тис. грн. (39,90% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) або 24.806.109,91 тис. дол. США. Державний внутрішній борг становив 192.438.852,56 тис. грн. (38,72% від загальної суми державного та гарантованого державою боргу) або 24.075.923,01 тис. дол. США.

Гарантований державою борг України становив 106.243.520,80 тис. грн. (21,38%) або 13.292.070,66 тис. дол. США, в тому числі: гарантований зовнішній борг — 94.190.327,57 тис. грн. (18,95%) або 11.784.102,04 тис. дол. США; гарантований внутрішній борг — 12.053.193,23 тис. грн. (2,43%) або 1.507.968,62 тис. дол. США.

Протягом липня 2012 року сума державного та гарантованого державою боргу України збільшилася у гривневою еквіваленті на 17.200.992,17 тис. грн. загалом за рахунок випуску еврооблігацій на 2 млрд. дол. США.

Загальні виплати за державним боргом, що мають бути здійснені у 2012 році за рахунок коштів державного бюджету, оцінюються на рівні 95,5 млрд гривень, з яких 53,2 млрд гривень — виплати за внутрішнім боргом та 42,3 млрд гривень — за зовнішнім боргом.

Обсяг платежів з обслуговування державного боргу на 2012 рік прогнозується в обсязі 29,6 млрд гривень, що на 0,4 млрд гривень менше, ніж передбачалося.

Обсяг платежів з погашення державного боргу на 2012 рік прогнозується у розмірі 65,9 млрд гривень, що на 6,6 млрд гривень більше, ніж планувалося.

Погашення зовнішнього державного боргу становить 31,3 млрд гривень, з яких 0,8 млрд гривень — взаємозалік платежів з Російською Федерацією в рахунок погашення державного зовнішнього боргу України згідно з Угодою між Урядом України та Урядом Російської Федерації від 28 травня 1997 р. про взаєморозрахунки, пов'язані з поділом Чорноморського флоту і перебуванням Чорноморського флоту Російської Федерації на території України. У першому читанні розглядався показник менший на 16,2 млрд гривень. Ці зміни пов'язані з пролонгацією кредиту Банку ВТБ.

Погашення внутрішнього державного боргу заплановано на рівні 34,7 млрд гривень, що на 9,6 млрд гривень менше показника у першому читанні. Таке зменшення обумовлено меншими обсягами короткострокових запозичень у IV кварталі 2011 року.

Обсяг державних запозичень прогнозується на 2012 рік у сумі 98,5 млрд гривень, що на 6,6 млрд гривень перевищує показники у першому читанні, в тому числі зовнішні — 37,5 млрд гривень, внутрішні — 61 млрд гривень. Обсяг запозичень збільшено з метою покриття суми зростання платежів з погашення державного боргу.

У зазначеному обсязі державних запозичень передбачено здійснити випуск облігацій внутрішньої державної позики у сумі 12 млрд гривень з подальшим придбанням у державну власність в обмін на ці облігації акцій додаткової емісії НАК "Нафтогаз України".

У проекті Державного бюджету України передбачено надання державних гарантії на загальну суму 5 млрд гривень, які будуть спрямовані на реалізацію забезпечення Кабінетом Міністрів України повного або часткового виконання боргових зобов'язань за запозиченнями суб'єктів господарювання — резидентів України державного сектору економіки та для забезпечення повного або часткового виконання боргових зобов'язань за запозиченнями, що надаються на підставі міжнародних договорів.

Ризик рефінансування, який характеризує співвідношення боргу, що рефінансується до загальної суми державного боргу, становить 3,0%. Ризик державного боргу щодо боргових інструментів з плаваючими ставками становить 27,0%, при цьому ризик більш волатильних інструментів з плаваючою відсотковою ставкою дорівнює 8,0%.

Частка державного боргу в іноземній валюті складає 55,4%, а відношення витрат державного бюджету з погашення та обслуговування державного боргу до доходів державного бюджету складає 24,4%.

Протягом I кварталу 2012 року з метою ведення постійного діалогу з міжнародними рейтинговими агентствами, а саме Moody's, Standard & Poor's, Fitch Ratings та Rating & Investment Information, Inc, аналітикам міжнародних рейтингових агентств на регулярній основі надавались статистичні та аналітичні дані щодо соціально-економічного та політичного становища в Україні, показники виконання Державного Бюджету України за 2011 рік та 2012 рік, дані щодо стану державного боргу; відповідно до запитів, що надходили від рейтингових агентств, надавались роз'яснення та проводились телефонні конференції з метою об'єктивного висвітлення подій в Україні.

За I квартал 2012 р. порівняно з відповідним кварталом 2011 р. (у постійних цінах 2007 р.) становив 101,8%. Індекс промислової продукції у січні-березні 2012 р. порівняно з відповідним періодом 2011 року становив 100,9%. Темп зростання обсягу експортних операцій за січень-лютий 2012 р. у порівнянні з аналогічним періодом 2011 р. склав 110,2%, при тому, що темп зростання імпорتنних операцій за аналогічні періоди склав 105,9%.

Обсяг монетарної бази у березні, в порівнянні з лютим, зріс на 2,0% — до 233,1 млрд грн. Обсяг коштів Уряду в національній валюті на рахунках у Національному банку України впродовж березня збільшився на 21,6% у порівнянні з лютим і склав 5,7 млрд грн.

Середньозважена дохідність залучення ОВДП за їх первинним розміщенням у березні становила: у національній валюті — 13,56% річних; у доларах США — 9,29%; в євро — 4,80%.

У березні Міністерство фінансів України також здійснило випуск ОВДП для збільшення статутного капіталу НАК "Нафтогаз України" відповідно до постанови Кабінету Міністрів України від 22.02.2012 № 139 "Про збільшення статутного капіталу Національної акціонерної компанії "Нафтогаз України" на загальну суму 6,0 млрд грн. з дохідністю 9,45% — 9,95% річних [9].

Обслуговування зовнішнього боргу є одним із елементів процесу управління зовнішнім боргом держави. Формування ефективної стратегії управління зовнішнім

боргом, зокрема зовнішнім державним боргом, особливо в умовах його швидкого зростання, є багатосторонньою проблемою. Вирішення цієї проблеми вимагає погодженої взаємодії всіх відомств та установ, що відповідають за здійснення процесу управління на всіх його етапах: від формування стратегії зовнішнього запозичення, обслуговування накопиченого зовнішнього боргу до моніторингу, аналізу та прогнозування обсягів зовнішнього боргу, здатності держави забезпечити майбутні платежі по його обслуговуванню та оцінці механізму впливу зовнішнього запозичення на макроекономічну ситуацію в державі [8].

Розглядаючи питання обслуговування зовнішнього державного боргу, необхідно виділити два аспекти [4]:

1) перший базується на бюджетному підході, тобто з позиції забезпечення своєчасності виплат по зовнішнім борговим зобов'язанням держави. В основі цього підходу покладений облік і контроль усіх зовнішніх державних зобов'язань, як прямих, так і умовних, та операцій по обслуговуванню зовнішнього державного боргу;

2) другий пов'язаний із тим, що зовнішній державний борг розглядається як невід'ємна частина валового зовнішнього боргу держави, управління яким є одним із найважливіших елементів економічної політики держави. Раціональна макроекономічна політика та ефективне управління зовнішнім боргом розглядаються при цьому як взаємопов'язані процеси.

Питання зовнішнього запозичення і зовнішнього боргу, його утворення та обслуговування є предметом законодавчого регулювання.

Відповідно до норм чинного законодавства України, управління зовнішнім державним боргом і його обслуговування покладено на Міністерство фінансів України, у складі якого існує спеціально сформоване Головне управління обслуговування зовнішнього державного боргу України. У межах своїх повноважень Міністерство фінансів України реєструє всі іноземні кредити, які залучаються від імені держави, і ті, що залучаються юридичними особами під державні гарантії. На основі цієї інформації здійснюється статистичний облік усіх зовнішніх державних зобов'язань; ведеться моніторинг зовнішнього державного боргу; готується детальний графік платежів по його обслуговуванню, відповідно до якого Державне казначейство України забезпечує своєчасне фінансування видатків на обслуговування зовнішнього державного боргу в межах наявних фінансових ресурсів, передбачених для цієї мети державним бюджетом.

Центральний банк держави відносно уряду виступає в ролі обслуговуючого банку, який зберігає кошти державного бюджету та позабюджетних фондів. Проте роль Національного банку України в процесі обслуговування зовнішнього державного боргу не обмежується лише виконанням функцій платіжного агента уряду.

Поряд із основними своїми функціями, Національний банк України також бере участь у процесі обслуговування зовнішнього боргу, зокрема зовнішнього державного боргу.

З метою задоволення поточних проблем в іноземній валюті для виконання зовнішніх фінансових зобов'язань Національний банк України організовує на території держави купівлю-продаж конвертованих валют за гривню. При цьому, для здійснення впливу на курс національної валюти відносно іноземних валют Національний банк України використовує золотовалютний резерв. Це дає можливість резидентам, що позичають іноземні кредити, отримувати іноземну валюту, яка необхідна для виконання платежів по обслуговуванню зовнішнього боргу. Забезпечення зовнішньої та внутрішньої стабільності національної валюти дає можливість резидентам України, які запозичують іноземні кредити, знизити кредитні ризики, пов'язані з коливаннями курсу національної валюти відносно іноземних валют, а також більш точно спрогнозувати потреби в національній валюті, які необхідні для забезпечення планових платежів в іноземній валюті, за обслуговування цих боргів.

Відповідно до положень Закону України "Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації розвитку, Міжнародного агентства по гарантіях інвестицій" № 2402-12 від 03.06.1992, Україна вступила до Міжнародного валютного фонду, приєднавшись до його угоди. На Міністерство фінансів України, як фінансового агента уряду України, було покладено здійснення всіх фінансових операцій відповідно до положень угоди фонду. Національний банк України виступає банком-депозитарієм будь-яких сум фонду, банку, корпорації, асоціації та агентства на території України.

Україні, яка має тимчасові труднощі з платіжним балансом, а також нестачу коштів у іноземній валюті для виконання зовнішніх фінансових зобов'язань, членство у МВФ дає можливість отримувати для покриття дефіциту платіжного балансу та поповнення валютного резерву запозичення в іноземній конвертованій валюті.

Оскільки запозичення МВФ є складовою міжнародних пакетів допомоги, МВФ практично виступає координатором світового співтовариства з питань надання такої допомоги програмам реформування економіки країн-позичальниць. Наявність відповідної домовленості між МВФ і країною-позичальницею, щодо підтримки з боку МВФ програми економічного реформування, розглядається іншими офіційними та приватними кредиторами як міжнародне визнання платоспроможності держави. Це дає змогу країні-позичальниці отримати доступ до міждержавних запозичень, приватних інвестицій і кредитів, створює більш сприятливі умови для рефінансування зовнішньої заборгованості.

Обслуговування зовнішнього державного боргу щодо зобов'язань по поверненню валютних коштів, отриманих від МВФ, здійснюються за рахунок коштів Національного банку України.

Світовий банк та Європейський банк реконструкції та розвитку пов'язують свою кредитну політику з виконанням Україною програми реформування економіки (яку підтримує МВФ). Завдяки цьому, кредитні кошти спрямовуються на проведення багатоцільового комплексу реформ, що поєднує заходи макроекономічної стабілізації та заходи, спрямовані на структурні перетворення національної економіки.

Співробітництво України зі Світовим банком здійснюється насамперед з метою підвищення ефективності національної економіки, шляхом упровадження пріоритетних проектів розвитку окремих галузей і секторів економіки.

Підтримка політики реформ України з боку провідних світових фінансово-кредитних організацій створює умови для її повноцінної участі в операціях світового ринку позичкових капіталів.

Державна макроекономічна політика та політика в галузі платіжного балансу, їх реалізація та прогнозування вимагають контролю всіх зовнішніх довгострокових зобов'язань держави. Відповідальність за прогнозування платіжного балансу покладено на Національний банк України.

Дані та інформація про майбутні платежі по обслуговуванню зовнішнього державного боргу необхідні для прогнозування стану платіжного балансу. Крім того, однією з обов'язкових умов отримання державою кредитів від міжнародних фінансових організацій є наявність вичерпної інформації про зовнішню заборгованість держави. Світовий банк, зокрема, для оцінки платоспроможності держави та ефективності її макроекономічного курсу, вимагає звітності країн-членів про їх зовнішню довгострокову заборгованість. Україна подає Світовому банку детальну інформацію про стан зовнішньої заборгованості відповідно до вимог "Системи звітності боржників" цього банку, яка базується на міжнародних стандартах звітності про зовнішню заборгованість. Оскільки така звітність стосується загально-

го зовнішнього боргу, тобто містить інформацію як про зовнішній державний борг, так і про приватний негарантований борг, в Україні відповідальність за моніторинг стану загальної зовнішньої заборгованості та за подання звітів до Світового банку покладено на Національний банк України як центральний банк держави [6].

Проте, механізм впливу зовнішніх запозичень на макроекономічну ситуацію не є однозначним. Він повинен розглядатися в контексті взаємовпливу зовнішніх запозичень, інвестицій та економічного зростання, оскільки наслідком надмірних та ірраціональних зовнішніх запозичень можуть бути такі зобов'язання перед нерезидентами, які в майбутньому суттєво обмежать свободу і суверенність проведення державної економічної політики та можуть завдати відчутної загрози економічній безпеці України. Тягар зовнішньої заборгованості може депресивно вплинути на розвиток економіки країни, призвести до втрати нею довіри кредиторів та обмеження її доступу до зовнішніх джерел фінансування.

Відповідно до міжнародних методів регулювання зовнішньої заборгованості оцінка рівня зовнішньої заборгованості держави здійснюється з точки зору її економічного розвитку відповідно до основних макроекономічних показників.

## ВИСНОВКИ

Вибір інструментів, за допомогою яких здійснюватиметься фінансування державного бюджету, залежатиме від ситуації, що складатиметься на внутрішньому та зовнішньому фінансових ринках, при цьому буде враховано умови щодо вартості платежів із погашення та обслуговування таких інструментів. У разі зменшення обсягу коштів від державних внутрішніх (зовнішніх) запозичень порівняно з обсягом, визначеним законом про Державний бюджет України, у зв'язку з погіршенням умов таких запозичень та/або кон'юнктури фінансового ринку, збільшуватиметься обсяг коштів від державних зовнішніх (внутрішніх) запозичень з дотриманням граничного обсягу державного боргу.

З цією метою Міністерство Фінансів України має використовувати широкий спектр боргових інструментів: короткострокові державні облігації, середньострокові державні облігації, довгострокові державні облігації, середньострокові державні облігації, номіновані в іноземній валюті, середньострокові державні облігації з достроковим погашенням, номіновані в іноземній валюті, середньострокові державні облігації з індексованою вартістю.

При цьому обсяг зовнішніх запозичень може становити 8 млрд грн., або 44,4% від загальної суми запозичень по загальному фонду Державного бюджету України у I-му кварталі 2013 року.

Джерелами для зовнішніх запозичень можуть бути кошти МВФ, МБРР, ЄС, двосторонні кредити та випуски євро бондів.

З урахуванням цільового показника граничного обсягу державного боргу на кінець 2012 року, визначеного у Програмі, орієнтовний показник боргу на кінець року має становити близько 391,4 млрд грн. При цьому обсяг внутрішнього державного боргу становитиме 207,7 млрд грн., або 53,1%, а зовнішнього — 183,7 млрд грн., або 46,9%.

Разом з цим, з урахуванням обсягів погашення ОВДП протягом четвертого кварталу, граничний обсяг державного боргу не перевищуватиме 416,3 млрд грн.

За попередніми оцінками рівень відсоткового ризику на кінець 2012 року становитиме:

- питома вага боргу з плаваючими відсотковими ставками у загальній сумі державного боргу — 27,7%;
- доля волатильних інструментів до загального обсягу боргу складатиме 7,9 %;
- ризик рефінансування на кінець зазначеного періоду є незначним і не перевищуватиме 5,0 %.

З метою недопущення зниження суверенного кредитного рейтингу Міністерство фінансів має здійсню-

вати низку відповідних заходів щодо попередження ризику зниження суверенного рейтингу, які включатимуть своєчасне і в повному обсязі виконання державою зобов'язань за державним боргом, а також розкриття інформації про стан і структуру державного боргу, обсягу майбутніх платежів за ним.

Необхідними умовами плідної співпраці з рейтинговими агентствами слід визначити прозорість у сфері управління державним боргом та економічного стану країни. Задля цього має бути передбачене ведення постійного діалогу з провідними рейтинговими агентствами щодо соціально-економічного положення країни та питань державного боргу, підготовка та розповсюдження інформаційних бюлетенів щодо поточного соціально-економічного розвитку України.

Крім того, з метою інформування інвесторів та їх заохочення до купівлі ОЗДП України, Міністерство фінансів спільно з Національним Банком України та іншими органами державної влади має завершити підготовку Пропекту емісії ОЗДП України у редакції 2012 року, в якому розкривається в повному обсязі інвестиційна привабливість України.

Останнім часом структура та обсяг зовнішнього боргу України суттєво змінилися. Масштабне використання іноземних кредитних ресурсів українськими компаніями призводить до залежності національної економіки від кон'юнктури світового ринку капіталу та дисбалансів світової економіки.

Суттєве зростання валового зовнішнього державного боргу обумовлене залученням кредитів міжнародних фінансових організацій і зростанням боргів між підприємствами може в майбутньому призвести до кризи платоспроможності по зовнішніх зобов'язаннях. До того ж, збільшення державного боргу провокує інфляцію та вимагає відчутних коштів для погашення заборгованості, підвищуючи тим самим попит на іноземну валюту. У таких умовах важко запобігти подальшій девальвації національної валюти, яка лише посилить навантаження зовнішньоборгових виплат на національну економіку.

## Література:

1. Доценко А. В. Экономическая безопасность: методологические аспекты и составляющие / А. В. Доценко // Аудит и финансовый анализ. — 2009. — № 4. — С. 415—426.
2. Економічна криза в Україні: виміри, ризики, перспективи / [Я. А. Жаліло, О. С. Бабанін, Я. В. Белінська та ін.]; за заг. ред. Я. А. Жаліло. — К.: НІСД, 2009. — 142 с.
3. Єпіфанов А. О. Бюджет і фінансова політика держави / А. О. Єпіфанов, І. В. Сало, І. І. Дяконова. — К.: Наукова думка. — 1997. — 301 с.
4. Жаліло Я. Стратегія забезпечення економічної безпеки України. Пріоритети та проблеми імплементації / Я. Жаліло // Стратегія національної безпеки України в контексті досвіду світової спільноти. — К.: Сансанга, 2001. — 224 с.
5. Заверуха І. Б. Зміст управління державним боргом / І. Б. Заверуха // Університетські наукові записки. Частина Хмельницького університету управління та права. — 2006. — № 3—4 (19—20). — С. 312—317.
6. Сторінка Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>
7. Василик О. Д. Державні фінанси України: навч. посіб. / О. Д. Василик. — К.: Вища школа, 1997. — 383 с.
8. Васишин Р. Методика аналізу державного боргу України / Р. Васишин // Вісник Української Академії державного управління при Президентіві України. — 2000. — № 1. — С. 79—85.
9. Вахненко Т. П. Державний борг: ситуація в Україні та досвід інших країн / Т. П. Вахненко // Банківська справа. — 1997. — № 3. — С. 27—30.

Стаття надійшла до редакції 27.11.2012 р.