

УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ УКРАЇНИ: ПРОБЛЕМИ ТА НАПРЯМИ ОПТИМІЗАЦІЇ

СИЗРАНЦЕВ Г. О.

УДК 336.276(477)

Сизранцев Г. О. Управление государственным боргом Украины: проблемы та напрями оптимізації

Сучасний стан державного боргу України і майбутні прогнози його збільшення змушують шукати нові методи управління заборгованістю. Саме тому мета статті полягає у виявленні основних проблем управління державним боргом в Україні на основі аналізу його сучасного стану, а також у науковому обґрунтуванні концептуальних засад удосконалення механізму управління державним боргом та його обслуговування в сучасних умовах. Аналізуючи, систематизуючи та узагальнюючи наукові праці багатьох учених, було розглянуто державний борг як інструмент макроекономічного регулювання, наведено динаміку зростання зовнішніх і внутрішніх державних запозичень. У результаті дослідження було знайдено низку невирішених проблем у сфері боргового менеджменту. Виходячи з цього було запропоновано концептуальні заходи щодо управління державним боргом України. Перспективою подальших досліджень є пошук методів управління державним боргом, які дадуть змогу зменшити боргове навантаження на державний бюджет та економіку України.

Ключові слова: державний кредит, державний борг, механізм управління державним боргом, обслуговування державного боргу, економічна безпека країни.

Табл.: 1. **Бібл.:** 12.

Сизранцев Гліб Олегович – аспірант, кафедра фінансів та кредиту, Харківський національний університет ім. В. Н. Каразіна (пл. Свободи, 4, Харків, 61022, Україна)

E-mail: redlinekh@mail.ru

УДК 336.276(477)

Сызранцев Г. О. Управление государственным долгом Украины: проблемы и направления оптимизации

Современное состояние государственного долга Украины и будущие прогнозы его увеличения заставляют искать новые методы управления задолженностью. Именно поэтому цель статьи заключается в выявлении основных проблем управления государственным долгом в Украине на основе анализа его современного состояния, а также в научном обосновании концептуальных основ совершенствования механизма управления государственным долгом и его обслуживания в современных условиях. Анализируя, систематизируя и обобщая научные труды многих ученых, был рассмотрен государственный долг как инструмент макроэкономического регулирования, приведена динамика роста внешних и внутренних государственных заимствований. В результате исследования был обнаружен ряд нерешенных проблем в сфере долгового менеджмента. Исходя из этого были предложены концептуальные меры по управлению государственным долгом Украины. Перспективой дальнейших исследований является поиск методов управления государственным долгом, которые позволят уменьшить долговую нагрузку на государственный бюджет и экономику Украины.

Ключевые слова: государственный кредит, государственный долг, механизм управления государственным долгом, обслуживание государственного долга, экономическая безопасность страны.

Табл.: 1. **Библ.:** 12.

Сызранцев Глеб Олегович – аспирант, кафедра финансов и кредита, Харьковский национальный университет им. В. Н. Каразина (пл. Свободы, 4, Харьков, 61022, Украина)

E-mail: redlinekh@mail.ru

UDC 336.276(477)

Syzrantsev H. O. Managing State Debt of Ukraine: Problems and Directions of Optimisation

The modern state of the state debt of Ukraine and future forecasts of its increase make look for new methods of debt management. That is why the goal of the article lies in revelation of main problems of state debt management in Ukraine on the basis of the analysis of its modern state and also in scientific justification of conceptual grounds of improvement of the mechanism of state debt management and servicing under modern conditions. Analysing, systemising and generalising scientific works of many scientists, the article considers the state debt as an instrument of macro-economic regulation, provides dynamics of growth of external and internal state debts. In the result of the study the article reveals a number of unsolved problems in the sphere of debt management. Due to this the article offers conceptual measures on management of the state debt of Ukraine. The prospect of further studies is the search for state debt management methods that would allow reduction of the debt load on the state budget and economy of Ukraine.

Key words: state loan, state debt, state debt managing mechanism, state debt servicing, economic security of the country.

Tabl.: 1. **Bibl.:** 12.

Syzrantsev Hlib O. – Postgraduate Student, Department of Finance and Credit, V. N. Karazin Kharkiv National University (pl. Svobody, 4, Kharkiv, 61022, Ukraine)

E-mail: redlinekh@mail.ru

Державний кредит є органічною складовою функціонування фінансових систем більшості країн світу. Від характеру врегулювання боргової проблеми залежить бюджетна дієздатність країни, стан її валютних резервів, а отже, стабільність національної валюти, рівень відсоткових ставок, інвестиційний клімат, характер поводження всіх сегментів вітчизняного фінансового ринку. Це робить державний кредит не просто засобом залучення коштів для фінансування державних потреб, але й важливим інструментом фінансової політики держави, неправильне використання якого може призвести до серйозних ускладнень чи навіть до фінансової кризи.

Дефіцит державного бюджету, залучення та використання позик для його покриття призвели до формування і значного зростання державного боргу в Україні. Великі розміри внутрішнього і зовнішнього боргу, а також відповідно зростання витрат на його обслуговування обумовлюють необхідність вирішення проблеми державного боргу, а відтак і пошуку шляхів вдосконалення механізму його управління.

У перехідній економіці України державний борг все більше набуває характеру не лише фінансової, але і соціально-політичної проблеми. Державний борг прямо пов'язаний з проблемою економічної безпеки країни. Питання управління та обслуговування державного боргу є особли-

во важливим у контексті тих економічних труднощів, які впродовж останніх років переживає Україна. Розв'язання проблеми обслуговування державного боргу є одним із ключових факторів економічної стабільності в країні. Від характеру врегулювання боргової проблеми значною мірою залежить бюджетна дієздатність держави, стабільність її національної валюти, а відтак – фінансова підтримка міжнародних фінансових організацій. Необхідність розв'язання цих питань потребує пошуку шляхів вдосконалення механізму управління та обслуговування державного боргу в Україні.

У публікаціях вітчизняних науковців ця тематика достатньо широко розглядається з різних позицій. Особливо слід відзначити роботи Ілясова Ю. В. [3], Присяжнюк О. О. [7], Ярошевич Н. Б. [12]. Але дане питання продовжує залишатися актуальним у зв'язку зі стрімким зростанням державного боргу України в період фінансової кризи і збільшенням витрат на його обслуговування. Багато дослідників наголошують на загальних проблемах накопичення державного боргу, зазначаючи значний вплив цільових програм міжнародних фінансових установ.

Проте, поза увагою науковців, на нашу думку, залишаються проблеми, пов'язані з тим, наскільки ефективно держава управляє своїм боргом і чи існує чітка політика в цьому напрямі. Окремі дії уряду скоріше свідчать про відсутність довгострокової програми управління державним боргом, а всі запозичення, які здійснюються різними суб'єктами ринкових відносин, є скоріше реакцією на поточну кон'юнктуру, ніж заздалегідь виваженими рішеннями.

Метою даної статті є виявлення основних проблем управління державним боргом в Україні на основі аналізу його сучасного стану і наукове обґрунтування концептуальних засад удосконалення механізму управління державним боргом та його обслуговування в умовах нестабільної економіки України.

Трансформаційні перетворення в економіці України вимагають здійснення ефективних економічних реформ, які потребують великих капіталовкладень. У країнах з перехідною економікою, де потреба у грошових ресурсах відчувається особливо гостро, мобілізація таких коштів може бути здійснена лише за рахунок державних запозичень, що веде до утворення державного боргу. На сучасному етапі накопичення обсягів державного боргу пов'язане з низкою таких чинників, як хронічний бюджетний дефіцит, структурна деформація економіки, залежність від імпорту енергоносіїв, значні потреби в капіталі для технологічного оновлення галузей національної економіки, низький рівень інвестиційної та інноваційної активності, необхідність збільшення валютних резервів для забезпечення стабільності національної грошової одиниці, нееластичність видатків бюджету тощо. Тому ефективне обслуговування та управління державним боргом, перетворення державних запозичень на дієвий інструмент прискорення соціально-економічного розвитку країни є одним з пріоритетних завдань фінансової політики держави.

Проблема управління державним боргом полягає у забезпеченні співвідношення між інвестиціями, економічним зростанням і внутрішніми та зовнішніми запозиченнями, забезпеченні платоспроможності держави та пошуку реальних джерел фінансування [9].

Державний борг може бути корисним у період стійкого економічного зростання, коли політика запозичень спрямована на інвестиційні цілі. І, навпаки, у фазі еконо-

мічного спаду дефіцит бюджету істотно погіршує стан державних фінансів, підвищує ризик боргової кризи, що веде до погіршення загального стану економіки. Ціллю запозичень є вирішення короткострокових економічних проблем, а саме – «латання» бюджетних дірок або покриття витрат на функціонування економіки (оскільки отримані позики направлені не на модернізацію промисловості й, відповідно, не сприяють економічному зростанню). В Україні політика запозичень (особливо зовнішніх) характеризується відсутністю системності та розмитістю цілей, що призводить до низької ефективності залучення та використання запозичених за кордоном коштів.

Відповідно до Маастрихтського договору, у країнах Європейського Союзу державний борг не повинен перевищувати 60% від ВВП, а дефіцит бюджету – 3% від ВВП. Але при цьому не береться до уваги той факт, що вказана величина боргу є прийнятною для держав із розвиненими внутрішніми фінансовими ринками та високими кредитними рейтингами на міжнародних ринках. В Україні ж орієнтація на граничний рівень державного боргу, відображений у Бюджетному кодексі (60%), не сприяє відповідальному управлінню державним боргом і несе ризик фінансової дестабілізації. Для гарантування стабільної ситуації у валютно-фінансовій сфері та забезпечення платоспроможності держави у середньостроковій перспективі ліміт державного боргу України варто знизити до рівня 35% від ВВП [12].

Орієнтація боргової політики уряду на вказане обмеження позитивно впливатиме на рівень відсоткових ставок в економіці, динаміку приватного інвестування, створюватиме надійні підвалини для зниження темпів інфляції та перешкоджатиме виникненню ускладнень у галузі платіжного балансу.

Якщо аналізувати структуру державного та гарантованого державою боргу в Україні (табл. 1), то слід відзначити переважання в їх складі зовнішнього боргу, що несе в собі значні валютні ризики, які й реалізувалися повною мірою під час фінансової кризи.

Аналізуючи темпи зростання державного боргу за останні п'ять років, можна зробити висновок, що державні запозичення мають чітку тенденцію до зростання. Отже, ці кошти не спрямовувалися на модернізацію економіки, не сприяли економічному зростанню, а «проїдалися», тобто сприяли тому, що у майбутньому може виникнути ситуація, коли погашення боргів і відсотків по них ляже важким тягарем на економіку України. Позитивним є зменшення частки зовнішніх запозичень у структурі державного боргу. Але перед урядом, як ніколи гостро, стоїть завдання у розробленні такої боргової стратегії, в якій державний борг розглядатиметься не з позицій боргового тягаря на національну економіку, а як інструмент в механізмі забезпечення стабільного економічного зростання країни, забезпечення необхідних темпів приросту ВВП та повної зайнятості, стримування інфляційних процесів, забезпечення фінансування соціальних програм, формування достатніх обсягів кредитних ресурсів для розвитку підприємницької діяльності, залучення необхідних обсягів іноземних інвестицій.

Для збереження економічної безпеки України при виборі боргового джерела пріоритет повинен надаватися внутрішнім запозиченням, однак перешкодою цьому є слабкий розвиток і погана організація ринку внутрішніх державних запозичень, що не дозволяє залучити необхідний обсяг фінансових ресурсів і змушує вдаватися до зовнішніх позик.

Хоча для вирішення даної проблеми у 2009 р. була прийнята Концепція розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів України на 2009 – 2013 рр., яка передбачає запровадження ринкового ціноутворення під час первинного розміщення державних цінних паперів на внутрішньому ринку та конкурентну процедуру проведення аукціонів; створення системи первинних дилерів на внутрішньому ринку державних цінних паперів; запровадження управління ризиками шляхом здійснення підготовки квартальних планів управління державним боргом та звітування про їх виконання [3, с. 29].

ховної Ради України ще в 2005 р. було розроблено проект Закону України «Про Державний борг України» (реєстр № 1229-1). Головними цілями законопроекту є створення системного законодавчого поля регулювання відносин, що виникають при здійсненні боргової політики та операцій Уряду з державною заборгованістю, регламентація визначальних принципів організації системи управління державним боргом, створення передумов для розмежування повноважень, підвищення прозорості та відповідальності органів виконавчої влади за боргові рішення, створення ефективного механізму безпечного управління державним

Таблиця 1

Державний (прямий) та гарантований державою борг України за останні п'ять років (тис. грн)

Показник	31.12.2008 р.	31.12.2009 р.	31.12.2010 р.	31.12.2011 р.	31.12.2012 р.
Загальна сума державного та гарантованого боргу	24598751,5	39812663,9	54289336,4	54634961,0	64495253,51
Державний борг	16972681,74	28427840,53	40628911,14	40875601,76	49945981,99
Внутрішній борг	5800850,34	11405144,25	17792945,97	17761902,92	23808244,43
Зовнішній борг	11171831,40	17022696,28	22835965,17	23113698,84	26137737,56
Гарантований державою борг	7626069,79	11384823,44	13660425,32	13759359,25	14549271,52
Внутрішній борг	259865,75	1761157,49	1736783,79	1740270,94	16211415,90
Зовнішній борг	7366204,04	9623665,95	11923641,53	12019088,31	12521069,86

* Складено автором на основі джерела [6].

Більшу частину поставлених Концепцією цілей було досягнуто, що насамперед стосується доведення показника державного боргу України до безпечних розмірів, а також це дозволило значно підвищити частку внутрішніх запозичень у структурі державного боргу і таким чином переорієнтуватися на внутрішній ринок державних позик. Між тим, подальшого вдосконалення потребують система управління державним боргом, підвищення координованості дій центральних органів виконавчої і законодавчої влади й визначення пріоритетів розвитку економіки та напрямів використання коштів від додаткових запозичень. Існуюче законодавче поле регулювання відносин, що виникають у процесі управління державним боргом та операцій з державною заборгованістю, на думку експертів, не відповідає потребам поглиблення ринкового реформування основ макроекономічної політики та функціонування фінансових ринків і їхнього інституційного забезпечення, має несистемний характер. Зокрема, має місце неврегульованість широкого спектра питань, пов'язаних із:

- ✦ компетенцією органів влади щодо державного боргу;
- ✦ визначенням величини, складу та структурних параметрів державного боргу, на які повинна орієнтуватись відповідна політика;
- ✦ регламентуванням операцій щодо управління державним боргом;
- ✦ можливостями здійснювати таке управління через фінансовий ринок;
- ✦ порядком надання державних гарантій та визначенням пріоритетів у цій сфері тощо.

Усі зазначені вище питання потребують системної законодавчої основи, яка б враховувала передові досягнення боргової теорії та практики здійснення боргової політики. З цією метою Підкомітетом з питань державного боргу, запозичень та інвестицій Комітетом з питань бюджету Вер-

боргом та економії коштів Державного бюджету України шляхом запобігання ризикам. Проте, цей закон ще досі не прийнято Верховною Радою України [8].

Із практики зарубіжних країн державний зовнішній борг використовується як інструмент проведення стабілізаційної, перерозподільної політики, стимулювання або стримування темпів економічного зростання. Використання державної заборгованості у механізмі державного регулювання економіки вимагає від уряду відповідної стратегії для управління зовнішнім державним боргом. Слід відзначити, що у зарубіжній економічній літературі таке регулювання має назву «*debt management*». Вважається, що *debt management* є одним з найважливіших сфер управління державним боргом і являє собою менеджмент складу і структури державного боргу за незмінного сукупного обсягу заборгованості.

Цілі управління заборгованістю, тобто *debt management*, полягають у такому:

1. Коли держава намагається залучити позики на найвигідніших цінових умовах, відбувається мінімізація витрат для обслуговування державного боргу, так званий «фіскально орієнтований *debt management*».

2. Через можливість орієнтуватися на нейтральну поведінку держава-позичальник повинна відмовитись від проведення дискреційної політики. Такий варіант «*debt management*» є своєрідним реструктуруванням зовнішньої заборгованості відповідно до цілей економічної політики і з огляду на його «нейтральність» він має бути вилучений з інструментів державного регулювання економіки.

3. Антициклічна концепція «*debt management*», тобто «*debt management*» виступає як інструмент стабілізаційної політики держави. Перевага цього варіанту полягає у досягненні та збереженні економічної стабільності. У цьому випадку зменшення витрат під час управління зовнішнім державним боргом нівелюється або взагалі відхиляється.

Залежно від поставлених цілей існує багато механізмів регулювання складу і структури державного боргу. Механізм регулювання структури державного боргу у разі фіскальноорієнтованого управління заборгованістю є дещо простим і зачіпає тільки процентні боргові зобов'язання: у фазі високої кон'юнктури держава намагається не брати довгострокові кредити і не обмінювати короткострокові зобов'язання на довгострокові, щоб не зв'язувати себе з майбутніми зобов'язаннями, з високою номінальною процентною ставкою.

У період економічного спаду, реструктуризуючи свою заборгованість, уряд намагається діяти у напрямі підвищення терміну обігових зобов'язань. Отже, державі вдається мінімізувати залишки, пов'язані з позиками коштів на ринку капіталу, залучаючи позики у формі довгострокових кредитів.

Дієвим важелем підвищення спрямованості боргової політики України на завдання економічного розвитку може стати інституційне розмежування запозичень, отримуваних з метою обслуговування та погашення державного боргу, та запозичень на цілі розвитку. З цією метою варто здійснити виведення бюджетних видатків розвитку в окремий розділ бюджету, виконання якого знаходитиметься у компетенції Державного Банку реконструкції та розвитку [12]. Останній матиме можливість залучати для фінансування проектів загальнодержавного значення кошти від реалізації облігацій внутрішньої та зовнішньої державної позики, а також залучати гарантовані кредити. Такий інституційний механізм дозволить:

- ✦ перевести фінансування частини видатків розвитку на кредитну основу;
- ✦ забезпечити довгострокове фінансування державних інвестиційних програм;
- ✦ забезпечити контроль за цільовим характером та ефективністю реалізації гарантованих державою кредитів;
- ✦ узгодити та контролювати реалізацію бюджетних інвестиційних програм, які зараз здійснюються за рахунок спеціального фонду бюджету.

Спираючись на іноземний досвід управління державним боргом, в оцінці ефективності боргової політики слід акцентувати увагу на застосуванні методу «цільових орієнтирів» (*benchmarking*), на основі якого може здійснюватися неупереджена оцінка ефективності боргової політики. Між тим, його застосування передбачає проведення активної політики в частині як здійснення запозичень, так і операцій із державним боргом на основі застосування стандартних схем і процедур: дострокового викупу, використання деривативів при емісії боргових зобов'язань, хеджування та сек'юритизації боргу [7].

ВИСНОВКИ

Аналізуючи стан державної заборгованості, ми дійшли висновку, що серед проблем управління державним боргом в Україні слід вказати найголовніші:

- ✦ швидке зростання обсягів державного боргу як за абсолютною величиною, так і відносно ВВП;
- ✦ переважання зовнішньої заборгованості в структурі державного боргу, що несе в собі валютні ризики;
- ✦ значні розміри гарантованого державою боргу, що викликає додаткові витрати у зв'язку з неплатоспроможністю позичальників;

- ✦ значну заборгованість перед міжнародними організаціями економічного розвитку та іноземними органами управління, що загрожує економічній безпеці України;
- ✦ слабкий розвиток внутрішнього ринку державних цінних паперів, що ускладнює залучення державних позик;
- ✦ відсутність комплексного правового забезпечення щодо формування і управління державним боргом;
- ✦ відсутність досконалого інституційного механізму щодо активного управління державним боргом та ефективного використання залучених коштів.

Для вирішення даних проблем і вдосконалення управління державним боргом пропонується вжити таких заходів:

- ✦ переорієнтуватися на внутрішній ринок державних запозичень на період нестабільності національної валюти;
- ✦ стимулювати попит на державні цінні папери на внутрішньому ринку, шляхом подальшої реалізації Концепції розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів України на 2009 – 2013 рр.;
- ✦ здійснювати видачу державних гарантій лише у виняткових випадках, пов'язаних із реалізацією національних інтересів;
- ✦ відмовитись від залучення кредитів міжнародних організацій економічного розвитку, що супроводжуються додатковими умовами, які обмежують економічну і політичну незалежність;
- ✦ зменшити граничний рівень державного боргу до 35% ВВП, що відображає рівень розвитку вітчизняних фінансових ринків і сприятиме більш відповідальному управлінню державним боргом;
- ✦ заснувати Фонд управління державним боргом, який би займався операціями з мінімізації ризиків і витрат на обслуговування боргу;
- ✦ прийняти Закон України «Про державний борг і гарантований державою борг», яким врегулювати процес управління державним боргом і гарантованим державою боргом;
- ✦ створити Державний банк реконструкції та розвитку, який здійснюватиме управління запозиченнями, залученими на цілі розвитку;
- ✦ впровадити застосування методу «цільових орієнтирів» при оцінці ефективності боргової політики. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Богдан Т. П. Управління державним боргом і макрофінансові ризики в економіці України / Т. П. Богдан // Фінанси України. – 2011. – № 1. – С. 13 – 23.
2. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rada.gov.ua>
3. Ілясова Ю. В. Шляхи удосконалення управління зовнішнім боргом країн СНД / Ю. В. Ілясова // Регіональний збірник наукових праць з економіки «Прометей». – 2011. – № 2. – С. 26 – 29.
4. Карапетян О. Вплив державного боргу на макроекономічний розвиток: концептуальні підходи / О. Карапетян // Світ фінансів. – 2011. – № 3. – С. 16 – 17.
5. Кучер Г. В. Управління державним боргом : підручник / Г. В. Кучер. – К. : КНТЕУ, 2009. – 342 с.

6. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua>
7. **Присяжнюк О. О.** Особливості управління та обслуговування державного боргу України / О. О. Присяжнюк // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – № 2. – С. 209 – 211.
8. Про державний борг України : проект Закону № 1229 від 20.05.2005 [Електронний ресурс]. – Режим доступу : www.rada.gov.ua
9. **Прутська О. О.** Управління державним боргом : навч. посіб. / О. О. Прутська, О. А. Сьомченков, Ж. В. Гарбар, Л. І. Губанова, В. В. Руденко. – К. : Центр навчальної літератури, 2010.
10. **Федосов В.** Фінансова реструктуризація в Україні: проблеми і напрями : монографія / В. Федосов, В. Опарін, С. Львовчикін ; за наук. ред. В. Федосова. – К. : КНЕУ, 2010. – 432 с.
11. **Юрій С. І.** Управління зростанням на основі боргу і Україна [Текст] / С. І. Юрій // Журнал європейської економіки. – 2007. – № 1. – С. 6 – 28.
12. **Ярошевич Н. Б.** Управління державним боргом: зарубіжний досвід та українська реальність / Н. Б. Ярошевич, А. В. Мазур // Науковий вісник НЛТУ. – 2007. – № 17. – С. 266 – 271.

REFERENCES

Bohdan, T. P. "Upravlinnia derzhavnym borhom i makrofinansovi ryzyky v ekonomitsi Ukrainy" [Public debt management and macro-financial risks in the economy of Ukraine]. *Finansy Ukrainy*, no. 1 (2011): 13-23.

- Fedosov, V., Oparin, V., and Lyovochkin, S. *Finansova restrukturyzatsiia v Ukraini: problemy i napriamy* [Financial Restructuring in Ukraine: problems and trends]. Kyiv: KNEU, 2010.
- Iliasova, Yu. V. "Shliakhy udoskonalennia upravlinnia zovnishnim borhom krain SND" [Ways of improving the management of the external debt of the CIS]. *Prometei*, no. 2 (2011): 26-29.
- Karapetian, O. "Vplyv derzhavnoho borhu na makroekonomiczny rozvytok: kontseptualni pidkhody" [The impact of public debt on macroeconomic development: conceptual approaches]. *Svit finansiv*, no. 3 (2011): 16-17.
- Kucher, H. V. *Upravlinnia derzhavnym borhom* [Public debt management]. Kyiv: KNTEU, 2009.
- [Legal Act of Ukraine] (2005). www.rada.gov.ua
- [Legal Act of Ukraine] (2010). <http://www.rada.gov.ua>
- Ofitsiinyi sait Ministerstva finansiv Ukrainy. <http://www.minfin.gov.ua>
- Prutska, O. O., Syomchenkov, O. A., and Harbar, Zh. V. *Upravlinnia derzhavnym borhom* [Public debt management]. Kyiv: Tsentr navchalnoi literatury, 2010.
- Prysiashniuk, O. O. "Osoblyvosti upravlinnia ta obsluhovuvannia derzhavnoho borhu Ukrainy" [Features of the management and maintenance of the public debt of Ukraine]. *Visnyk KhNU*, no. 2 (2011): 209-211.
- Yurii, S. I. "Upravlinnia zrostanniam na osnovi borhu i Ukraina" [Managing growth through debt and Ukraine]. *Zhurnal ievropeiskoi ekonomiky*, no. 1 (2007): 6-28.
- Yaroshevych, N. B., and Mazur, A. V. "Upravlinnia derzhavnym borhom: zarubizhnyi dosvid ta ukrainska realnist" [Public debt management: international experience and Ukrainian reality]. *Naukovyi visnyk NLTU*, no. 17 (2007): 266-271.