

Міністерство освіти і науки України Національний університет «Києво-
Могилянська Академія»
Факультет економічних наук
Спеціальність: економіка
Кафедра економічної теорії

Кваліфікаційна робота

Освітній ступінь - бакалавр

на тему « Вплив боргового тягара на економіку
України»

Виконав: студент 4-го року навчання,
Спеціальності

051 Економіка

Руденок Данііл Павлович

Керівник: Григор'єв Г.С.,

Доктор економічних наук, доцент

Рецензент: Іванова Н.Ю.

Кандидат економічних наук, доцент

Кваліфікаційна робота захищена з __

оцінкою _____

Секретар ЕК _____

« ____ » _____ 20 ____ р.

3MICT

ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1. ТЕОРИТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ І ЙОГО ВПЛИВ НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ.....	7
1.1.Економічна сутність боргового тягара у контексті впливу на економічне зростання.....	7
1.2. Методичні положення щодо формування боргового тягара та гальмування економічного зростання	9
1.3.Теоретико – методичні засади уникнення боргового тягара для прискорення економічного зростання	11
РОЗДІЛ 2. ПРОБЛЕМА ДЕРЖАВНОГО БОРГУ В НАЦІОНАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ.....	13
2.1. Аналіз сучасного стану державного боргу України та оцінка ризиків його критичного перевищення	13
2.2. Інституційна (законодавча) складова регулювання державного боргу та боргового тягара - оцінка за допомогою SWOT – аналізу.....	17
2.3. Оцінка поточного економічного зростання України з врахуванням боргового тягара	22
РОЗДІЛ 3. НАСЛІДКИ ТА ШЛЯХИ МІНІМІЗАЦІЇ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ.....	25
3.1.Моделювання майбутніх економічних сценаріїв економічного зростання та оптимізації боргових потоків.....	25
3.2.Надання пропозицій щодо альтернативних методів розв’язання боргової проблеми національної економіки	29
3.3.Формування складових національної економічної безпеки у контексті моніторингу та контролю боргового тягара	33
ВИСНОВКИ.....	35
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	36

ВСТУП

Обрання теми державного боргу є не випадковою. За весь час незалежності України уряд навчався позичати та використовувати заємні кошти для нашої, розвиваючоїся економіки. За час роботи уряду на момент 2021 року це призвело до чергового року з дефіцитом бюджету та рефінасування новими позиками старих зобов'язань. При цьому боргова політика є в кожній економіці сьогодні. Тому що немає жодної сучасної країни що може обійтися без позичкових грошей.

Для економіки надзвичайно важливо оперувати всіма наявними в країні ресурсами. Але держава не може змінити природу людей і примусити пускати усі заощадження в обіг. Проте, держава може прийняти рішення про запозичення коштів всередині країни чи поза її межами.

При отриманні нових зобов'язань варто звертати увагу на проекти, які планують виконати, на ці кошти. Країна, що залучає кошти – має ефективно оперувати їми. Основні фактори, що впливають на рівень боргу та боргову політику країни є: дефіцит бюджету, рівень експорту, робота фінансових ринків, відсоткові ставки за кредитами.

Державні інвестиції, в розвинутій економіці, використовують як компенсацію недостатніх приватних інвестицій. Люди схильні надмірно заощаджувати, тому борговий інструмент використовується у всьому світі.

Метою цієї роботи є розуміння сутності державного боргу та внутрішньо-економічних процесів пов'язаних з ним. А також, практичний погляд на боргову політику України та дії уряду пов'язані з залученням боргових коштів та рівень боргової безпеки на момент дослідження.

Об'єктом дослідження буде борговий тягар, як економічне явище, та борговий тягар України та його вплив на розвиток держави.

Наукова новизна дослідження полягає в геополітичній ситуації, в котрому опинилася Україна на момент дослідження. В таких умовах держава

не може продовжувати існування без заємних коштів, а обслуговувати минулі зобов'язання тим паче. Питання полягає в тому, як уряд виконає задачу адміністрування боргу після закінчення війни.

Актуальність роботи, особливо під час війни, є назвичайно високою. Не зважаючи на те, що наразі все змінюється дуже швидко, ми маємо проаналізувати попередній досвід для того, щоб не повторювати старих помилок у майбутньому. Так, наразі ми не зможемо приміняти багато інструментів, але після закінчення війни уряд поновить використання частини старих інструментів та залучення нових.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРИТИЧНІ ОСНОВИ ФУНКЦІОНУВАННЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ І ЙОГО ВПЛИВ НА ЕКОНОМІЧНЕ ЗРОСТАННЯ

1.1. Економічна сутність боргового тягара у контексті впливу на економічне зростання

У сучасних умовах зростання кредитів зростає значення поняття «боргове забезпечення». Боргове забезпечення, як правило, вважається частиною економічної безпеки держави. Розуміння державного боргу та інструментів впливу приведе до розуміння безпеки у площині боргової діяльності країни.

Проблема боргу має декілька площин для розглядання. Основні сторони:

- Залучені кошти це додаткове стимулювання економіки, інструмент для покриття бюджетного дефіциту та вирішення інших запитань що потребують грошей на момент часу.

- З іншої сторони, борг у значній мірі може впливати на фінансову незалежність (безпеку) країни-боржника, здатність країни витримувати та зменшувати борговий тягар, підтримувати фінансовий та загальний економічний суверенітет тощо.

Однак досі немає консенсусу щодо відокремлення боргового забезпечення як важливої частини економічної безпеки. Одні дослідники називають боргове забезпечення частиною економічної безпеки, інші – фінансовою.

В. Кульков, який називає боргову безпеку найважливішим елементом фінансової безпеки, ототожнює її із стійкістю боргу (боргова стійкість) національної економіки. Підкреслюючи дуалізм боргової безпеки, науковець зазначає, що, перш за все, це суто економічні аспекти боргу: стимулювання

економіки, інструмент для покриття бюджетного дефіциту та вирішення інших запитань що потребують грошей на момент часу, взаємовідносини останнього з грошовим ринком та інші фінансові проблеми. Борг – явище що може надзвичайно впливати на фінансово-економічну стабільність та національну цілісність, тобто здатність країни витримувати та зменшувати борг, фінансові та загального економічного суверенітету, запобігати наростанню кризових процесів, знижувати національну конкурентоспроможність, посилювати нерівність у розвитку регіонів [36, с.42].

На думку цього дослідника, боргова безпека країни — це стан (рівень) суверенного боргу, за якого країна здатна стабільно функціонувати фінансова система та національна економіка в цілому, одночасно забезпечуючи максимально продуктивне використання залучених грошей. в національній економіці. та інтереси), запобігання критичного нагромадження боргу, збереження фінансового суверенітету та економічної та політичної незалежності країни.

Загалом, погоджуючись із таким тлумаченням, слід зазначити, що боргова безпека має забезпечувати не лише стійкість економічного розвитку на момент часу, а й сталий розвиток фінансово-економічного сектора в цілому. Крім того, сучасні дослідники розглядають боргову безпеку насамперед по відношенню до уряду та його регіонів. Тому вважається, що боргова безпека означає рівень державного боргу, який є достатнім для вирішення поточних соціально-економічних проблем і не впливає на фінансову стабільність і суверенітет уряду. Але, як ми вже зазначали, боргова безпека не може розглядатися лише в статистиці, тобто вона може вирішувати лише поточні соціально-економічні проблеми. Крім того, не можна погодитися з відсутністю впливу боргового забезпечення на фінансову стабільність уряду та його суверенітет.

1.2. Методичні положення щодо формування боргового тягара та гальмування економічного зростання

В Україні формування державного боргу почалося з її незалежності. Однак його формування було більш хаотичним, безсистемним і здійснювалося без обґрунтованої боргової політики. Однак для гарантування оптимального рівня внутрішнього та зовнішнього боргу, достатнього для задоволення нагальних соціально-економічних потреб, необхідно постійно контролювати його важливість, що забезпечує своєчасне виявлення загроз суверенітету держави та її фінансової системи. дозволить.

Рівень боргової безпеки, у свою чергу, може бути визначенням великою кількістю факторів. По-перше, ступінь забезпеченості боргу залежить від стану нормативно-правової бази, що займається регуляцією державного боргу також відповідає за підходи в управлінні борговою політикою країни.

Також варто уваги, забезпечення боргу визначається загальною сумою, структурою (за джерелами позики, видами валюти, строками випуску та погашення) зобов'язань. Також є окремий часовий графік погашення боргових зобов'язань.

Боргова стабільність (безпека) залежить від стабільності та курсу монетарної політики та економічного вектору – трендом (зростання\спад) економічної діяльності. Обслуговування залучених грошей може стати обтяжуючим фактором та загрозою підриву платіжного балансу країни.

Також боргова безпека сильно корелює з політичним станом в країні.

Усф фактори важко оцінити кількісно, особливо якісно, по цій причині використовується система оцінки яка включає в себе певні фактори, що можливо розрахувати.

Світові підходи включають в себе декілька способів вимірювання фінансово-економічної безпеки у наслідок залучення боргових коштів . Слід відзначити один з найбільш використовуваних:

- визначення частки країни у світовому боргу;

- дотримання кредитних зобов'язань за річний період (співпраця та кредитування від МВФ);
- розрахунок впливу держ. боргу на держ. бюджет;
- динаміка (тренд) спадання чи зростання рівня державного боргу за минулий період;
- розрахунок розміру зовнішнього боргу на душу населення;
- темп зростання\спадання розміру залучених коштів на душу населення [2].

Оскільки рівень забезпечення боргової безпеки часто визначається набором певних показників, постає питання про систематизацію цих показників та побудову певної системи моніторингу боргової безпеки, яка б враховувала потенційні загрози стабільності фінансового сектору. Така система повинна забезпечувати можливість прогнозування та оцінки загроз і дестабілізуючих факторів макроекономічного розвитку, їх причин і наслідків.

Світовий банк надає систему з 9 індикаторів для розрахунків котрих використовують величину валового зовнішнього боргу, експорт\імпорт наданих послуг та товарів, світові заощадження країни, сума платежів за період на обслуговування відсотків по зобов'язанням, валовий національний продукт, поточні зобов'язання, борги перед міжнародними організаціями.

1.3.Теоретико – методичні засади уникнення боргового тягара для прискорення економічного зростання

На сучасному етапі, особливо в останні роки, в Україні загострилася проблема аналізу факторів і складових економічного зростання з метою виправлення основних макроекономічних дисбалансів та стабілізації подальшого економічного розвитку.

У перспективі грошова глобалізація обігу, фінансових системи та інституцій та споживання призведе до значних змін в інституційному середовищі в напрямку відкритості систем адміністрування. Також призведе до змін дефініцій працівника та роботодавця.

Ці зрушення, ймовірно, спровокують зниження продуктивності існуючих систем управління як державного, так і корпоративного та сприятимуть змінам правових, нормативних та організаційних механізмів управління.

Найважливіші тенденції

Якщо ми розглядаємо банківські продукти та сферу фінтеху загалом, то вектор змін вже зрозумілий – капітал чим далі, тим простіше може переміщуватися між країнами завдяки лібералізації транскордонних операцій. Українські коспанії будуть виходити на міжнародні ринки і темп виходу буде пришвидшуватися щорічно. Присутність міжнародних фінансових корпорацій на території України буде збільшуватися. Стандарти оперування банківсько-фінансового сектору будуть уніфікуватися і далі. Це призведе до того, що фінтехи зможуть надавати свої послуги в усіх країнах і поріг входу до нової країни буде знижуватися щорічно з точки зору регуляції.

Різні сфери відтворення будуть інтегровані в глобальну економіку різними темпами. Це особливо вірно:

- сфери споживання, де буде зростати розрив між нормами та способом

життя середнього класу та бідних;

- сфери обігу, пов'язані з формуванням глобалізованого комерційного сегменту, орієнтованого на середній клас, і традиційно, орієнтованого на бідні;
- виробнича зона, де на глобалізацію припадає більшість експортно-орієнтованих товарних галузей, енергетика та електротехніка, побутова техніка, частина виробництва харчових продуктів (фрукти та овочі, кондитерські вироби, тютюнова промисловість) і частина послуг, охорони здоров'я, освіти, туризм).

Потенціал для реалізації для України:

- створення підприємств, які надають товари та послуги, що будуть приймати участь у створенні додатньої вартості у міжнародних ланцюгах (обробні галузі);
- запозичення закордонних ресурсів для збільшення капіталізації національної економіки;
- доступ українських підприємств до міжнародних ресурсів та технологій.

Ризик для України: відсутність цінової переваги у конкурентній боротьбі та втрата конкурентоспроможності значної частини обробної промисловості нижче дозволеного рівня; неузгодженості розвитку виробництва, торгівлі та фінансових структур внаслідок асинхронних глобалізаційних процесів. Це може призвести до пришвидшеного формування диверсифікованої економіки; неузгодженість розвитку промислово-територіальних кластерів та регіональної інфраструктури, також може призвести до обороту основних товарів та послуг на зовнішній ринок що є за межами національної юрисдикції.

РОЗДІЛ 2. ПРОБЛЕМА ДЕРЖАВНОГО БОРГУ В НАЦІОНАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ

2.1. Аналіз становища держборгу України. Ризики його критичного перевищення

Структура боргу України на кінець 2020 року:

Державний борг – 2 259.2 млрд. грн., 88.5% (\$79.9 млрд.)

Гарантований борг – 292.7 млрд. грн., 11.5% (\$10.4 млрд.)

Усього 2 551.9 млрд. грн (\$90.3 млрд.)

Структурний аналіз зобов'язань по залученим ресурсам нашої країни показує, що критичний валютний показник структури боргу визначається МВФ. Україна підпадає під категорію країн що можуть тримати зобов'язання в валюті на рівні не більше 60% (Вимога МФВ для країн, що розвиваються) [6]. На 31 грудня 2020 року весь зовнішній борг складав 1 518,9 млрд грн, або 53,7 млрд доларів США. це 59,5% від усіх зобов'язань, а внутрішній борг – 1033,0 млрд грн, або 36,6 млрд дол. США (40,5%) (рис. 2.1).

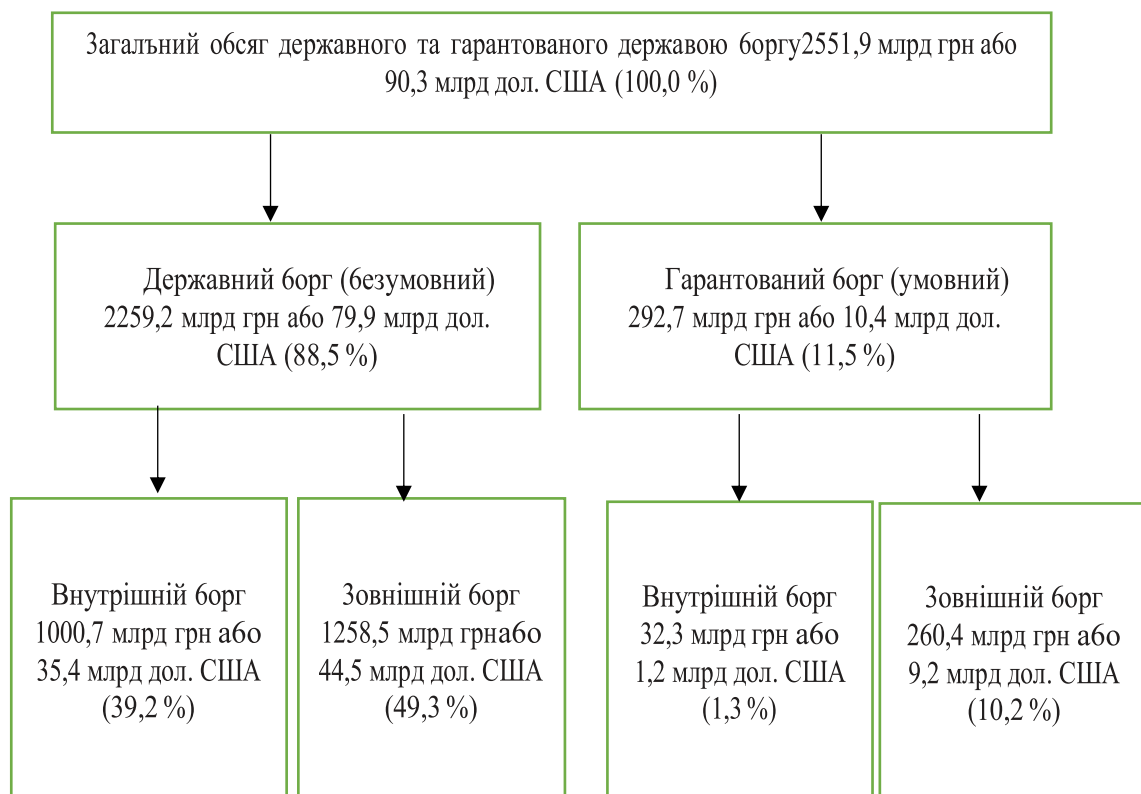


Рис. 2.1. Складові частини та структура зобов'язань України на кінець 2020 року.

Борг перед МВФ – 362.6 млрд. грн. (14.2%)

Кредити МФО та зобов'язання перед органами управління зарубіжних країн – 47.6%.

На кінець 2020 року співпраця з МВФ мала транслювати позитивний сигнал іншим міжнародним установам щодо можливості співпраці з Україною.

Валютна структура боргу:

Доллари США – 36,1%

СПЗ (Спеціальні права запозичення – МВФ) – 14.2%

Євро – 13.9%

Японські Єни – 0.7%

Усього борг в іноземній валюті – 64,9% [4].

Аналіз структури боргу Уряду України та боргів, гарантованих Урядом за типом процентної ставки на 31.12.2020 показує, що 70,2% боргу становить борг з фіксованим доходом, що є, насправді, позитивним показником, як можливий частина Примітка фіксованих ставок. Дохідні боргові інструменти знижують ризик до адекватного рівня ризику [4].

Таблиця 2.1

**Склад і структура боргу України. Структура по джерелам
отриманого фінансування на кінець 2020 року.**

Показник	Сума, млрд грн	Структура, %
ринкове фінансування	1789.6	70.1
пільгове фінансування, в тому числі:	762.2	29.9
міжнародний валютний фонд	362.6	14.2
міжнародний банк реконструкції та розвитку	163.4	6.4
Європейське співтовариство	139.3	5.5
Європейський банк реконструкції та розвитку	24.1	0.9
Європейський інвестиційний Банк	28.9	1.1
органи управління іноземних держав	43.9	1.7
державний і гарантований борг, всього	2551.8	100.0

Створено на основі[5]



Рис. 2.1. Структура боргу України. Аналіз у розрізі джерел міжнародного фінансування на кінець 2020 р., %

Створено на основі [6]

На малюнку 2.1. Виявилося, що зовнішній державний борг менш прибутковий і небезпечніший, ніж внутрішній борг. Погашення зовнішнього боргу та виплата відсотків зменшують фінансовий потенціал уряду та посилюють макроекономічні загрози економічному розвитку. У структурі боргу України на 31.12.2020 найбільша частка боргу перед міжнародними фінансовими установами (43,8%) та боргових цінних паперів, випущених на зарубіжних ринках (43,5) %.

2.2. Інституційна (законодавча) складова регулювання держборгу та боргового тягара - оцінка за допомогою SWOT – аналізу

Щоб оцінити недоліки структури держборгу використовуються такі показники: відношення зовнішнього боргу до іноземної валюти, це ризики пов'язані з кон'юктурою валютного ринку. Коефіцієнт боргу зі змінними та фіксованими ставками, що визначають ризик процентної ставки.

Одну з ключових ролей у стратегії оптимізації портфеля державного боргу відіграє дотримання обмежень щодо боргового забезпечення. Проте динаміка кореляції держборг – ВВП показує постійне збільшення рівня залежності України від глобальної економіки та світових настроїв, що, в свою чергу, призводить до більшого ризику не мати спроможності виконати домовленості по зобов'язанням.

Державний борг, як явище, є наразі у кожній країні світу, тому це явище не показує реальну економічну ситуацію в країні, оскільки може збільшуватися разом з ВВП, а на його розмір впливає інфляція. Реальний показник боргового навантаження на країну можна визначити через розрахунок відносного показника – відношення держборгу до ВВП.

За Бюджетним кодексом України відсоток держборгу до ВВП не повинен перевищувати 60% річного номінального ВВП нашої країни.

Дані на рис. 2.2 показують виконання цього законодавства у 2020-2021 та 2013-2015 роках, а також його порушення у 2016, 2017 та 2019 фінансових роках. Максимальне значення цього показника було у 16 р. – 81%, а потім поступово знижувався до 50,3% наприкінці 2019 р. Успіхи в останні роки зумовлені збільшенням номінального рівня ВВП України та відносній стабільності національної валюти у період.

Але у 2014-2019 роках Україна перевищила граничний рівень, встановлений міжнародними стандартами. Згідно з емпіричним дослідженням для України відношення боргу до ВВП мало бути між 30% та 50%, а для

розвинутих країн 70-90% ВВП [10].

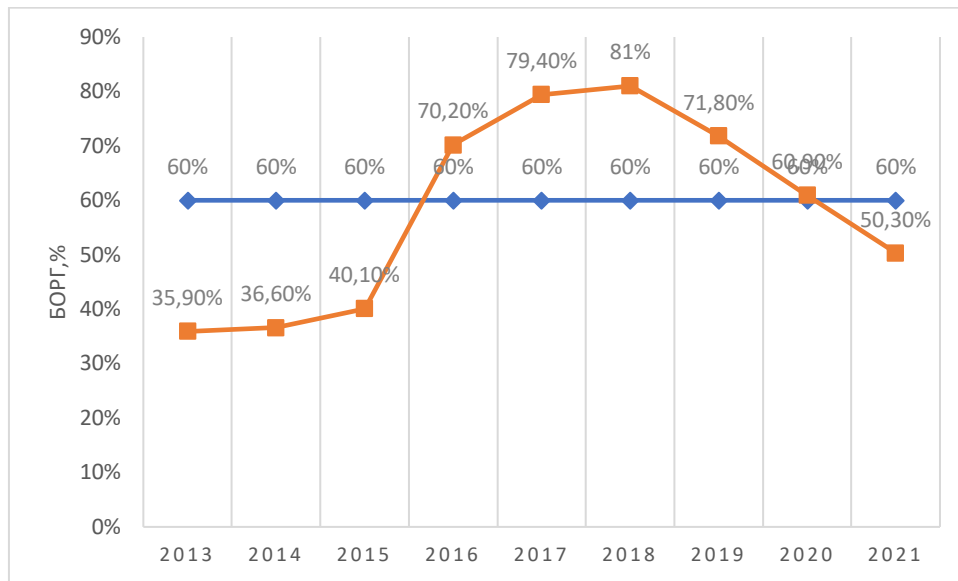


Рис. 2.2. Відношення держборгу України до ВВП за період від 2013 до 2021 років, %.

Джерело: складено за [11]

Наявність у нашій країні досить високого державного боргу зменшує можливості збільшення фіскальної підтримки національної економіки та мінімізації довгострокових економічних втрат через пандемію коронавірусу.

Таблиця 2.2

Динаміка державного боргу до ВВП у різних державах світу, %

держави та групи держав	Роки							
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Економіки розвинуті	106,7	105,4	104,8	104,4	106,7	104,5	103,0	105,2
США	103,5	105,4	105,1	105,3	106,9	106,0	104,3	108,7
Єврозона	89,4	91,3	91,8	89,9	89,1	87,3	85,4	84,1
Німеччина, Франція,	79,8	77,4	74,7	71,0	67,9	65,2	61,7	59,8
Італія	90,7	93,5	95,0	95,8	96,6	98,4	98,4	98,1
	123,4	129,0	131,8	131,5	131,3	131,4	132,2	134,8
Японія	229,0	232,5	236,1	231,3	236,3	235,0	237,1	238,0
Об'єднане королівство	84,5	85,6	87,4	88,2	87,9	87,1	86,8	85,4
канада	84,8	85,8	85,0	90,5	91,8	90,1	89,9	88,6
Економіки, що формуються, з середнім рівнем доходів	37,5	38,7	40,8	43,6	46,5	48,3	50,8	52,4
Азія, Китай, Індія	39,8	41,5	43,6	44,7	46,9	49,1	51,9	53,5
	34,3	37,0	39,9	41,1	44,2	46,8	50,6	52,0
	69,1	68,5	67,8	68,8	67,7	67,8	68,1	72,2
Європа, Росія, Україна	25,5	26,4	28,5	30,9	31,9	30,2	29,9	29,0
	11,9	13,1	16,1	16,4	16,1	15,5	14,6	13,9
	36,6	40,1	70,2	79,4	81,0	71,8	60,9	50,3
Латинська Америка,	48,7	49,3	51,4	55,1	57,4	62,4	69,8	70,6
Бразилія,	62,2	60,2	62,3	72,6	78,3	84,1	87,9	89,5
Мексика	42,7	45,9	48,9	52,9	56,8	54,1	53,6	53,7
Економіки, що розвиваються, з низьким рівнем доходів	31,1	31,5	31,8	38,0	41,3	43,7	44,8	43,1

Джерело: складено за [12]

Як у таблиці. 2.2 Багатьом країнам дуже важко виконати міжнародні стандарти щодо співвідношення державного боргу до ВВП. Співвідношення державного боргу до ВВП у 2012-2019 роках у найрозвинутіших країн перевищило міжнародні межі. Водночас ці країни є найрозвинутішими країнами світу. Питання держборгу вирішується в основному не шляхом коригування його розміру (в абсолютних показниках і по відношенню до

ВВП.), а фінансовою стабільністю та спроможності платити державний борг.

Таблиця 2.3

Аналіз держборгу України та способів адміністрування.

Визначення загроз та недоліків.

Переваги	Недоліки
– прогнозування бюджетних коштів та обсягів запозичень; – європейські параметри стійкості боргової політики використовують в Україні ; – переважна більшість довгострокових зобов'язань з фіксованою ставкою; - 20% списання та збільшення терміну на погашення завдяки реструктуризації у 15 році.	- неврегульованість на законодавчому рівні боргових зобов'язань; - використання запозиченого ресурсу для обслуговування та погашення попередніх зобов'язань; - непрозорість\незрозумілість дії щодо боргової політики; - нестача досвідченності роботи з капіталом на міжнародному ринку; - постійне збільшення диспропорції портфеля зобов'язань.
Можливості	Загрози
– реструктуризація та сек'юритизація боргу; – підвищення стабільності економіки та розвиток своїх виробництв та підприємств на запозичений ресурс; – доступ резидентів до інвестування у державні облігації; – накопичення та централізовані витрати державних фінансів; – пришвидшення активності та зростання фондового ринку України.	– Ризик залежності від валютних боргів, залежність від кон'юктури ринків як наслідок; – Можливість дефолту та зниження безпеки через внутрішні та зовнішні зобов'язання; – вимушений випуск держ. цінних паперів через зростання ВВП ; – Ризик надмірного темпу інфляції та девальвації; – Політична ситуація та військовий стан на території країни

Складено автором

Для підвищення стабільності боргу, уникнення дефолту в Україні та підвищення ефективності управління державним боргом необхідна оптимізація боргового портфеля держави з метою мінімізації боргових ризиків [9]. Для цього необхідно: 1) удосконалити законодавство про державний борг, прийняти довгострокову стратегію управління державним боргом, яка чітко визначає умови формування та погашення державного боргу, оптимальний

обсяг та структура, відповідальність та контроль за кредитом; 2) реструктуризувати державний борг з метою мінімізації боргових ризиків шляхом зниження вартості запозичень та усунення зв'язку із зростанням ВВП, частки зовнішнього боргу та перетворення його частини у внутрішній шляхом випуску деривативів у гривні; пролонгування строків погашення зобов'язань; пріоритетність випуску облігацій з фіксованою ставкою; 3) утримуватися від запозичень та створень нових зобов'язань та забезпечувати адекватну кореляцію зростання ВВП та боргу, раціональне використання кредитів для створення джерел погашення;

4) Повернути економічну стабільність у країну.

2.3. Оцінка поточного економічного зростання України з врахуванням боргового тягара

Збільшення внутрішнього та зовнішнього боргу провокує постійний тиск на економічну систему країни, а точніше – державний бюджет. Це призводить до неминучого збільшення платежів по обслуговуванню боргів та збільшення боргової маси як наслідок (табл. 2.4).

Таблиця 2.4

Витрати на погашення та обслуговування державного боргу та їх вплив на державний бюджет і ВВП України за 2013–2021 рр.

Вид витрат	Роки						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1. витрати на погашення державного боргу, млрд грн в тому числі:	80,4	120,8	416,6	111,4	363,5	234,5	345,2
а) витрати на погашення внутрішнього боргу	42,4	68,0	91,2	102,4	297,0	166,9	261,4
б) витрати на погашення зовнішнього боргу	38,0	52,8	325,4	9,0	66,5	67,6	83,8
2. витрати на обслуговування державного боргу, млрд грн в тому числі:	34,4	51,0	86,8	97,4	111,5	116,3	119,9
а) витрати на обслуговування внутрішнього боргу	23,9	34,7	60,1	64,2	73,1	75,0	74,3
б) витрати на обслуговування зовнішнього боргу	10,5	16,3	26,7	33,2	38,4	41,3	45,6
3. всього витрат (на погашення та обслуговування), млрд грн в тому числі:	114,8	171,8	503,4	208,8	475,0	350,8	465,1
а) за внутрішнім боргом	66,3	102,7	151,3	166,6	370,1	241,9	335,7
б) за зовнішнім боргом	48,5	69,1	352,1	42,2	104,9	108,9	129,4
частка платежів за державним боргом у витратах бюджету, %	23,0	25,3	47,0	22,5	39,4	28,7	32,7
частка відсоткових виплат за боргом у видатках бюджету, %	8,5	11,9	15,0	14,2	13,3	11,8	11,2
відношення платежів за державним боргом до ВВП, %	7,9	11,0	25,4	8,8	15,9	9,9	11,7
відношення відсоткових виплат за боргом до ВВП, %	2,4	3,3	4,4	4,1	3,7	3,3	3,0

Джерело: складено за [13]

Дані таблиці 2.4 показують, що загальна вартість погашення боргу та послуг у 2021 році порівняно з 2015 роком зросла на 350,3 млрд грн або в 4 рази. Пік виплати боргу припав на 2017 рік, зокрема погашення зовнішнього боргу на суму 325,4 млрд грн. Це пов'язано з тим, що в структурі видатків на погашення зовнішнього боргу у 2017 році відображено 300,3 млрд грн, або 92,2%, як операція з реструктуризації та зменшення частини державного боргу. Відповідно до постанови 912.11.2017 Кабмін запише і вартість погашення кредитів МФО на суму 24,9 млрд грн або 7,7% на погашення кредитів, наданих урядами іноземних держав - 197 млн грн або 0,

Протягом звітного періоду спостерігалася стійка тенденція до зростання витрат на обслуговування державного боргу, які у 2021 році порівняно з 2015 роком зросли в 3,5 рази. Вартість погашення державного боргу в Україні вища, ніж вартість захисту нашої країни. Так, витрати на оборону у 2021 році склали 106,6 млрд грн [13], а видатки державного боргу – 119,9 млрд грн або на 12,5% більше. Відносно високий рівень державних витрат на обслуговування боргу змушує використовувати державні ресурси непродуктивно, обмежує обсяги державних інвестицій, чинить постійний тиск на збільшення фінансових доходів або зниження витрат.

Частка платежів з обслуговування державного боргу у видатках бюджету, яка досягла піку в 2017 році (47,0%), у 2021 році надалі зменшилась до 32,7% або 9,7%. Метрів більше, ніж у 2015 році. При цьому частка боргових процентів у видатках бюджету неухильно знижувалася з 2017 року, досягнувши у 2021 році 11,2 відсотка або 3,8 відсотка. п менше порогового значення цього індексу (граничне значення у світовій практиці – 15%) [15].

Погашення державного боргу до ВВП досягло піку в 2017 (25,4%) та 2019 (15,9%) і зросло на 3,8% у 2021 році порівняно з 2015 роком

загалом. Відношення боргу до ВВП зросло з 2,4 відсотка в 2015 році до 4,4 відсотка в 2017 році, а потім поступово зменшилося до 3,0 відсотка в 2021 році.

Обслуговування боргу є надмірно дорогим наразі, а нові залучення інвестицій є шляхом перекриття старих зобов'язань, а не інструментом для розвитку національної економіки [16].

Основними причинами зростання боргу України за останні роки є: подолання негативних наслідків економічної кризи 2014-2015 років. Девальвація національної валюти, що призводить до збільшення держборгу та витрат на утримання. Використовуйте державні позики для покриття дефіциту державного бюджету шляхом збільшення витрат на оборону та погашення державного боргу. Необхідність створення золотовалютних резервів та підтримання їх розмірів на оптимальному рівні; Виділення значних коштів з бюджету на врегулювання військового конфлікту на сході країни. Виділення значних коштів на подолання коронавірусу та інше [12].

Високий борговий тягар епідемії коронавірусу та забезпечення фінансових заходів для подолання цієї кризи можуть призвести до дисбалансу державних фінансів та погіршення макроекономічної ситуації в Україні. Ми підтримуємо думку Т. Боедана, керівника відділу державних фінансів Інституту Гроуфорда, що «під час отримання пільгових позик від Міжнародного валютного фонду, Світового банку та Європейського Союзу, а також дострокового розміщення 2 млрд дол. у єврооблігаціях 7,25% річних, ймовірно, дозволять уряду контролювати ситуацію та запобігти фінансовій боргові кризи.

РОЗДІЛ 3. НАСЛІДКИ ТА ШЛЯХИ МІНІМІЗАЦІЇ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ

3.1. Моделювання майбутніх економічних сценаріїв економічного зростання та оптимізації боргових потоків

Наразі визнають декілька основних факторів, що формують національну безпеку: політичний, економічний, ідеологічно-культурний та військовий. Рівень держборгу та профіцит\дефіцит бюджету наразі не вважають відокремленими факторами національної безпеки, як у суспільстві, так і в уряді.

Насамперед це пов'язано з тим, що держборг та дефіцит бюджету – суто економічні фактори, на думку уряду. Але він впливає як на економічний стан країни, так і політичний.

У західних країнах держбюджет не тільки передбачає накопичення ресурсу, що фінансує низку конкретних фінансово-економічних запитань, а й для підтримання правильного соціального настрою всередині держави та зміцнення безпеки.

В Україні такого функціоналу не розроблено навіть теоретично, не кажучи про практичні напрацювання.

Враховуючи неспроможність країни виконувати зобов'язання за зовнішніми боргами та відсотки, існує загроза її економічній незалежності. Надмірно високе навантаження на зовнішній борг, несвоєчасні платежі становлять значні перешкоди для функціонування економіки.

Зовнішні зобов'язання мають наслідки для національної економіки, а потенціал їх ефективного використання значною мірою визначається загальним рівнем економічного розвитку і впливає практично на всі елементи економічної системи [19].

Небезпека для національної економіки полягає в ризиках: народ втрачає

права власності на національні багатства через дії уряду, а також втрачає самостійність у політичних рішеннях.

Забезпечення національної безпеки через бюджетне адміністрування, основні точки контролю:

- Частина ВВП, що ділиться через адміністративні органи держави;
- Відсоткове співвідношення між статтями розподілу бюджету;
- Різниця між доходами та видатками в бюджетній політиці.

Зростання боргу пов'язано з постійним дефіцитом бюджету, що є першопричиною бюджетної небезпеки та боргової небезпеки як наслідку.

Загрозою національній самостійності є нарощування зовнішнього боргу з року в рік. Це призводить до втрати суверенітету та несамостійності на зовнішньоекономічній арені.

1994 р. (для отримання позик МВФ) уряд України разом з НБУ., що постійно поновлюється щороку, стає все більш зрозумілим, МВФ має не сильно великий вплив економічно, а особливо про політичну ситуацію в Україні, про внутрішньополітичний баланс сил у ній. МВФ суттєво вплинув на стратегічний курс країни та дії українського уряду.

- ☐ обмеження видачі кредиту НБУ,
- ☐ лібералізація грошового та товарного ринків,
- ☐ зняття експортних обмежень,
- ☐ податкова реформа,
- ☐ підшвидшений темп приватизації, не зважаючи на відсутність відповідного опрацювання результатів у будь-якому разі тощо.

Залежність проявляє дуже просто, хоч її і складно побачити простому громадянину. В момент відхилення урядових дій та економічного, чи навіть політичного напрямку структури МФО повідомляють: ви маєте можливість це зробити, але не розраховуйте на нашу підтримку у майбутньому.

Спроби влади країни відрегулювати жорстку монетарну політику відповідно до вимог МВФ заважає МВФ. Стабілізація, розглядається тільки з фінансової точки зору і значно менше з економічної, у довгостроковому

періоді країна не може рухатися стабільно без нарощування виробничих потужностей.

Масова приватизація, що є вимогою МВФ, не є панацеєю насправді. Тому що без належного адміністрування та правильної оцінки активів та вартості компаній приватизація призводить до розкрадання майна і непродуктивного управління ресурсами.

Як наслідок, співпраця з МФО не призвела до подолання кризи, тому що відповідь не тільки у фінансовій складовій, а й безперервному економічному зростанні, а МВФ, та інші МФО, цьому не сприяють.

Є багато думок на рахунок безпечних меж рівня заборгованості країни. До 50% ВВП до зовнішніх запозичень та інші зведені показники. Та загалом прийнятним показником є до 70% річного експорту, на момент 2021 р., Україна трималася в цих межах. Також є середній рівень ризику – перевищення експорту у 2 рази, та надзвичайно високий рівень – перевищення у 3 рази.

Основні показники для визначення зовнішнього боргу мають бути чіткими та зрозумілими кожному громадянину, тому цими показниками є: зовнішній держборг – ВВП, зовнішній держборг – експорт та витрати на обслуговування по відношенню до експорту за період.

По рівню заборгованості відносно ВВП та експорту, країни діляться на 3 типи:

- показники нижче 60% - низький рівень заборгованості
- борг-ВВП від 60% до 80%, борг-експорт від 60% до 220%. Показники помірної заборгованості.

Коли показники перевищують критичний помірний рівень, країна признається надмірно-заборгованною. [21].

Лімітом ризику для оцінки ситуації з обслуговуванням боргу та виплатою відсотків вважається співвідношення між процентними виплатами та експортом 15-20 відсотків, високою межею ризику - 25-30 відсотків, критичною межею - коли зовнішній борг вище. понад 40 відсотків ВВП.

Наразі Україна не має власних легалізованих результатів щодо критичних показників економічної безпеки країни у сфері державного боргу. Міністерство фінансів і Національний банк України пропонують встановити співвідношення зовнішніх зобов'язань до експорту на рівні до 165%[22].

Ці дані показують, що, хоча Україна залишається в безпечному стані щодо більшості показників безпеки боргу, співвідношення зовнішніх зобов'язань - ВВП переступило поріг і наближається до критичного рівня. Слід підкреслити, що проблема зовнішнього боргу посилюється наявністю проблеми внутрішнього боргу, особливо в обслуговуванні ринку державних цінних паперів.

3.2.Надання пропозицій щодо альтернативних методів розв'язання боргової проблеми національної економіки

Вирішення проблеми обслуговування державного боргу є одним із найважливіших чинників забезпечення макроекономічної стабільності в Україні. Характер боргової проблеми визначає фінансовий потенціал країни, стан її валютних резервів і, таким чином, стабільність національної валюти, процентні ставки, інвестиційний клімат, поведінку всіх сегментів внутрішнього фінансового ринку та вплив державних запозичень фінансової системи та економіки.

Основною проблемою є відсутність постійної стратегії роботи з боргом та визначеності щодо боргових інструментів, які наразі є досить хаотичними та ситуативними.

Важко прогнозувати майбутню участі на ринках міжнародного капіталу через невизначеність та ситуативність у виборі боргових інструментів. Так, міжнародні інвестори мають певну зацікавленість у українських боргових інструментах, їхня діяльність є значною мірою стриманою спекулятивною та обумовлена надмірно високими процентними ставками точки зору глобального кредитування.

Водночас загальна тенденція вказує на поступове зростання довіри інвесторів до української економіки. Особливо відрадно, що іноземні інвестори приділяють більше уваги ринку українських єврооблігацій, який демонструє позитивну динаміку розвитку в останні роки. Періодичне підвищення кредитоспроможності України як суверенного позичальника, присвоєння кредитних рейтингів ряду українських компаній і банків сприяє збільшенню участі України на міжнародних ринках позичкового капіталу та сприяє більш вигідним умовам кредитування.

Оскільки зовнішні запозичення є фактичним вивезенням капіталу за межі країни, оскільки воно по суті передбачає продаж нерезидентам (навіть якщо вони є умовними резидентами) права на отримання частини прибутку від

резидентів України, тобто капіталізацію національної економіки, зовнішній борг України слід утримувати на відносно низькому рівні. У цьому контексті внутрішні запозичення, як засіб перерозподілу доходів всередині країни, здаються більш прийнятними для економіки з дефіцитом капіталу.

Проте боргове фінансування бюджетного дефіциту видається прийнятним на додаток до потреб для обслуговування минулих боргів, лише якщо воно представляє потенціал майбутнього розвитку. Це стосується як прямих бюджетних інвестицій, так і створення умов для сталого, швидкого та якісного економічного зростання економіки в цілому.

Такими умовами можуть бути, зокрема, покращення виробництва, транспорту, енергетики, інформації тощо. інфраструктури. До цієї ж категорії слід віднести частину інвестицій у розвиток людського капіталу, особливо в підготовку та перепідготовку працівників відповідно до вимог ринку праці, розвиток відповідних навчальних закладів тощо.

Завданням адміністрації зобов'язань стратегічно є утримання правильного співвідношення боргового та фіскального фінансування видатків бюджету. У короткостроковій перспективі залучення позикових коштів дає змогу знизити податковий тиск на економіку у сенсі використання додаткових коштів, що залучаються підприємствами для свого розвитку. Водночас, таким чином поточні видатки бюджету будуть фінансуватися за рахунок ресурсів майбутньої доданої вартості, тож довгостроковий економічний розвиток сповільнюється.

Виходячи з викладеного, стратегія формування та утримання ринку державних позик має базуватися на науково обґрунтованих засадах. Для забезпечення збалансованого бюджету, стабільного економічного зростання та міцної фінансової системи необхідно прогнозувати структуру та розмір державного боргу на кілька років і навіть десятиліть. Без такої стратегії економічна криза загостриться, а державний борг зросте.

Адміністрування зобов'язань має стати окремим напрямком для роботи. Можливо створення дослідних груп що будуть займатися аналізом та

прогнозуванням. Основним фактором такої групи має бути чітке визначення співвідношення внутрішнього боргу до зовнішнього. Також потрібне постійне слідкування за витратами на обслуговування зобов'язань.

Спираючись на зарубіжний підходи в адмініструванні зобов'язань, потрібно зробити акцент на застосуванні підходу бенчмаркінгу при аналізі ефективності залучених коштів, який може бути використаний для забезпечення неупередженої оцінки ефективності державного боргу. Реалізація боргової політики. Водночас, його впровадження включає активну політику як у кредитних операціях, так і в операціях із суверенним боргом, засновану на використанні стандартних механізмів і процедур: дострокова амортизація, хеджування та сек'юритизація боргу.

Поточні функції з управління державним боргом має виконувати визнаний державний банк-агент, яким може бути Укресімбанк.

Використання активного управління державним боргом дозволить заощадити значні ресурси для обслуговування та погашення державного боргу. Дострокове погашення, наприклад, амортизованих іноземних державних облігацій у 2000 році не тільки заощадило б мільйони доларів на обслуговуванні та викупних платежах, але й покращило б структуру боргу. Це в свою чергу позитивно впливає на розвиток дохідності нових випусків єврооблігацій в Україні.

Окрім використання активних інструментів управління державним боргом (наприклад, заміна суверенного боргу на акції державних компаній, погашення державних облігацій на вторинному ринку), акцент має бути зосереджений на зменшенні боргу та сплаті відсотків міжнародним офіційним кредиторам, чиї позики часто є умовними та мають додаткові зовнішні вимоги, у тому числі з політичним підтекстом. Натомість розробити стратегію переорієнтації на джерела кредитного ринку, використовуючи широкий спектр інструментів, перевірених зарубіжною практикою, та створити необхідну правову та інституційну базу.

Міністерству фінансів необхідно постійно аналізувати та

відслідковувати ситуацію всередині країни та відслідковувати реакцію іноземних інвесторів на українські облігації. Також необхідно керуватися залученням довгострокових кредитних коштів для виконання великих проектів, що стануть суттєвою частиною національної економіки у майбутньому, а не короткостроковими кредитами тільки для покриття дефіциту.

У довгостроковому сенсі варто приділити увагу збільшенню віддачі від державних інвестицій. Що є найважливішим фактором для успішного отримання та витрачання заємних коштів.

Для цього потрібні наступні основні завдання:

- оптимізація програм що отримують державні інвестиції;
- скорочення кількості державних програм;
- складання середньострокового інвестиційного бюджету;
- аналіз вигідності та ROI від державних програм, усіх програм, без виключення. Прозорість у виборі проектів та чіткість показників, що впливають на вибір;
- розробка економічних критеріїв розподілу бюджетних інвестицій [21].

При вирішенні цих економічних питань мають відбутися зміни, що призведуть до більш ефективного використання боргу та зменшення впливу заємних коштів на національну економіку в цілому.

3.3.Формування складових національної економічної безпеки у контексті моніторингу та контролю боргового тягаря

Одним із найважливіших завдань держави є досягнення рівня безпеки, що забезпечує внутрішню стабільність, активну діяльність країни на міжнародній арені при гарантуванні її національної безпеки. Економічна безпека держави є невід'ємною частиною національної безпеки, тобто станом захисту національної економіки від різноманітних загроз, за якого вона може забезпечити стійкий розвиток суспільства, його економічну та соціально-політичну стабільність у світлі несприятливих зовнішніх та внутрішніх факторів.

Економічна безпека України на сьогодні є складною через низку факторів і характеризується: нестабільністю економічного зростання та надмірною залежністю його від зовнішніх факторів; підтримання структурних викривлень у національній економіці, неефективного використання матеріально-фінансових ресурсів, у тому числі енергетичних, домінування галузей з невеликою часткою доданої вартості, що призводять до низької конкурентоспроможності вітчизняної продукції; неефективний захист прав власності. [1; 2, близько 154].



Рис.3.1. Зв'язок державного боргу та економічної безпеки країни
Створено на основі[20]

У результаті активної боргової політики держави багато економістів бачать дві основні небезпеки у зростанні державного боргу. Одна – це ризик

дефолту держави, інша – небезпека перекласти борговий тягар на наступне покоління українців.

На цьому етапі роботи можна узагальнити:

– Немає однозначної точки зору на борг та різні боргові інструменти для країни. Одні вважають що державні облігації є тягарем для майбутньої громадян, а інші стверджують що правильне використання боргу призводить до підвищеного темпу зростання економіки (якщо правильно використовувати і внутрішній і зовнішніх борг). Обидва твердження – правда, питання ефективного використання заємних коштів;

- необхідно регулювати рівень безпеки, пов'язаний з борговою активністю уряду. Залучення нових інвестицій має проходити чіткий контроль;

- тільки продуктивне використання боргових коштів може виправдовувати залучення нових інвестицій і гарантувати національний розвиток та безпеку;

– для України залучення та витрати заємних коштів – недостатньо вивчене запитання, що потребує дослідження та формування нових підходів.

ВИСНОВКИ

З вищесказаного можна зробити наступні висновки:

Державний борг — це загальна сума накопиченого державного боргу перед власниками державних облігацій, що дорівнює сумі минулого бюджетного дефіциту мінус бюджетний профіцит. Державний борг складається з внутрішнього та зовнішнього державного боргу.

Внутрішній державний борг - борг держави перед домогосподарствами та корпораціями в країні, які володіють державними цінними паперами.

Державний зовнішній борг — це борг держави перед іноземними громадянами, компаніями, урядами та міжнародними фінансовими організаціями.

Зростання державного боргу є наслідком надмірного та циклічного дефіциту бюджету. А дефіцит бюджету — наслідок більших витрат ніж надходжен. Причинно наслідковий зв'язок дуже простий, а в основі — відсутність конкурентоспроможності компаній та підприємств на території України. Неефективне використання засмних коштів на неприбуткові (чи недостатньо прибуткові) проекти. Окремо варто приділити увагу саме фінансовій складовій, що призводить до збільшення боргового тягаря: високі відсоткові ставки через поганий інвестиційний клімат та політичну ситуацію в країні, неможливість відмовитися від боргових інструментів для погашення накопиченого за минулі роки дефіциту та зобов'язання обслуговувати старі борги.

Незбалансованість державного бюджету України, дефіцит торгівлі, прийняття державою корпоративного боргу та непродумані державні запозичення загострили проблему державного боргу.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Власюк О. С. Теорія –безпека в системі економіки / О. С. Власюк; НБО України. - 2008
2. Жеюк Т. Економічна безпека, механізми та управління / Т. Жеюк // Наука молода: напр. Наука. Праці молодих учених Терноп. нац. Бізнес. скасувати дії. -
2 Тернопіль: Економічна думка, 2009.
- 3 Методика розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Мінекономіки України від 02.03.2007р. № 60 [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: <http://zakon.nau.ua/doc/?Uid=1022.4251.0>
- 4 Маренич А. І. Про вплив боргової безпеки на фінансову безпеку України / А. І. Маренич, Н. Г. Мехеда // Вісник Банківського університету НБУ. - 2014. - № 3 (12). – С. 84–86.
- 5 Про основи національної безпеки України: Закон України від 19 червня 2003 р. № 964-IV [Електронний ресурс]. – Спосіб доступу: <http://www.rada.gov.ua>
- 6 Барановський О. І. Дослідження теоретичних основ захисту державного боргу / О. І. Барановський // Naučni glasnik Užgorodskog univerziteta. Серія «Економіка». - 2016. - Ні. 1 (47). – Т. 1. – С. 327–337.
- 7 Богдан Т. П. Безпека боргу та його роль у забезпеченні фінансової стабільності / Т. П. Богдан // Вісник Національного банку України. - 2012 -
8 № 4. - С. 8–15.
- 9 Кравчук Н. Колізії державної боргової безпеки: Україна в системі показників глобальної безпеки світового економічного простору / Н. Кравчук // Наука молода. - 2005. - № 3. - С.74–82.
- 10 Кубай М. В. Концептуальні принципи дослідження боргової безпеки / М. В. Кубай // Вісник Львівської комерційної академії. - 2014. - VIP. 46. - С. 38–43.

11 Бюджетного кодексу України № 2456-VI від 08.07.2010 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/>.

12 Плещ І. І. Теоретичні аспекти дослідження формування державного боргу / І. І. Плещ // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону: науковий збірник; для Ед. І. Г. Ткачук. - 2011. - ВІСН. 7. – Т. 2. – С. 417–427.

13 Зуєв Д. С. Державний борг у системі економічних відносин / Д. С. Зуєв // Ініціатива КСКСИ ст. - 2009. - № 4. - С. 65–68.

14 Філоненко К. М. Зовнішній борг України: аналіз динаміки та структури / К. М. Філоненко // Статистика України. – 2010. – № 2. – С. 31-36.

15 Бюджетного кодексу України, прийнятого Верховною Радою України 08.07. 2010 № 2456-VI.

16 Оспічев В. І. Фінанси: курс для фінансистів : навч. Посібник / В. І. Оспічев - К .: Знання, 2008. - 567 с.

17 Перша українська електронна бібліотека підручників [Електронне джерело]. – Режим доступу: www.pidruchniki.com.ua.

18 Про затвердження Концепції розвитку внутрішнього ринку цінних паперів України на 2009-2013 роки від 25 березня 2009 року № 316-р / Кабінет Міністрів України.

19 Бізнес-юридична бібліотека [Електронне джерело]. – Спосіб доступу: <http://www.vuzlib.net>.

20 Юрій С. І. Фінанси: Навч. / С.І. Юрій, В. М. Федосов - К .: Знання, 2008.- 611 с.

21 Олександр Кравчук. Історія боргової залежності України. Режим доступу: <http://commons.com.ua/formuvannia-zalezhnosti>

22 Спосіб доступу: <http://www.mlsp.gov.ua>

23 Спосіб доступу: <http://www.ac-rada.gov.ua>

24 Шевчук В. О. Макроекономічні ризики прискореного нагромадження зовнішнього боргу в економіці України. Спосіб доступу: http://old.niss.gov.ua/book/strprior/11_2009/24.pdf.

25 Спосіб доступу: <http://www.minfin.gov.ua>.

26 режим доступу http://www.kmu.gov.ua/control/uk/publish/article?Art_id=248071521

27 Більш детальна інформація про структуру та динаміку державного боргу України.

28 Спосіб доступу: <http://www.minfin.gov.ua/neys/viev/statistichni-materiali-shchodo-derzhavnoho-ta-harantovanoho-derzhavoiuborhu-ukraini-u-rotsi?> категорія = борг і підкатегорія = гарантований державою борг-укр

29 Спосіб доступу: http://www.kmu.gov.ua/control/uk/publish/article?Art_id=248702598

30 режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/neys/viev/nakaz-ministerstva-vid-pro-zatverdzhennia-prorohrami-upravlinniaderzhavnim-borhom-na-rik?> Категорії = Борг

31 Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/lavs/shov/928-19>.

32 Ходжаан А.О. Боргова політика та її роль у забезпеченні макроекономічної стабільності // Актуальні проблеми економіки. - 2010.

33 №2. – С. 220-228.

34 Ткаленко С. І. Вплив державного боргу на економічну безпеку України // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2010. – No 29. – С. 178-181.

35 Мних А.М. Механізм оцінки боргового навантаження в Україні як засіб підвищення ефективності державного боргу // Економіка. фінанси. Правильно. – 2010. – No 1. – С. 17-19.

36 Кириченко О. А. Кудрицький В. Д. Сучасні теорії управління зовнішнім боргом // Актуальні проблеми економіки.