

УДК 338.124.4

DOI: 10.31891/2307-5740-2018-262-5(1)-278-282

МОРОЗ С. В.

Хмельницький національний університет

## ВПЛИВ БОРГОВОГО НАВАНТАЖЕННЯ НА СТАН ЕКОНОМІЧНОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ

Стаття присвячена оцінці впливу та аналізу сучасного стану загального боргу України, виявленню динаміки та основних тенденцій розвитку заборгованості України на сучасному етапі економічної кризи та наданню подальшого розвитку науково-практичних рекомендацій щодо удосконалення політики заборгованості України в сучасних умовах функціонування світового господарства. Проаналізовано видатки на обслуговування та погашення державного боргу, його внутрішньої та зовнішньої складової. З'ясовано, що український борг є досить дорогим в обслуговуванні. А збільшення видатків на обслуговування зменшує можливість фінансування інших статей. Розраховано показники економічної безпеки, такі як загальний борг до ВВП; загальний борг до експорту товарів та послуг; загальний борг до резервів НБУ.

Ключові слова: державний борг, зовнішній державний борг, внутрішній державний борг, валовий внутрішній продукт, золотовалютні резерви, боргова політика.

MOROZ S.

Khmelnitsky National University

## INFLUENCE OF PROMISSORY LOADING ON THE STATE OF ECONOMIC SECURITY OF UKRAINE

The aim of the article is a scientific grounding of economic nature of national debt; an detection of basic tendencies and specific features of forming of national debt and its influence on economic security of Ukraine. The article is dedicated to the estimation of influence and analysis of the modern state of total debt of Ukraine, detection of dynamics and basic trends of progress of debt of Ukraine on the modern stage of economic crisis and concession of further development of research and practice recommendations in relation to the improvement of politics of debt of Ukraine in modern conditions of operating of world economy. The subject of research are a debt and its descriptions in the context of providing of financial stability and economic development in Ukraine. Research methodology is based on application of analytical, statistical and logical methods, methods of structural and factor and comparative analysis. The dynamics of debt of Ukraine is investigated in the article, reasons of increasing of promissory dependence of Ukraine are analysed. It is found out, that the considerable role of national debt in the economy of the state is conditioned by its versatile influence on all spheres of life, by the necessity of calculation of its maximum level for a country taking into account providing of the permanent economy growing, concordance of fiscal and monetary politics and so on. Internal and external debts became the inalienable component of the financial system of the majority of world countries. They are stipulated by the presence of deficit of budget, id est the state has not always the opportunity to conduct the cutback of spending in accordance with present incomes. Expenditures on service and paying off state debt are analysed. Its internal and external component. It is found out, that the Ukrainian debt is rather expensive in serving. And the increase of expenditures on service diminishes possibility of financing of other articles. The indexes of economic security such as: total debt to GDP; a total debt to the export of commodities and services; a total debt to reserves of NBU are expected. Disparity of the given indexes to the actual value of size of total debt is determined. Investigating the range of problems of promissory safety, it is possible to make a conclusion, that a tendency to the increase of national debt of Ukraine is traced during the last years, that is related to the high currency risks of external debt, an unstable situation with refunding of debts of previous years, and also pressure of promissory payments on public finances.

Keywords: national debt, external national debt, internal national debt, gross domestic product, gold and exchange reserves, promissory politics.

**Постановка проблеми.** Державний борг є вагомою економічною категорією, яка відображає сукупність економічних відносин у сфері залучення позикових фінансових ресурсів з метою фінансування дефіциту загальнодержавного сектора економіки на основі повернення, платності та строковості. На сучасному етапі соціально-економічного розвитку України посилюється увага до підвищення ефективності управління державним боргом для оптимізації структури боргових зобов'язань держави.

Особливо актуальною ця проблема стає у зв'язку зі збільшенням обсягів зовнішніх зобов'язань держави, банківських установ, суб'єктів господарювання. Більше того, досвід багатьох країн свідчить про те, що неефективність структури боргу в плані строків погашення, валют та процентних ставок і значних не забезпечених резервами зобов'язань були важливими факторами зародження і розповсюдження економічних криз.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Серед українських науковців, які досліджували проблеми державного боргу, можна виділити таких: Т. Богдан, З. Варналій, А. Гальчинський, В. Геєць, Я. Жаліло, Н. Зражевська, В. Козюк, Г. Кучер, І. Лютий, В. Майстришин та інші. Методологічні аспекти статистики державного боргу висвітлено у працях Я. Белінської, Т. Вахненко, А. Єріної, Н. Ковтун, О. Царука, В. Юрчишина, Л. Яценко та інших. Незважаючи на ґрунтовні напрацювання вітчизняних і зарубіжних вчених, проблема статистичного дослідження закономірностей формування державного боргу в умовах глобалізації і макроекономічної нестабільності країни залишається актуальною.

**Метою статті** є наукове обґрунтування економічної природи державного боргу; виявлення основних тенденцій і специфічних особливостей формування державного боргу та його вплив на економічну безпеку України.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Державний борг – сукупні боргові зобов'язання держави перед усіма кредиторами (юридичними та фізичними особами, іноземними державами, міжнародними організаціями тощо). Державний борг складається із заборгованості центрального уряду, регіональних та місцевих органів влади, а також боргів усіх корпорацій з державною участю, пропорційно частці держави в їх капіталі [8].

У 2014-2015 роках Україна пережила безпрецедентне поєднання політичної, фінансово-економічної та банківської кризи. Анексія Криму, військовий конфлікт на сході разом з накопиченими за попередні роки макроекономічними дисбалансами зруйнували макрофінансову стабільність держави. Один з найвпливовіших факторів, що гальмує розвиток України в сучасних умовах – це зростання до загрозливих масштабів боргового навантаження. Залучення кредитних ресурсів на досить не вигідних умовах поряд з нераціональністю їх використання перешкоджають економічному зростанню країни та порушують стан її фінансової безпеки. Тому проблема вдосконалення системи управління та обслуговування державного боргу є нагальною в часі та актуальною. Тільки ефективна боргова політика може знизити рівень боргової залежності країни, сприятиме зменшенню розміру дефіциту державного бюджету та зміцненню економічної могутності країни.

Тенденція до зростання державного боргу України наведена у таблиці 1. Їй притаманні наступні характеристики: значні валютні ризики за зовнішніми зобов'язаннями, нечітка ситуація з МВФ щодо перекредитування боргів попередніх років, а також тиск боргових виплат на державний бюджет України.

Таблиця 1

**Динаміка Державного боргу України [8]**

Показник	Загальний борг, млн грн.	Темпи приросту, %	Зовнішній борг, млн грн.	Темпи приросту, %	Внутрішній борг, млн грн.	Темпи приросту, %
на 31.12.2009	316884,6		211751,7		105132,9	
на 31.12.2010	432235,4	136,40	276745,6	130,69	155489,8	147,90
на 31.12.2011	473121,6	109,46	299413,9	108,19	173707,7	111,72
на 31.12.2012	515510,6	108,96	308999,8	103,20	206510,7	118,88
на 31.12.2013	584114,1	113,31	300025,4	97,10	284088,7	137,57
на 31.12.2014	1100564	188,42	611697,1	203,88	488866,9	172,08
на 31.12.2015	1572180,2	142,85	1042719,6	170,46	529460,6	108,30
на 31.12.2016	1929758,7	122,74	1240028,7	118,92	689730	130,27
на 31.12.2017	2141674,4	110,98	1374995,5	110,88	766678,9	111,16
на 31.08.2018	2116667,8	98,83	1344389,1	97,77	772278,7	100,73

Загострення фінансових ризиків відбулись певною мірою через пов'язані з блокуванням неконтрольованих територій Донецької та Луганської областей заходи, які сприяли:

- зниженню темпів зростання реального ВВП через втрати бюджету, які за оцінками міністра фінансів О. Данилюка «можуть обійтися економіці в мінус 1,5 % ВВП, а за песимістичним сценарієм – до 2,5 %»;

- негативному впливу на платіжний баланс України. Зовнішній товарооборот України у січні-серпні 2018 року склав 66825,1 млн доларів. За даними статистичного управління, у січні-серпні 2018 року експорт товарів склав 30910,5 млн доларів, що на 12,4% більше в порівнянні з аналогічним періодом минулого року. В січні-серпні 2018 року імпорту склав 35914,6 млн доларів, що на 16,1% більше, ніж торік. Негативне сальдо склало 5004,1 млн доларів (в січні-серпні 2017 року також негативне - 3434,2 млн доларів). Коефіцієнт покриття експортом імпорту склав 0,86 (у січні-серпні 2017 року – 0,89) [6];

- посиленню бюджетного ризику; так, обсяг невиконання плану надходжень загального фонду державного бюджету з початку 2018 року зріс. За підсумками трьох кварталів 2018 року, обсяг недовиконання плану надходжень загального фонду державного бюджету склав 93,6 млрд гривень. За даними Державної казначейської служби України, надходження загального фонду державного бюджету менше за план на 93,6 млрд грн, або 11,1%. План доходів загального фонду в січні-вересні цього року не виконано на 17,2 млрд грн, або 2,8%. Надходження від запозичень склали 135,6 млрд грн, що менше плану звітного періоду на 66,5 млрд грн (32,9%). Ці надходження отримані по-перше від розміщення облігацій внутрішнього державного займу. У той же час, при запланованому ще за перший квартал цього року залученні коштів із зовнішніх джерел в сумі 56 млрд грн, лише в серпні від розміщення короткострокових облігацій зовнішньої державної позики отримано 19,4 млрд грн (21,5% від запланованого);

- збільшенню частки комерційної складової зовнішнього боргу внаслідок неповернення боргів за запозиченнями підприємств (зокрема, структури Групи System Capital Management (СКМ) Р. Ахметова), що знаходяться на непідконтрольних територіях та «націоналізовані» т.зв. «ДНР» та «ЛНР». Так, сформована лише шляхом розміщення єврооблігацій (євро бондів) сукупна заборгованість перед кредиторами станом на 30 листопада 2016 р. становила 2,29 млрд дол. США. Окрім того, мають місце накопичені борги за

залученими внутрішніми та зовнішніми кредитами, стосовно яких застосовувався механізм перекредитування.

Особливістю вітчизняної боргової політики, яка в умовах впливу гібридних загроз потребує значного вдосконалення та модернізації з метою забезпечення стійкості фінансової системи держави, впродовж останніх чотирьох років стало тенденційне перевищення граничних меж боргових показників, передбачених чинним українським законодавством (статтею 18 Бюджетного кодексу України передбачено співвідношення показника загального обсягу державного боргу та гарантованого державою боргу на кінець бюджетного періоду до рівня 60 % річного номінального обсягу ВВП).

У серпні міжнародні резерви України скоротилися на 2,9 відсотка і станом на 1 вересня становили 17,2 мільярда доларів США. Про це у середу, 5 вересня, повідомив Національний банк України (НБУ). У липні НБУ теж фіксував скорочення резервів на рівні 1,3 відсотка.

За його даними, скорочення золотовалютних резервів зумовлено платежами за державним боргом. Зокрема на обслуговування і погашення державного боргу в іноземній валюті було направлено 447,9 мільйона доларів, з яких 389,2 мільйона доларів становило обслуговування і погашення за державними цінними паперами. Ще 607,4 мільйона доларів уряд і НБУ перерахували Міжнародному валютному фонду.

Крім того, на розмір резервів вплинули серпневі інтервенції НБУ на міжбанківському валютному ринку для згладжування надмірних коливань курсу гривні було продано 668 мільйонів доларів. Загалом на 1 вересня 2018 року обсяг міжнародних резервів покриває 2,9 місяця майбутнього імпорту.

Лише впродовж 2016 р. зростання загального обсягу боргу в порівнянні із 2015 р. становило 22, 8 %, або 357,63 млрд грн, а темп його збільшення у 10 разів перевищив темп зростання реального ВВП, що стало можливим через:

- перевищення обсягу державних запозичень і запозичень під державні гарантії над обсягом погашення державного та гарантованого державою боргу на 214,8 млрд грн;

- девальвацію гривні до іноземних валют, в яких номіновано борг (на 143,2 млрд грн, курс гривні щодо долара США зріс з 24,00 грн/дол. США на кінець 2015 р. до 27,19 грн/дол. США на кінець грудня 2016 р.);

- недоотримання бюджетом коштів від приватизації державного майна, план якої виконано на 1,1 % (188,9 млн грн) від затвердженого обсягу в 17 млрд грн;

- негативний вплив системної банківської кризи 2014–2016 рр. та збільшення сукупних витрат держави на подолання її наслідків, обсяги яких щорічно становили на рівні 14 % ВВП. Зокрема, лише у 2016 р. з метою реструктуризації банківської системи шляхом випуску ОВДП кошти держави спрямовано на капіталізацію банків (АТ «Укресімбанк» – на 9,3 млрд грн; ПАТ «Ощадбанк» – на 5,0 млрд грн); націоналізацію ПАТ КБ «Приватбанк» та його подальшу докапіталізацію у 2016-17 роки обсягом 116,8 млрд грн (на рівні 4,8 % ВВП відповідних років) [8].

Необхідно зауважити, що український державний борг є «дорогим» в обслуговуванні. Необхідність фінансування бюджетного дефіциту за відсутності доступу до дешевих фінансових ресурсів на фінансових ринках, змушувала брати кредити під високі відсотки. Тому протягом 2018-2019 років відбулось значне зростання вартості обслуговування державного боргу (таблиця 2). Необхідність збільшення видатків на обслуговування державного боргу суттєво зменшить можливість фінансування інших статей та ефективність видаткової частини державного бюджету загалом.

Таблиця 2

## Платежі з погашення та обслуговування державного боргу, млрд грн. [8]

Показник	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Всього платежів	491,75	898,74	279,94	221,83	174,48	176,49	208,36	159,98	138,94	136,75	99,14
Внутрішній борг	262,23	496,14	110,04	70,90	61,82	67,28	82,50	66,90	55,79	59,03	64,23
Обслуговування	110,23	210,97	56,71	49,43	47,24	44,76	42,54	39,87	37,22	35,57	32,96
Погашення	152,00	285,18	53,32	21,47	14,58	22,52	39,97	27,02	18,57	23,46	31,26
Зовнішній борг	229,53	402,59	169,90	150,93	112,66	109,21	125,85	93,08	83,15	77,72	34,91
Обслуговування	66,42	113,75	42,55	39,32	32,17	28,88	24,90	20,45	16,79	13,28	9,82
Погашення	163,11	288,84	127,36	111,61	80,49	80,33	100,95	72,63	66,36	64,44	25,09

За прогнозом МВФ ВВП України як у доларовому так гривневому виразі істотно покращиться. Так, в доларовому виразі номінальний ВВП України оцінюється в 126,3 млрд доларів за підсумками 2018 року, 132,9 млрд доларів за підсумками 2019 року та 141,8 млрд доларів за підсумками 2020 року [7].

Відзначимо, що такий прогноз досить позитивний для кредиторів України. Оскільки в 2015 році, коли ВВП оцінювався в 84 мільярди доларів, міністр фінансів Наталія Ярецько домовилася про реструктуризацію боргів з приватними кредиторами. Які списали близько 20% українського боргу, і погодилися на відтермінування виплат.

Виплати починають діяти, коли український ВВП перевищить 125,4 млрд доларів. І сума буде залежати від зростання українського ВВП з 2021 по 2040 рік: до 3% росту в рік – виплати нульові, від 3% до

4% – 15% від одного процента приросту ВВП. Якщо приріст ВВП буде більше 4%, то з приросту ВВП, що перевищує 4%, Україна повинна віддавати 40% з кожного відсотку приросту ВВП (окрім 15% з приросту від 3 до 4% ВВП). Коли Н. Яресько заключила угоду, ЗМІ писали про кабальні умови, за якими Україна "залишилась животити в третьому світі, позбавлена права на швидкий економічний ріст".

Проте, до 2021 року потрібно ще дожити. Наразі потрібно розплатитися з боргами перед МВФ, незалежно від того, чи надає він новий транш кредиту. Так, на початку 2018 року борг України перед МВФ склав понад 12 млрд доларів за попередніми кредитами. 31 серпня Україна перерахувала МВФ 160,3 мільйонів доларів в рахунок повернення основного боргу. До кінця поточного року слід повернути ще близько 500 мільйонів по євробондам і близько 580 мільйонів на обслуговування боргів перед МВФ [8].

Щоб новий кредит отримати, уряд повинен підвищити ціну на газ для населення до рівня імпортного паритету. У Національному банку підтвердили підвищення цін на газ для населення на 23,5% в 2018 році. А оскільки комунальні тарифи складають близько 20% у індексі споживчої інфляції, спеціалісти НБУ спрогнозували зростання інфляції приблизно на 1-2% вже найближчим часом. Крім того міжнародні резерви України у вересні скоротилися на 3,5% і станом на 1 жовтня вони склали 16,6 млрд доларів.

Таблиця 3

## Показники економічної безпеки України\*

Показник	Загальний борг, млн дол.	ВВП, млн дол.	ВВП, млн грн.	Експорт товарів та послуг, млн дол.	Резерви НБУ, млн дол.	Загальний борг до ВВП, %	Загальний борг до експорту товарів та послуг, %	Загальний борг до резервів НБУ, %
на 31.12.2009	39685	117228	913345	49825,4	26505	34,7	79,6	149,7
на 31.12.2010	54289,3	136419	1082569	63341,5	34576	39,9	85,7	157,0
на 31.12.2011	59215,7	163160	1316600	82574,5	31794,6	35,9	71,7	186,2
на 31.12.2012	64495,3	175781	1408889	82926,6	24546,2	36,6	77,8	262,8
на 31.12.2013	73078,2	183310	1454931	77553,9	20415,7	40,1	94,2	358,0
на 31.12.2014	69794,8	131805	1566728	65422,5	7533,3	70,2	106,7	926,5
на 31.12.2015	65505,7	90615	1979458	47863,7	13300,0	79,4	136,9	492,5
на 31.12.2016	70970,9	93270	2383182	46229,7	15539,3	81,0	153,5	456,7
на 31.12.2017	76305,2	112154	2982920	53979	18808,5	71,8	141,4	405,7
на 31.08.2018	74848,3	-	-	32254,2	16637,7	-	232,1	449,9

\* розраховано за даними [6,8]

За період з 2009 по 2018 роки його загальна сума збільшилась майже у 1,9 разу, що призвело до ситуації, коли за рахунок золотовалютних резервів державний борг може бути покритий лише на 1/4. Середньорічні темпи зростання боргу становили 113%, що значно вище, ніж зростання ВВП. Це призвело до ситуації, коли державний борг по відношенню до ВВП становив 81% у 2016 році і лише у 2017 відбувся спад до 71,8%. Те ж саме можна стверджувати і про його відношення до експорту товарів та послуг. Якщо протягом 2009-2013 рр. загальні надходження від експорту були спроможні перекрити обсяг державного боргу, то вже з 2014 року борг перевищував експорт.

За розрахункам МВФ, в 2018 році державний борг України складе 70,5% ВВП, в 2019 році – 68,8% ВВП, в 2020 році – 64,4% ВВП, у 2021 році – 60,4% ВВП, у 2022 році – 56,4% [7].

Зазначимо фактори, які можуть мати позитивний вплив на економіку країни внаслідок зростання державного боргу:

- прискорення темпів економічного зростання;
- можливість здійснення масштабних капіталовкладень і реалізації довгострокових програм розвитку;
- кошти залучаються під значно менший відсоток і строки їх залучення носять довгостроковий характер у порівнянні з внутрішніми позиками;
- позики, залучені суб'єктами господарювання, як правило, мають інвестиційне спрямування;
- реалізація програм довгострокового кредитування банками фізичних і юридичних осіб тощо.

Серед негативних явищ, пов'язаних із збільшенням державного боргу, слід відзначити наступні: вразливість вітчизняної фінансової системи від кон'юнктури світової фінансової системи; нестабільність валютних курсів, яка може вплинути на можливості виконання зобов'язань у визначені строки; невідповідність валюти запозичень і валюти основної частини активів суб'єкта господарювання; розриви у строках між залученими коштами на зовнішніх ринках і строками надходжень коштів від реалізації інвестиційних проектів, кредитування банками суб'єктів господарювання; неможливість виконати зобов'язання при ускладненні з доступом до джерел іноземної валюти; низька ліквідність світових фінансових ринків може знизити можливості щодо реструктуризації заборгованості. Очевидним є те, що і плюси, і мінуси зростання зовнішнього боргу є достатньо вагомими.

Борги держави економічно виправдані лише в тому разі, якщо здійснювані за їх рахунок видатки сприяють збільшенню майбутніх доходів або призводять до скорочення майбутніх бюджетних видатків, тобто мають позитивний рівень прибутковості, що дає змогу державі надалі погасити основну суму боргу й сплатити відсотки за ним. До таких видатків належать інвестиції, і тому приріст державної заборгованості згідно з економічною теорією не повинен перевищувати суми державних інвестицій. У багатьох країнах таке обмеження закріплене в конституціях. Останніми роками щорічний приріст державних боргів в Україні значно перевищував обсяги бюджетних інвестицій.

**Висновки.** Таким чином, під борговою безпекою слід розуміти певний рівень державної заборгованості, що дозволяє зберегти стійкість фінансової системи країни та самостійно виконувати свої боргові зобов'язання.

Дослідивши проблематику боргової безпеки, можна зробити висновок, що тенденція до зростання державного боргу України простежується упродовж останніх років, що пов'язано з високими валютними ризиками зовнішньої заборгованості, нестабільною ситуацією з рефінансуванням боргів попередніх років, а також тиском боргових виплат на державні фінанси.

У період 2012–2016 рр. простежується тенденція погіршення стану боргової безпеки шляхом збільшення обсягів запозичень, їх «дорогого» обслуговування та нераціонального використання залучених коштів.

Протягом 2012–2017 року відбувається зростання розмірів державного і гарантованого державою боргу через збільшення як внутрішніх, так і зовнішніх запозичень, а також непогашених запозичень минулих періодів.

Серед ключових макроекономічних чинників, які зумовили критичне зростання боргового навантаження протягом останніх років в Україні, насамперед, значна девальвація гривні; зниження внутрішнього споживчого попиту внаслідок інфляційних процесів та безробіття; негативний вплив реальної процентної ставки НБУ на боргову сферу; різке зростання дефіциту державного бюджету.

#### Література

1. Бюджетний кодекс України (редакція від 20.09.2015) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/page>.
2. Герд Е. Управління державним боргом: завдання, цілі, учасники / Е. Герд // Фінанси України. – 2017. – № 1. – С. 7–21
3. Про державний внутрішній борг України : закон України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2604-12>.
4. Лісовенко В.В. Державний борг: концептуальні засади та макроекономічні аспекти / В.В. Лісовенко, Л.Я. Бенч, О.І. Бец // Фінанси України. – 2017. – № 12. – С. 7-31. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu\\_2014\\_12\\_3](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2014_12_3).
5. Мірошніченко І.С. Зовнішня заборгованість України як чинник впливу на економічну безпеку держави в умовах глобалізації [Електронний ресурс] / І.С. Мірошніченко // Облік і фінанси. – 2014. – № 3. – С. 102–109. – Режим доступу : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Oif\\_apk\\_2014\\_3\\_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Oif_apk_2014_3_18).
6. Офіційний сайт Державної служби статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua>
7. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org>
8. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.minfin.gov.ua/>

#### References

1. Biudzhetni kodeks Ukrainy (redaktsiia vid 20.09.2015) [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/page>.
2. Gerd E. Upravlinnia derzhavnym borhom: zavdannia, tsili, uchasyky / E. Gerd // Finansy Ukrainy. – 2017. – № 1. – S. 7–21
3. Pro derzhavnyi vnutrishnii borh Ukrainy : zakon Ukrainy [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2604-12>.
4. Lisovenko V.V. Derzhavnyi borh: kontseptualni zasady ta makroekonomichni aspekty / V.V. Lisovenko, L.Ia. Bench, O.I. Bets // Finansy Ukrainy. – 2017. – № 12. – S. 7-31. – Rezhym dostupu : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu\\_2014\\_12\\_3](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2014_12_3).
5. Miroshnychenko I.S. Zovnishnia zaborhovanist Ukrainy yak chynnyk vplyvu na ekonomichnu bezpeku derzhavy v umovakh hlobalizatsii [Elektronnyi resurs] / I.S. Miroshnychenko // Oblik i finansy. – 2014. – № 3. – S. 102–109. – Rezhym dostupu : [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Oif\\_apk\\_2014\\_3\\_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Oif_apk_2014_3_18).
6. Ofitsiyni sait Derzhavnoi sluzhby statystyky Ukrainy [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu : <http://www.ukrstat.gov.ua>
7. Ofitsiyni sait Mizhnarodnoho valiutnoho fondu [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu : <http://www.imf.org>
8. Ofitsiyni sait Ministerstva finansiv Ukrainy [Elektronnyi resurs]. – Rezhym dostupu : <https://www.minfin.gov.ua/>

Рецензія/Peerreview : 02.10.2018      Надрукована/Printed : 06.11.2018  
Прорецензовано редакційною колегією