

СОФІЄНКО Анастасія Петрівна
аспірант кафедри фінансів,
Київський національний університет
імені Тараса Шевченка
E-mail: nastasiafin1990@gmail.com

ЕТАПИ ТА ОСОБЛИВОСТІ ФОРМУВАННЯ ЗОВНІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ

СОФИЕНКО Анастасия Петровна
Аспирант кафедры финансов,
Киевский национальный университет
имени Тараса Шевченко
E-mail: nastasiafin1990@gmail.com

ЕТАПЫ И ОСОБЕННОСТИ ФОРМИРОВАНИЯ ВНЕШНЕГО ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА УКРАИНЫ

SOFIENKO Anastasiia
PhD student at the Department of Finance,
Taras Shevchenko National University of Kyiv
E-mail: nastasiafin1990@gmail.com

STAGES AND FEATURES OF FORMATION FOREIGN GOVERNMENT DEBT OF UKRAINE

Анотація. В статті здійснено ретроспективний аналіз накопичення державних запозичень з моменту набуття Україною незалежності до теперішнього часу. Особливу увагу приділено вивченню особливостей формування зовнішнього державного боргу. На основі проведеного аналізу доповнено основні етапи формування державного боргу України. Визначено фактори формування державного боргу. Проведено графічний аналіз зовнішнього державного боргу України за типами кредиторів.

Ключові слова: зовнішній державний борг, бюджетний дефіцит, кредитні фінансові ресурси.

Аннотация. В статье осуществлен ретроспективный анализ накопления государственных заимствований с момента обретения Украиной независимости до настоящего времени. Особое внимание уделено изучению особенностей формирования внешнего государственного долга. На основе проведенного анализа дополнены основные этапы формирования государственного долга Украины. Определены факторы формирования государственного долга. Проведено графический анализ внешнего государственного долга Украины по типам кредиторов.

Ключевые слова: внешний государственный долг, бюджетный дефицит, кредитные финансовые ресурсы.

Abstract. The article presents a retrospective analysis of the accumulation of state borrowings from the moment of Ukraine's independence until now. Particular attention is paid to the study of the specifics of the formation of external public debt. Based on the analysis, the main stages of the formation of Ukraine's public debt have been supplemented. The factors determining the formation of public debt are determined. Graphical analysis of the external public debt of Ukraine by types of creditors is carried out.

Key words: external public debt, budget deficit, credit financial resources.



СОФІЄНКО Анастасія Петрівна
аспірант кафедри фінансів,
Київський національний університет
імені Тараса Шевченка

Вступ

Нарощення зовнішньої державної заборгованості нині є однією з ключових характеристик фінансової системи України. Фінансова нестабільність, економічні та соціальні труднощі, що постали перед Україною на сучасному етапі її розвитку, формують нові виклики керівництву держави. В процесі забезпечення достатньої фінансової бази для функціонування економіки, уряд країни вдається до зовнішнього запозичення.

Наразі в Україні зосереджено значний обсяг зовнішнього державного боргу та простежуються тенденції щодо його постійного зростання. Саме тому, першочерговим завданням перед державними структурами має бути реалізація ефективної стратегії управління зовнішньої державної заборгованості. Для винайдення дієвої системи управління боргом необхідно докорінно визначити всі причини, фактори і особливості, що зумовили формування саме такого державного боргу. Розуміння першопричин може бути головним аспектом успішного управ-

ління державним боргом. Саме тому, на сучасному найбільш стрімкому етапі накопичення державного боргу, особливо зовнішньої його складової, особливої актуальності набуває системний ретроспективний аналіз формування боргових зобов'язань України.

Огляд літератури

Зважаючи на значну роль зовнішніх державних запозичень у структурі фінансової системи держави, окремі аспекти даної проблеми досліджують багато як зарубіжних, так і вітчизняних вчених-економістів. Серед західних класиків економічної думки значну роль зовнішніх запозичень у державних фінансах розглядали: Дж. Бьюкенен, Дж. Ітон, Дж. Кейнс, А. Лернер, Д. Рікардо, Дж. Сакс, Е. Селігман, А. Сміт, та інші.

Грунтовно та різнобічно окремі питання формування зовнішнього державного боргу України досліджували вітчизняні вчені.

Так, Сідельникова Л. [1], Макар О. [2], Мних А. [3] описували етапи формування державного боргу України., Зражевська Н. [4], Панченко В. [5], Кучер Г. [6] досліджували фактори формування державного боргу, Кравчук О. [7] вивчав історію формування боргової залежності України, Богдан Т. [8] визначала зовнішні боргові зобов'язання у системі фінансово-економічних відносин.

Незважаючи на значну кількість наукових досліджень, слід відзначити, що окремі аспекти проблематики формування державних запозичень все ще потребують подальшого розгляду. Так необхідним є чітке виокремлення та додаткове вивчення особливостей формування саме зовнішнього державного боргу. Також варто проаналізувати процес формування зовнішнього державного боргу в умовах наявності кризових явищ не лише економічного та фінансового, але й соціально-політичного характеру, які є характерними для України в останні роки. Подальший розгляд окремих аспектів формування державного боргу є необхідним з метою створення ефективної системи управління ним.

Мета та завдання статті

Метою даної статті є виокремлення та аналіз етапів формування саме зовнішнього державного боргу, а також дослідження і пояснення особливостей формування зовнішнього державного боргу України останніх років.

Виклад основного матеріалу дослідження

На сучасному етапі функціонування світової фінансової системи зростання державних боргів переважної більшості країн є передбачуваною і, навіть, необхідною обставиною. В процесі вирішення нагальних економічних завдань, уряди держав вимушені залучати позиковий капітал. Зростання державної заборгованості, в свою чергу, ставить нові виклики перед національними фінансовими системами, серед яких, надмірне боргове навантаження на бюджет, низька платоспроможність країни, боргова криза, імовірність дефолту. Завадити цьому можна здійснюючи відповідне управління державним боргом.

Задля подальшої побудови ефективної системи управління державним боргом доцільно розглянути етапи та особливості формування боргу. Окрему увагу варто приділити формуванню зовнішнього державного боргу, який в Україні традиційно переважає над внутрішнім. Адже погашення і обслуговування саме цієї частини боргу означає відтік фінансових ресурсів за межі країни, що дійсно може похитнути фінансову систему держави. Вітчизняні науковці виділяють сім етапів формування державного боргу в Україні [1, 2, 3]. На нашу думку, нинішній стан справ у зовнішньому позичанні дозволяє виділити восьмий етап. Короткий опис вказаних етапів зібрано в табл. 1.

Всі вказані процеси протягом досліджуваного періоду (1992-2016 рр.) негативно вплинули на динаміку державного та гарантованого державою боргу (рис. 1).

Для більш поглибленого розкриття причин виникнення державного боргу доцільно визначити фактори впливу на його формування.

Так, Н.В. Зражевська поділяє фактори впливу на виникнення та зростання державного боргу на групи, такі як [4]:

- фундаментальні – систематичний вплив на всю сукупність фінансових потоків державного бюджету чи значну їх частину (стійкий бюджетний дисбаланс, зміни політичної ситуації в державі, динаміка ключових макроекономічних індикаторів);
- локальні – систематичний вплив на невелику групу фінансових потоків державного бюджету, як правило, взаємозалежних (динаміка цін на ключові експортовані товари, зміни податкових ставок, курсова політика держави тощо);

Таблиця 1

Етапи формування державного боргу України

Етап формування	Короткий опис
Перший етап (1991 – 1994 рр.)	Відзначився безсистемним характером зовнішніх запозичень. На внутрішньому ринку основним кредитором був Національний банк України. Головні чинники впливу на зростання обсягів державного боргу – розірвання виробничих зв'язків через вихід України зі складу Радянського Союзу, введення власної грошової одиниці.
Другий етап (1995 – 1996 рр.)	Вперше було прийнято рішення про випуск державних цінних паперів – облігацій внутрішньої державної позики, що дозволило відмовитися від кредитів Національного банку, які фактично були прихованою емісією. Окрім того, набуло розвитку і фінансування дефіциту державного бюджету за рахунок казначейських векселів.
Третій етап (1997 рік – перша половина 1998 року)	Відзначився активним запозиченням на внутрішньому та зовнішньому ринках. Так, протягом 1997 року було отримано 610 млн. дол. США на покриття дефіциту бюджету та реалізацію державних програм. Для спрощення умов виходу на міжнародний ринок капіталу у квітні 1998 року укладено угоду з американським рейтинговим агентством Duff & Phelps Credit Rating Co («DCR»).
Четвертий етап (друга половина 1998 року – 2000 рік)	На кінець 1998 року припав термін погашення значної суми державного боргу, в той же час, вітчизняна економіка характеризувалася загостренням кризових явищ. У цей період вперше здійснено низку операцій із реструктуризації державної заборгованості, що дозволило уникнути дефолту.
П'ятий етап (2001-2007 рр.)	Відзначився вираженим підходом до формування державного боргу. Цей період характеризувався зменшенням співвідношення обсягів державного боргу та ВВП як за рахунок зростання економіки, так і ефективного підходу до проведення боргової політики.
Шостий етап (2008-2009 рр.)	Є періодом загострення світової фінансової кризи, падіння вітчизняної економіки, зростання дефіциту державного бюджету та погіршення боргової безпеки через стрімке нарощування державного боргу (за рахунок випуску ОВДП для збільшення статутних капіталів банків та поповнення Стабілізаційного фонду; отримання першого траншу позики Міжнародного валютного фонду; знецінення національної валюти).
Сьомий етап (2010–2013 рр.)	Характеризується посиленням боргового навантаження на економіку України, що обумовило зниження довгострокових та короткострокових кредитних рейтингів країни. На період 2012–2013 років припав термін погашення значної частини боргу за стабілізаційними кредитами, отриманими від МВФ у 2008–2009 роках, що продукує необхідність залучення додаткових коштів на сплату попередніх боргів.
Восьмий етап (2014 рік по теперішній час)	Характеризується зростанням саме зовнішніх запозичень, що певною мірою зумовлено необхідністю збільшення певних статей видатків Державного бюджету. Так, з моменту анексії Криму та початку збройного конфлікту на Сході нашої держави, особливої актуальності набувають збільшення видатків на військову та правоохоронну діяльність, на соціальний захист населення з одночасним скороченням доходів у державний бюджет на цих частинах нашої країни.

Джерело: складено на основі [1, 2, 3, 9]

– випадкові – характер впливу яких на фінансові потоки державного бюджету нестійкий і найчастіше непередбачений, а також явища, вплив яких на державний бюджет носить нерегулярний характер.

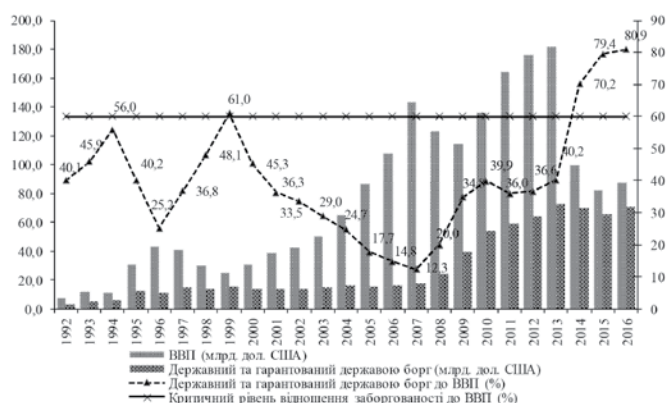


Рис. 1. Динаміка державного та гарантованого державою боргу України у 1992-2016 рр.

Джерело: побудовано автором на основі [9]

В.В. Панченко вважає, що чинники формування державного боргу можна поділити на зовнішні та внутрішні [5]:

– внутрішні – необхідність проведення емісії національної валюти, потреба в іноземній валюті для проведення розрахунків, регулювання валютного курсу;

– зовнішні – нав'язування кредитів іншим країнам та міжнародним фінансовим організаціям. Ефективність функціонування системи управління державним боргом також залежить від низки факторів, які впливають на поточні і стратегічні її завдання та дають можливість здійснювати вчасні й ефективні заходи.

Г.В. Кучер вважає, що до них варто віднести [6, с.44]:

– рівень і стабільність розвитку економіки країни; – фінансову стабільність держави;

– розвиток ринку державних боргових паперів;

– диверсифікованість державних боргових інструментів;

– обсяги грошової та товарної маси в обігу; – ставку позичкового процента;

– рівень інфляції та інфляційних очікувань; – сталість курсу національної валюти;

– рівень «доларизації» економіки;

– досконалість національного законодавства;

– незалежність національної боргової політики від політики кредиторів.

При детальній характеристиці формування зовнішнього державного боргу України варто зазначити, що особливості даного процесу викликані певними труднощами у фінансовій системі України в перші роки незалежності. Так, розрив єдиного виробничого комплексу СРСР призвело до зниження виробництва, що, в свою чергу, спричинило падіння податкових надходжень і гострого державного дефіциту.

У зв'язку з цим виникла нехватка фінансових ресурсів, особливо щодо фінансування соціальної та бюджетної сфери. За умови відсутності внутрішнього позичкового ринку та задля фінансування дефіциту бюджету влада змушена була звернутися до зовнішнього запозичення [7].

Проте, в період з вересня 1991 року до середини липня 1992 року зовнішні позики (на державному рівні) не залучалися. Лише з 15 липня 1992 року Верховна Рада України дозволила видавати державні гарантії за іноземними кредитами. Протягом 1990-х років, внаслідок неефективного використання кредитів підприємств, залучених під державні гарантії, накопичувалися вагомі суми простроченої заборгованості за гарантованим державним боргом. За даними Рахункової палати, станом на 01 січня 2000 року обсяг простроченої заборгованості за гарантованими державою боргами підприємств склав 1,03 млрд. дол. США в еквіваленті [10].

Протягом 1993 року зовнішній державний борг зріс у 9 разів (з 396 млн. дол. США у 1992 році до 3,6 млрд. дол. США). Приріст боргу відбувся за рахунок збільшення гарантованого боргу експортними кредитними лініями та врегулювання простроченої заборгованості перед РФ (2,7 млрд. дол. США) [11].

Співпрацю з МФО Україна починає тільки з 1994 року з підписання «Меморандуму з питань економічної політики та стратегії» [12]. Меморандумом було окреслено основні напрямки розвитку українського суспільства та започатковано процес інтеграції до міжнародного співтовариства та глобальної економіки. Вказаний документ містив певні вимоги, а саме: лібералізація системи зовнішньої торгівлі; лібералізація обмінного валютного курсу та цінової політики, зокрема обмеження регулювання цін; скорочення субсидювання і впровадження адресної допомоги населення; прискорення приватизації підприємств державного сектору; реструктуризація природних монополій та окремих підприємств; скорочення державного дефіциту; дерегуляція та адміністративна реформа [7].

Отже, загалом перший етап формування зовнішнього державного боргу характеризувався хаотичністю, нагромадженням боргу шляхом надання державних гарантій українським підприємствам під іноземні кредити та урегулювання боргових взаємовідносин з РФ [13].

Другий етап розпочався з прийняття першого нормативного акту, який регулював процес зовнішнього державного запозичення і описав загальні засади боргової політики України (Постанова КМУ №234 «Про пріоритетні напрями іноземних кредитів» 2015 рік) [14]. Цей факт, ще раз підтверджує, що запозичення перших років незалежності здійснювалося не обґрунтовано.

Також з 1995 року відбувається значне зростання зовнішнього державного боргу (порівняно з попереднім роком – на 55,5%. Причинами цього стали початок освоєння ресурсів від МФО та зростання боргу перед країнами СНД (особливо перед РФ та Туркменістаном). В результаті, між Україною і РФ була укладена міжурядова Угода про реструктуризацію заборгованості, що утворилася за кредитами отриманими від РФ у 1993 році. Також протягом 1994-1995 років повністю було погашено заборгованість перед Республікою Казахстан [15].

У 1996 році урядом ухвалено рішення щодо впровадження механізму контролю за лімітом зовнішнього боргу на загальнодержавному рівні шляхом ліцензування валютних кредитів від нерезидентів для забезпечення необхідного рівня міжнародної ліквідності. Таке рішення виявилось малоефективне [11].

Проте, введення в обіг гривні в 1996 році дозволило використовувати нові інструменти запозичення коштів, зокрема випуск облігацій зовнішньої державної позики [14].

Також другий етап характеризувався стабільною практикою перекладання простроченої заборгованості суб'єктів господарювання за енергоносії на державний бюджет і виконання урядом гарантійних зобов'язань за простроченими кредитами підприємств України [8].

У 1997 році Україна вперше залучила позики від зовнішніх комерційних кредиторів, що і стало початком третього етапу формування державного боргу. Попри цей факт, в 1997 році з метою фінансування державного дефіциту уряду вдалось залучити тільки 33% зовнішніх позик від запланованого обсягу. Основною причиною ненадання Україні позик МФО називають повільне виконання Україною зобов'язань щодо реформування економіки. У зв'язку з цим у лютому 1998 року зупинено фінансування МВФ за рахунок позик «Стенд-бай» [16].

Прийнята в листопаді 1998 року Постанова ВРУ «Про інформацію Кабінету Міністрів України про структуру і динаміку державного боргу України» забороняє залучення нових іноземних кредитів під державні гарантії. Виплати по облігаціям внутрішньої та зовнішньої державної позики було реструктуризовано. Фактично, мав місце технічний дефолт, що призвело до зниження суверенного кредитного рейтингу [7].

Четвертий етап називають періодом реструктуризації боргових зобов'язань. Так, протягом 1999-2001 років відбулося три реструктуризації зовнішнього боргу України. Під реструктуризацію підпали всі зовнішнього комерційного боргу та борг перед Паризьким клубом [10].

П'ятий етап ознаменувався розробкою Концепції державної боргової політики на 2001-2004 роки, в якій передбачалося створення системи управління державним боргом та жорсткий контроль за здійсненням подальших позик. Також, до 2007 року стабільно зростала частка зовнішнього державного боргу у загальному його розмірі, що ставило вітчизняну фінансову систему у певну залежність від іноземного капіталу.

Ще однією особливістю п'ятого етапу став приток на українські ринки іноземного приватного спекулятивного капіталу.

Значні суми коштів інвестувалися в ринок нерухомості. За 2005–2008 рр. обсяги валютного кредитування зросли вдвічі, склавши 1/3 ВВП країни [17]. На кінець 2006 року український ринок нерухомості оцінювався в 400% від валового внутрішнього продукту. В результаті підвищився рівень валотозалежності та імпортозалежності країни, а згодом посилювалися процеси відтоку капіталу та погіршився стан платіжного балансу країни. Саме названі чинники стали підґрунтям кризи 2008 року [14].

Шостий етап характеризується найшвидшим зростанням зовнішнього державного боргу. У 2008 році найбільшим кредитором України став МВФ у рамках нової програми «Стенд-бай». Крім того, у 2009 році Кабінет Міністрів України надав дозвіл на залучення кредитів під державні гарантії на суму понад 63,0 млрд. грн., що майже вдвічі перевищує граничний розмір, передбачений Законом України «Про Державний бюджет на 2009 рік». До того ж, більшість з цих кредитів не були спрямовані на будь-які інвестиційні проекти, але тільки фінансували поточні витрати підприємств [12].

Сьомий етап розпочався у 2010 році з моменту, коли Міністерство фінансів України вперше з докризового періоду вийшло на міжнародний ринок капіталів, де і було розміщено єврооблігації на загальну суму 2,5 млрд. дол. США. Проте вагоме зовнішнє кредитування та нерациональне використання зовнішніх позик призвело до потреби здійснення наступних запозичень з метою погашення попередніх. Державні позики отримані 2011 року витрачалися на обслуговування і погашення вже накопичених боргів.

Значне зростання зовнішнього фінансування за 2014 року дає підстави для виокремлення восьмого етапу формування державного боргу України. Основними причинами зростання обсягу державного боргу в 2014 році та на початку 2015 року стали наступні: безпрецедентна політична криза, анексія АР Крим та тривалий військовий конфлікт на сході країни; глибока економічна рецесія, викликана перегрупуванням економічних зав'язків з міжнародними партнерами та руйнуванням інфраструктури та промислових об'єктів на частині території країни; фінансування за рахунок державних запозичень дефіциту державного бюджету, зростання якого обумовлене в значній мірі збільшенням витрат на оборону та обслуговування державного боргу; необхідність потужної державної підтримки державних підприємств та банків, зокрема НАК «Нафтогаз України» тощо [14].

Динаміка росту зовнішнього фінансування та певних видатків Державного бюджету України зображена в табл. 2. та на рис. 2.

Таблиця 2
Показники зовнішнього фінансування та певних видатків Державного бюджету України протягом 2011-2016 рр. (у млн. грн.)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Зовнішнє фінансування	13704,8	12834,2	13929,7	42256,4	109690,2	33225,9
Статті видатків:						
Громадський порядок, безпека та судово-влада	32415,3	36471,2	39190,9	44619,0	54643,4	71670,4
Оборона	13241,1	14485,7	14843	27363,4	52005,2	59350,8
Соціальний захист та соціальне забезпечення	63617,8	75291,6	88620,9	80558,2	103700,9	151961,5

Джерело: складено та розраховано на основі [9]

Аналізуючи дані рис. 2 і табл.2, встановлюємо, що зовнішнє фінансування державного бюджету України у 2015 році зросло більше ніж у двічі в порівнянні з 2014 роком. Також, видатки на оборону у вказаному періоді зросли приблизно вдвічі. Видатки на громадський порядок, безпеку і судову владу зросли на 18,3%, видатки на соціальний захист населення та соціальне

забезпечення на 22,3% в аналогічний період, та продовжували зростати у 2016 році.

Підсумовуючи характеристику формування зовнішнього державного боргу України, пропонуємо графічне зображення динаміки вказаного боргу за типом кредитора на рис. 3.

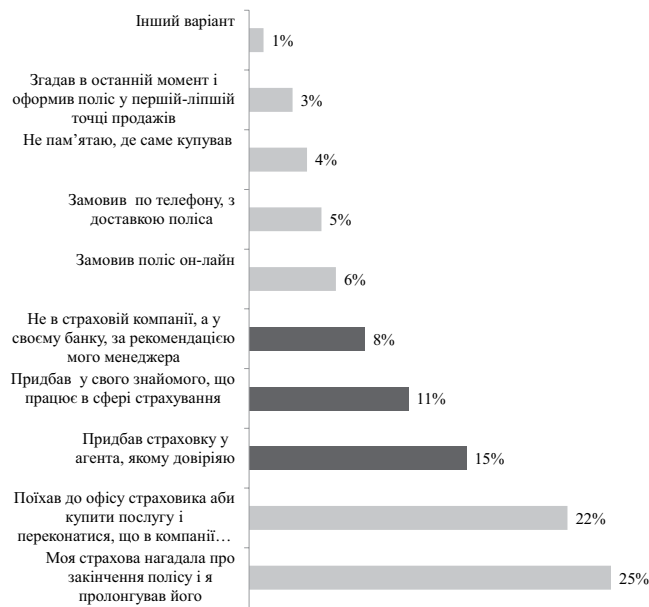


Рис. 2. Динаміка росту зовнішнього фінансування та певних видатків Державного бюджету України протягом 2011-2016 рр. (у млн. грн.)

Джерело: побудовано автором на основі [9]

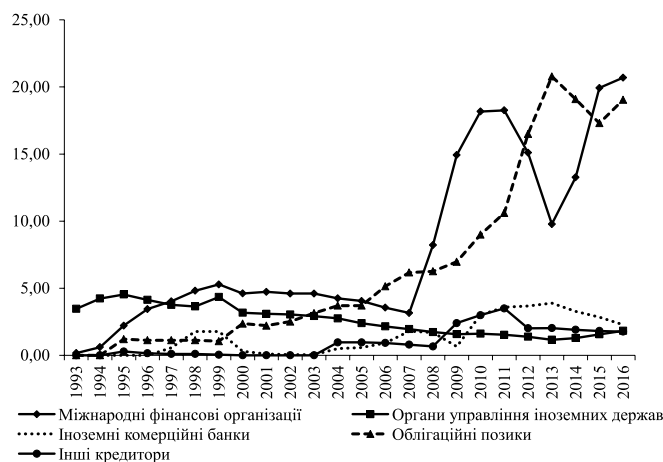


Рис. 3. Зовнішній державний борг України за типом кредитора в 1993-2016 роках, млрд. дол. США.

Джерело: побудовано автором на основі [9]

Рис. 3 показує, що основну масу кредитних ресурсів, залучених Україною, складають облігаційні позики та позики міжнародних фінансових організацій. Також, наочно відображено три періоди, що характеризувалися різким зростанням фінансування від МФО. Так, в 1995 році таке коливання було зумовлено початком співпраці України з МФО, в 2008 році збільшення зарубіжних позик було викликано необхідністю кризового фінансування, в 2014 році причиною стали політична криза, анексія АР Крим, військові дії на Сході країни.

Висновки та перспективи подальших досліджень

Нинішній етап розвитку фінансової системи більшості країн світу характеризується наявністю вагомого зовнішнього державного боргу. Тобто, накопичення державного боргу в сучасних

умовах стає нормальною тенденцією, зовнішні позики зайняли чільне місце серед інших джерел фінансування бюджету країни. Проте, з метою уникнення боргових криз, уряди мають провадити зважене запозичення та ефективно використання зовнішніх боргів держави.

Щодо українського досвіду запозичення на міжнародному ринку варто зазначити, що досить тривалий час з моменту незалежності України запозичення відбувалися хаотично та без визначених цілей використання (тільки фінансування дефіциту бюджету). І по нині програми управління державним боргом України є, по суті, тільки планом на середньострокову перспективу. Підвищення ефективності використання державного боргу України потребує затвердження Стратегії управління державним боргом та нормативно-правового забезпечення процесу зовнішнього державного запозичення. Детальний аналіз процесу формування державного боргу може окреслити основні аспекти подальшого управління таким боргом. Окрему увагу варто звернути на напрями використання зовнішніх державних запозичень, адже, на відміну, від внутрішніх позик, обслуговування зовнішніх боргів зумовить відтік фінансових ресурсів за межі вітчизняної фінансової системи, що і може дійсно стати «тягарем» для майбутніх поколінь. Тільки інвестиційно-інноваційне спрямування зовнішніх позик може нівелювати негативний вплив від зовнішньоборгового навантаження.

В подальшому перспективними є дослідження аналізу сучасного стану зовнішнього державного боргу, стану боргової безпеки, а також, пошук напрямів удосконалення управління зовнішнім державним боргом.

Список літератури

1. Сідельникова Л.П. Податкові та позичкові фінанси: фіскальна філософія вибору: монографія / Л.П. Сідельникова. – Херсон: Гринь Д.С., 2010. - 436 с.
2. Макар О.П. Вдосконалення системи управління державним боргом як передумови економічного зростання / О.П. Макар // Науковий вісник НЛТУ України : зб. наук.-техн. праць. – Львів: РВВ НЛТУ України. – 2012. – Вип. 22.1. – С. 284-290.
3. Мних А.М. Сучасні способи оптимізації боргової політики України для оздоровлення економіки / А.М. Мних // Облік і фінанси АПК : наук.-виробн. журнал. – 2010. – № 4. – С. 147-149.
4. Зовнішній державний борг у фінансовій системі України : автореф. дис... канд. екон. наук: 08.04.01/ Зражевська Наталія Вікторівна; Київський національний ун-т ім. Тараса Шевченка. – К., 2006. – 20 с.
5. Панченко В.В. Сутність та чинники формування зовнішнього державного боргу / В.В. Панченко // Економічний простір. – 2014. – № 88. – С. 5–17.
6. Кучер Г.В. Ефективність системи управління державним боргом в Україні / Г.В. Кучер // Фінанси України. – 2012. – № 6. – С. 44–57.
7. Олександр Кравчук «Історія формування боргової залежності України» [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://commons.com.ua/formuvannya-zalezhnost>
8. Вахненко Т. П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин / Т. П. Вахненко. – К.: Фенікс, 2006. – 261 с.
9. Офіційний сайт Міністерства фінансів України - <https://minfin.gov.ua>
10. Офіційний сайт Рахункової палати України - <http://www.ac-rada.gov.ua>
11. Фурманець, К. Л. Формування зовнішнього державного боргу України та фінансовий механізм його регулювання в умовах глобалізації. Вісник Вінницького політехнічного інституту,

с. 49-55, [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://visnyk.vntu.edu.ua/index.php/visnyk/article/view/1123>

12. Офіційний сайт Верховної Ради України – <https://rada.gov.ua>

13. Кучер Г. Державний борг: історія і сьогодення / Г. Кучер // Фінанси України. – 1999. – № 2. – С. 16–19.

14. Аналітичний огляд стану державного боргу та його впливу на фінансовий ринок України станом на 01.09.2015 р., НРА «Рюрік» [Електронний ресурс]. Режим доступу: http://gurik.com.ua/documents/research/REVIEW_debt.pdf

15. Бондарук Т. Г. Зовнішній державний борг України та механізм його обслуговування / Т. Г. Бондарук // Фінанси України. – 1999. – № 5. – С. 95–102.

16. Юрчишин, В. В. Макроекономічна стабілізація в Україні: факти, тенденції, проблеми [Текст] : моногр. / В. В. Юрчишин. – К.: вид-во УАДУ, 1999. – 235 с.

17. Шевчук В. О. «Макроекономічні ризики прискореної акумуляції зовнішнього боргу в економіці України» [Електронний ресурс]. Режим доступу: http://old.niss.gov.ua/book/strpryor/11_2009/24.pdf

References

1. Sydelnikova L.P. (2010), Podatkovi ta pozychkovi finansy: fiskalna filosofiya vyboru, p. 436.
2. Makar O.P. (2012), Vdoskonalennya systemy upravlinnya derjavnym borgom yak peredumovy ekonomichnoho zrostannya, No. 22.1., pp. 284-290.
3. Mnykh A.M. Suchasni sposoby optymizatsiyi borhovoyi polityky Ukrayiny dlya ozdorovlennya ekonomiky No. 4., pp. 147-149.
4. Zovnishniy derzhavnyy borh u finansoviy systemi Ukrayiny (2006), Zrazhevs'ka Nataliya Viktorivna, p. 20.
5. Panchenko V.V. (2014), Sutnist' ta chynnyky formuvannya zovnishn'oho derzhavnoho borhu., No. 88., pp. 5-17.
6. Kucher H.V. (2012), Efektyvnist' systemy upravlinnya derzhavnym borhom v Ukrayini, No. 6., pp. 44-57.
7. Kravchuk O. Istoriya formuvannya borgovoi zaleznosti Ukrainy. [Elektronnyyresurs]. – Rezhym dostupu: <http://commons.com.ua/formuvannya-zalezhnost>
8. Vahnenko T.P. (2006), Zovnishni borgovi zobov'yazannya u systemi svitovyh finansovo-ekonomichnyh vidnosyn. p. 261.
9. Ofitsiyyny sayt Ministerstva finansiv Ukrainy - <https://minfin.gov.ua>
10. Ofitsiyyny sayt Rahunkovoi palaty Ukrainy - <http://www.ac-rada.gov.ua>
11. Furmanec' K.L. Formuvannya zovnishnyoyo derjavnogo borgu Ukrainy ta finansovyi mekhanizm yoho regulyvannya v umovah globalizacii, pp. 49-55, [Elektronnyyresurs]. – Rezhym dostupu: <https://visnyk.vntu.edu.ua/index.php/visnyk/article/view/1123>
12. Ofitsiyyny sayt Verhovnoi Rady Ukrainy – <https://rada.gov.ua>
13. Kucher H. Dergavnyi borg: istoriaya i sogodennya., No 2., pp. 16–19.
14. Analitychniy ohlyad stanu dergavnogo borgu ta yoyo vplyv na finansoviy rynek Ukrainy stanom na 01.09.2015 r., [Elektronnyyresurs]. – Rezhym dostupu: http://gurik.com.ua/documents/research/REVIEW_debt.pdf
15. Bondarchuk T. H. (1999) Zovnishniy derjavnii borg Ukrainy ta mekhanizm yoho obslygovuvannya, No 5, pp. 95-102.
16. Yrchyshyn V. V. (1999), Macroeconomichna stabilizaciya v Ukraini: fakty, tendencii, problem, p. 235.
17. Shevchuk V.O. Makroeconomichni ryzyky pryskorenoi akumulycii zovnishnyogo borgu v ekonomici Ukrainy, [Elektronnyyresurs]. – Rezhym dostupu: http://old.niss.gov.ua/book/strpryor/11_2009/24.pdf