

УДК 336.27

Л. Є. Фурдичко,
к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів ІНЕМ НУ "Львівська політехніка"
ORCID ID: 0000-0002-5244-5779
О. М. Піхоцька,
к. е. н., доцент, доцент кафедри фінансів ІНЕМ НУ "Львівська політехніка"
ORCID ID: 0000-0002-1916-4510

DOI: 10.32702/2306-6806.2019.11.25

СТАН ЗОВНІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ В ЕКОНОМІЧНИХ РЕАЛІЯХ УКРАЇНИ: ЙОГО АНАЛІЗ, ПРИЧИНИ І НАСЛІДКИ

L. Furdichko,
PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Finance INEM NU "Lviv Polytechnic"
O. Pikhotska,
PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of Finance Department of INEM NU "Lviv Polytechnic"

THE STATE OF EXTERNAL PUBLIC DEBT IN THE ECONOMIC REALITIES OF UKRAINE:
ITS ANALYSIS, CAUSES AND CONSEQUENCES

У статті зроблено дослідження зовнішнього державного боргу. Розкрито сутність поняття "зовнішнього державного боргу" та визначено причини поглиблення боргової заборгованості і наслідки скорочення. Зроблено аналіз тенденцій його зростання.

В умовах глобалізації розвиток міжнародної фінансової системи характеризується значним зростанням обсягів зовнішньої державної заборгованості країн світу. На сьогодні державний борг є органічною складовою фінансових систем переважної більшості країн світу, дієвим інструментом у механізмі макроекономічного регулювання та інструментом реалізації економічної стратегії держави. Залучення коштів для покриття власних потреб держави за допомогою кредитних ресурсів є прийнятною та зумовлено здійснення нею економічною діяльністю. Забезпечуючи функціонування країни, держава формує відносини зовнішнього залучення коштів, які в певному періоді часу, особливо в кризових ситуаціях, сприяють її життєдіяльності та розвитку. Тому важливим інструментом перерозподілу фінансових ресурсів у державі є система державного боргу, зокрема, зовнішнього. Великий зовнішній державний борг лягає важким тягарем на державні фінанси, потребуючи витрати на його управління та обслуговування і, відповідно, на майбутні покоління громадян країни.

The article studies foreign debt. The essence of the concept of "external public debt" is revealed and the reasons for the deepening of debt and the consequences of reduction are identified. An analysis of its growth trends is made.

In the context of globalization, the development of the international financial system is characterized by a significant increase in the volume of external government debt of the countries of the world. External government debt is debt on loans (borrowings) borrowed from foreign sources. It acts as a state's external financial obligations to non-residents. That is, the state acts as a borrower or guarantor of repayment of these loans (loans) by other borrowers. To date, public debt is an organic component of the financial systems of the vast majority of countries in the world, an effective instrument in the mechanism of macroeconomic regulation and an instrument for implementing the state's economic strategy. Attracting funds to cover the state's own needs with the help of credit resources is acceptable and due to its economic activity. In order to ensure the functioning of the country, the state forms relations of external attraction of funds, which in a certain period of time, especially in crisis situations, contribute to its life and development. Therefore, an important instrument of redistribution of financial resources in the state is the system of public debt, in particular, external debt. A large external public debt places a heavy burden on public finances, requiring expenditures on its management and maintenance and, accordingly, on future generations of citizens of the country.

The goal of debt management policy is to maximize the effect of borrowing and to avoid macroeconomic difficulties and balance of payments problems in the future. The overriding goal of managing external debt is to

keep the country's external liabilities growing beyond its ability to service debt. Achieving this goal requires the efficient use of borrowed resources. The short-term goal of managing external debt is to regulate the volume of external borrowings so that aggregate demand is consistent with the state of internal and external calculations of the country. Achieving this objective allows external borrowing to be consistent with the overall objectives of macroeconomic policy.

Ключові слова: фінансові зобов'язання, зовнішній державний борг, управління зовнішньою заборгованістю, джерела фінансування, позика, міжнародні резерви, валовий внутрішній продукт.

Key words: financial obligations, state external debt, foreign debt management, sources of financing, loan, international reserves, gross domestic product.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Велике значення в сучасних умовах розвитку України приділяється зовнішньому державному боргу, який впливає на всі сфери життєдіяльності країни. Зовнішні запозичення уряду створюють ревальваційний тиск на національну грошову одиницю, що загострює проблему дефіциту поточного рахунку, знижуючи конкурентоспроможність українських товарів і послуг щодо іноземних. У статті проаналізовано зовнішній державний борг як негативне явище, зроблено аналіз та оцінку його тиску на вітчизняну економіку і країну загалом.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

У сучасній вітчизняній науці широко висвітлюються питання боргу України як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринку, водночас аналізуються всі процеси пов'язані із управлінням та обслуговуванням боргу. Особливу увагу приділяється зовнішньому державному боргу, його вплив на економічний розвиток країни та тенденціям зростання.

Проблемам впливу зовнішнього державного боргу на соціально-економічний стан і розвиток країни присвячені наукові дослідження вітчизняних вчених, як-от: Т.В. Вахненко, А.С. Гальчинський, О.Д. Заруба, В.В. Коцюк, І.Щ. Луніна, К.В. Павлюк та інші. Попри всі дослідження функціонування зовнішнього державного боргу, реальний його стан та динаміку, виникає потреба в подальшому його дослідженні і обґрунтуванні висновків та пропозицій організації і управління державним боргом.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є обґрунтування і аналіз зовнішнього державного боргу України та визначення практичних рекомендацій щодо покращення скорочення боргу за сучасних умов розвитку країни.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Сучасна світова економічна система все більше залежна від міжнародного фінансового капіталу, який стає визначальним у системі розподілу ресурсів. Водночас фінансові потоки ґрунтуються на диспропорціях економічного розвитку та зростанні залежності саме країн-боржників третього світу, а не країн "центру". В таку систему було послідовно вбудовано і українську економіку, її залежність зростала від зовнішньої кон'юнктури на сировинні товари. Нестабільність зовнішніх ринків, скорочення внутрішнього споживання разом із відсутністю розвитку перспективних галузей призводили до витискування прибутків із залишків створеної в радянські часи промисловості і відтоку капіталів за кордон, домінування імпоротної споживчої продукції на українському ринку.

За таких умов прогнозованим було потрапляння України в залежність від зовнішнього кредитування. А з урахуванням втрати промислових виробництв східного регіону, в якому генерувалась значна частина валютної виручки України, ще гостріше постало питання фінансової стабільності. У відповідь на це українська

влада вперто продовжує курс на нарощення зовнішніх запозичень. Проте доцільність такої політики викликає серйозні сумніви, адже, як і будь-які інші кредити, їх доведеться повертати в майбутньому із відсотками, що ставить під загрозу будь-яку можливість "українського прориву". Нас фактично штовхають до "грецького сценарію", за якого фінансова допомога надається в обмін на жорсткі заходи соціальної економії, а в підсумку країна залишається не тільки в стані соціально-економічної кризи, а й з портфелем багатомільярдних боргів [1].

Зовнішній державний борг являє собою заборгованість за кредитами (позиками), залученими з іноземних джерел. Він виступає у вигляді зовнішніх фінансових зобов'язань держави перед нерезидентами. Тобто держава виконує роль позичальника або гаранта погашення цих кредитів (позик) іншими позичальниками. Отже, до складу зовнішнього державного боргу входять:

1) прямих зовнішній державний борг, що формується через залучення іноземних кредитів, безпосереднім позичальником за якими є держава, та випуск державних цінних паперів у вигляді зовнішніх державних позик. Обслуговування цієї частини зовнішнього державного боргу здійснюється за рахунок коштів державного бюджету;

2) умовний зовнішній державний борг, який формується за рахунок іноземних кредитів, залучених іншими позичальниками під державні гарантії (гарантований державою борг). Відповідальність щодо обслуговування цих кредитів несе безпосередній позичальник, який самостійно погашає іноземні кредити за рахунок власних коштів, тому фінансові зобов'язання держави щодо погашення цих кредитів мають умовний характер. Але в разі невиконання безпосереднім позичальником своїх боргових зобов'язань перед нерезидентом, згідно з умовами угоди про позичання, набуває чинності державна гарантія щодо виконання платежів на користь іноземного кредитора. В такому разі умовні державні фінансові зобов'язання стають прямими.

Зовнішній державний борг складається з:

— позик на фінансування державного бюджету та погашення зовнішнього державного боргу;

— позик на підтримку національної валюти;

— позик на фінансування інвестиційних та інституціональних проектів;

— гарантій іноземним контрагентам щодо виконання контрактних зобов'язань у зв'язку з комерційними ризиками;

— державних гарантій, що надаються Кабінетом Міністрів України для кредитування проектів, фінансування яких передбачено державним бюджетом України [2].

Державне управління залучення коштів, як правило, здійснюється в контексті бюджетного процесу, де законом про державний бюджет на відповідний рік встановлюються граничні розміри боргу і державні гарантії його повернення.

Мета політики управління боргом є одержання найвищого ефекту від фінансування за рахунок запозиче-

Таблиця 1. Зовнішній державний борг України і номінальний ВВП України за 2009–2018 рр.

Роки	Зовнішній державний борг, млрд дол. США	ВВП, млрд дол. США	Відношення зовн. держ. боргу до ВВП, %
2009	26,5	117,2	20,5
2010	34,8	136,4	23,9
2011	37,5	163,1	20,4
2012	38,7	175,8	18,3
2013	37,5	183,3	17,3
2014	38,8	131,8	26,3
2015	43,4	90,6	46,9
2016	45,6	93,3	45,8
2017	49,0	99,3	46,9
2018	50,5	122,7	41,2

Джерело: [4].

них коштів та уникнути макроекономічних труднощів і проблем платіжного балансу в майбутньому. Дострокова мета управління зовнішнім боргом полягає в утриманні зростання зовнішніх зобов'язань країни в межах її спроможності обслуговувати борг. Реалізація цієї мети потребує ефективного використання позичених ресурсів. Короткострокова мета управління зовнішнім боргом — регулювання обсягів зовнішніх запозичень таким чином, щоб сукупний попит відповідав станові внутрішніх і зовнішніх розрахунків країни. Реалізація цієї мети дозволяє забезпечити відповідність зовнішніх запозичень загальним цілям макроекономічної політики.

Управління зовнішньою заборгованістю ділиться на три стадії: залучення фінансування, його розміщення (використання) і погашення боргу. Відповідно, система управління зовнішньою заборгованістю держави означає управління всіма стадіями і охоплює:

- аналіз кредитоспроможності — можливості країни позичати кошти;
- оцінку платоспроможності — здатності обслуговувати борг;
- контроль рівня зовнішньої заборгованості;
- контроль за складом зовнішнього боргу [3].

З цією метою використовуються показники заборгованості — індекси заборгованості, які вимірюють різні складові зовнішнього боргу. До стандартних показників заборгованості належать:

- відношення розміру боргу (сплаченого або несплаченого) до експорту та до ВВП;
- відношення загальної суми платежів з обслуговування боргу до експорту та державних доходів;
- коефіцієнт обслуговування боргу (співвідношення між сумою виплат по обслуговуванню боргу і величиною експорту товарів та послуг) [3].

Проаналізуємо та порівняємо динаміку зовнішнього державного боргу і валового внутрішнього продукту України протягом 2009—2018 років, бо від цієї динаміки залежить безпечний рівень боргу, за якого держава може своєчасно і в повному обсязі виконувати свої боргові зобов'язання без допомоги міжнародних фінансових організацій, без проведення реструктуризації цих зобов'язань.

Аналізуючи таблицю, видно загальну тенденцію зростання зовнішнього державного боргу до валового внутрішнього продукту. За 2009—2017 роки цей показник зріс з 20,5% до 46,9%, тобто вдвічі, а у 2018 році скоротився до 41,2%. Особливо інтенсивно це відбувалось у 2014—2017 роках, у період якого відношення зовнішнього державного боргу до валового внутрішнього продукту зросла на 10,2%. Основною причиною падіння ВВП в Україні з 2014—2018 років є втрата частини території країни в процесі військової агресії Російською Федерацією, де знаходилась значна кількість підприємств.

Таблиця 2. Динаміка зовнішнього державного боргу і золотовалютних резервів України за 2009—2019 рр., млн дол. США

Роки	Зовнішній державний борг, млн дол. США			Міжнародні резерви (ЗВР), млн дол. США			ЗВР/зовн. держ. борг, %
	Сума, млн дол. США	Приріст		Сума, млн дол. США	Приріст		
		млн дол. США	%		млн дол. США	%	
2009	26 519	-	-	26 505	-	-	99,9
2010	34 760	+8241	+31,1	34 576	+8071	+30,5	99,5
2011	37 475	+2715	+7,8	31 795	-2781	-8,0	84,8
2012	38 659	+1184	+3,2	24 546	-7248	-22,8	63,5
2013	37 536	-1123	-2,9	20 416	-4130	-16,8	54,4
2014	38 792	+1256	+3,3	7 533	-12882	-63,1	19,4
2015	43 445	+4653	+12,0	13 300	+5767	+76,5	30,6
2016	45 605	+2159	+5,0	15 539	+2239	+16,8	34,1
2017	48 989	+3385	+7,4	18 808	+3269	+21,0	38,4
2018	50 462	+1103	3,0	20 820	+2013	10,7	41,3

Джерело: [4; 5].

Аналіз цієї таблиці показує, що зовнішній державний борг помітно випереджає золотовалютні резерви України. Впродовж 2014 року в Україні відбулось стрімке скорочення обсягу міжнародних валютних резервів до 7,5 млрд дол. США на кінець року, тобто у процентному співвідношенні цей показник зменшився у порівнянні з попереднім роком на 63,1%.

Згідно з наведеними даними спостерігається зміна тенденції відношення міжнародних резервів до зовнішнього державного боргу. У 2012 році показник склав 63,5%, що є максимальним значенням за цей період. За 2009—2014 роки показник мав тенденцію до зниження, а протягом 2015—2018 років відбувається зростання показника і був вищий критичного рівня.

Співвідношення короткострокового зовнішнього боргу за залишковим терміном погашення та міжнародних резервів, то його значення має відображати ступінь стійкості боргової позиції держави і приватного сектору, а також достатності офіційних резервів для підтримки міжнародної ліквідності країни в разі реверсу потоків капіталу. Тимчасом як у країнах із низьким і середнім рівнем доходів наприкінці 2014 року короткостроковий зовнішній борг становив 30,8% міжнародних резервів, в Україні це співвідношення було на рівні 303% і 248,4% наприкінці 2017 та 2018 років відповідно. Відомо, що критичне значення відношення короткострокового зовнішнього боргу до міжнародних резервів, відповідно до критеріїв Грінспена, дорівнює 100% [10].

Закономірним є зростання обсягів боргу держави в період фінансово-економічних криз та нестабільної ситуації всередині країни. Відповідно не в повному обсязі відбувається накопичення коштів державного бюджету, а видатки водночас залишаються на одному рівні або збільшуються. Динаміка дефіциту державного бюджету формує базу для зростання державного боргу. У ана-

Таблиця 3. Державний борг за джерелами фінансування

	Млрд грн	Млрд дол. США	% від загальної суми
Ринкове фінансування	1285,6	48,1	74 %
Пільгове фінансування	446,5	17,0	26 %
МВФ	154,5	5,9	9%
МБРР (Світовий банк)	127,3	4,9	7 %
ЄС (МФД)	85,9	3,3	5 %
ЄБРР	15,7	0,6	1 %
ЄІБ	17,3	0,7	1 %
Органи управління іноземних держав	45,8	18,0	3 %

Джерело: [4].

Таблиця 4. Динаміка показника зовнішнього державного боргу до ВВП у 2012–2017 роках, %

Роки	Зовнішній державний борг (млрд грн)	ВВП	Відношення зовнішнього держ. боргу до ВВП, %
2012	1408,89	309,0	21,93
2013	1454,93	300,7	20,67
2014	1566,73	611,97	39,06
2015	1979,46	1042,72	52,68
2016	2383,18	1240,08	52,03
2017	2586,11	1323,28	51,17

Джерело: [4].

Таблиця 5. Динаміка показника зовнішнього державного боргу в розрахунку на одну особу 2012–2017 років, дол. США

Роки	Сума боргу
2012	617,4
2013	824,41
2014	1133,0
2015	1111,6
2016	1135,0
2017	1170,4

Джерело: [4].

лізованому 2010–2018 роках державний дефіцит України коливався в різних межах, проте у 2017 році він скоротився по відношенні до 2016 року на 18,7 млрд грн.

Згідно з чинним законодавством України, управління зовнішнім боргом та його обслуговуванням здійснює Міністерство фінансів України, у складі якого спеціально сформоване Головне управління обслуговування зовнішнього державного боргу України. У межах покладених на нього повноважень Міністерство фінансів виступає фінансовим агентом держави під час виконання всіх фінансових операцій, пов'язаних із цим завданням. Міністерство фінансів України реагує на всі іноземні кредити, залучені як від імені держави, так і під державні гарантії українськими юридичними особами. На підставі цієї інформації здійснюється статистичний облік усіх державних зовнішніх зобов'язань, ведеться моніторинг державного зовнішнього боргу, готується детальний графік платежів з його обслуговування, відповідно до якого Державна служба казначейства забезпечує своєчасне фінансування видатків на обслуговування державного зовнішнього боргу в межах наявних фінансових ресурсів, передбачених Державним бюджетом України на вказані цілі [7].

Участь у процесі обслуговування зовнішнього державного боргу країни є однією із додаткових функцій, яку, поряд із основними, виконує центральний банк держави. Згідно із Законом України "Про вступ України до Міжнародного валютного фонду, Міжнародного банку реконструкції та розвитку, Міжнародної фінансової корпорації, Міжнародної асоціації розвитку та Багатостороннього агентства по гарантіях інвестицій" від

3 червня 1992 року, Україна вступила до Міжнародного валютного фонду через приєднання до Угоди Фонду. На Міністерство фінансів України, як фінансового агента уряду України, покладається здійснення всіх фінансових операцій відповідно до статей Угоди Фонду.

Членство в МВФ дає можливість країні, що відчуває тимчасові труднощі з платіжним балансом та нестачею коштів у іноземній валюті для виконання зовнішніх фінансових зобов'язань, отримати позики в іноземній конвертованій валюті для покриття дефіциту платіжного балансу та поповнення валютного резерву [2].

Відношення зовнішнього державного боргу до ВВП є важливим показником, який широко використовується в міжнародній і вітчизняній практиці та характеризує здатність погасити борг.

Відповідно до наведених даних, можна спостерігати зростання зовнішнього державного боргу і ВВП. Відношення зовнішнього державного боргу до ВВП характеризується змінною тенденцією. Зі встановленим критичним значенням показника на рівні 40%, спостерігається підвищення цих меж, починаючи з 2014 року. У 2015 році таке відношення склало 52,68%, що на 12,68% перевищує критичну межу, у 2016 році — 52,03% — це на 12,03% вище за критичний рівень.

За цей період показник зовнішнього державного боргу у розрахунку на одну особу зріс на 517,4 дол. США або на 83,84% і в 2016 році становив 1135 дол. США, що більше ніж у 5 разів перевищує критичну межу (200 дол. США). Дана ситуація може бути пояснена як скороченням населення в Україні, так і нарощуванням зовнішнього державного боргу.

У 2017 році державний борг України сягнув максимального значення в розмірі 76,4 млрд дол. США, у співвідношенні до ВВП країни — 84,6%. Ця заборгованість почала динамічно зростати після 2014 року. В цей період валовий зовнішній борг України, котрий включає як державні, так і корпоративні борги, сягав 217,6 % експорту та в разі перевищував середній рівень боргу для країн із низькими і середніми доходами (97,8% експорту). Обсяг валового зовнішнього боргу України був також помітно більшим від прийнятого в світі граничного рівня — 200% експорту [10].

У 2018 році зобов'язання за зовнішнім державним боргом становили 3,6 млрд дол. США: 2,05 млрд дол. США на повернення тіла кредиту і 1,59 млрд дол. США обслуговування відсотків. Ці зобов'язання покривалися видатковою частиною бюджету і становили 11,4% видатків. У 2017 році цей показник становив 5,2% [9].

У 2019 році Україна має віддати 6 млрд дол. США, а в 2020 році — стільки ж. Це буде значно вищий відсоток бюджету країни, оскільки економічне зростання очікується на рівні 3%, а боргові зобов'язання зростають понад на 100%. Це кошти, які могли б стати ресурсом розвитку України [9].

Через борг і спричинену ним реструктуризацію, проведена 2015–2016 роках, Україна з 2021 року сплачуватиме такий собі податок на економічне зростання в розмірі 15%, якщо приріст зростання ВВП буде в інтер-

валі 3—4% і 40% від кожного відсотка зростання, що перевищує 4%.

У 2019—2021 роках Україна матиме значні потреби у фінансових ресурсах для погашення державного боргу та покриття дефіциту державного бюджету. У 2019 році уряду України знадобиться приблизно 7,7 млрд дол. США (5,8% ВВП) для погашення державного боргу (в іноземній та національній валютах) і ще 2,9 млрд дол. США (2,3% ВВП) для покриття прогнозованого дефіциту державного боргу. Про це повідомляє Економічний огляд Світового банку в Україні [8].

Якщо економіка України зростатиме в середньому на 5% у 2021—2040 роках, це становитиме сумарно 21,51 млрд дол. США. Україні з її величезним відставанням необхідні мінімум 7% щорічного зростання протягом 15 років. У такому разі у 2021—2040 роках Україні за погодженими інструментами відновлення вартості — Value recovery instrument — доведеться виплатити 64,62 млрд дол. США [8].

Основними причинами зростання державного боргу протягом останніх років є:

- необхідність нарощування валютних резервів, які значно вичерпались валютними інтервенціями НБУ;
- залежність України від імпорту енергоносіїв;
- технічна відсталість значної частини сфер національної економіки;
- анексія Криму та військовий конфлікт на сході України;
- використання державних запозичень для покриття дефіциту державного бюджету, зумовленого збільшенням видатків на оборону та обслуговування державного боргу, сформованого в попередні роки;
- необхідність потужної державної підтримки державних підприємств та банків [6].

ВИСНОВКИ

22 серпня 2018 року Уряд України схвалив проект постанови КМУ "Про затвердження середньострокової стратегії управління державним боргом на 2018—2020 роки" [4]. Стратегією визначено завдання для Міністерства фінансів щодо скорочення боргу до 60% у 2018 році, 52% у 2019 році і 49% у 2020 році. Вона встановлює якісні цілі, які дозволяють не тільки знизити рівень боргу до ВВП, а й покращити його структуру і знизити ризики, які йому сьогодні притаманні.

У Стратегії визначено план дій щодо її реалізації. Це:

- розвиток внутрішнього ринку;
- випуск ОЗДП в доларах США, євро та в гривні на міжнародному ринку;
- розширити бази інвесторів та спрощення їх доступу;

— активні операції з управління державним боргом, в тому числі пропозиції з випуску ОЗДП з погашенням у 2019—2020 роках;

- поглиблення взаємодії з інвесторами;
- розширення співпраці з МВФ та урядами іноземних держав щодо пільгового фінансування;
- робота уряду щодо покращення рейтингу України як позичальника [4].

Для зменшення зовнішньоборгового навантаження в Україні велике значення має вдосконалення механізмів залучення позик Міжнародних фінансових організацій (МФО), основними з яких є:

- ретельний відбір проектів для фінансування в бюджетній сфері або з наданням державних гарантій із урахуванням факту їх пріоритетності для України та можливостей погашення боргових зобов'язань за рахунок держбюджету;
- збільшення кількості самоокупних інвестиційних проектів у державному й приватному секторах економіки без гарантування кредитів урядом і посередництва держави як суверенного позичальника;
- посилення ролі української сторони в процесах планування та розроблення проектів (зокрема на стадії

їх ініціювання органами державної влади й підготовки програмних документів МФО з питань їхньої діяльності в нашій країні);

— узгодження кредитних програм співробітництва України з МФО із середньостроковою стратегією управління державним боргом [10].

Література:

1. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://commons.com.ua/ru/formuvannya-zalezhnosti/>
2. Прудковської О.О. Управління державним боргом: навч. посіб. / Прутська О.О., Сьомченков О.А. Гарбар Ж.В., Губанова Л.І., Руденко В.В. // К.: Центр учбової літератури, 2010. — 216 с.
3. Власюк О.С., Шемаєва Л.Г., Лондар Л.П. Боргова стійкість як стратегічний напрям підвищення рівня фінансової безпеки. — К.: НІСД, 2016. — 50 с.
4. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>
5. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>
6. Безпечний рівень державного боргу [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://ecofin.org.ua/debt-radio>
7. Алексєєв І.В., Ярошевич Н.Б., Чушак-Голобородько А.М. Бюджетна система: навч. посібн. — К.: Хай-Тес Прес, 2007. — 376 с.
8. РБК-Україна [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://www.rbc.ua/ukr/news/ukraine-2019-godu-nuzhno-vyplatit-7-7-mlrd-1538654603.html>
9. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/columns/2018/01/28/633149>
10. Богдан Т.П. Стратегічне управління державним боргом в умовах нестійкої боргової позиції. — К.: Фінанси України. — № 4. — 2018.

References:

1. Commons: Journal of Social Criticism (2019), available at: <https://commons.com.ua/formuvannya-zalezhnosti/> (Accessed 01 Nov 2019).
2. Prutskaya, O.O. Semchenkov, O.A. Garbar, Z.V. Gubanova, L.I. and Rudenko, V.V (2010), Upravlinnya derzhavnym borhom [Public Debt Management], Center for Educational Literature, Kyiv, Ukraine.
3. Vlasyuk, O.S. Shemaeva, L.G. and Londar, L.P. (2016), Borhova stiykist' yak stratehichnyy napryam pidvyshchennya rivnya finansovoyi bezpeky [Debt Sustainability as a Strategic Direction for Improving Financial Security], NISD, Kyiv, Ukraine.
4. The official site of the Ministry of Finance of Ukraine (2019), available at: <http://www.minfin.gov.ua> (Accessed 01 Nov 2019).
5. The official site of the State Statistics Service of Ukraine (2019), available at: <http://www.ukrstat.gov.ua> (Accessed 01 Nov 2019).
6. ecofin (2019), "Secure level of public debt", available at: <http://ecofin.org.ua/debt-radio> (Accessed 01 Nov 2019).
7. Alekseev, I.V. Yaroshevich, N.B. and Chushak-Goloborodko, A.M. (2007), Byudzhetsna sistema [Budgetsystem], HighTechPress, Kyiv, Ukraine.
8. RBC-Ukraine (2018), "Ukraine needs to repay \$ 7.7 billion of debt in 2019, — the World Bank", available at: www.rbc.ua/eng/news/ukraine-2019-godu-nuzhno-vyplatit-7-7-mlrd-1538654603.html (Accessed 01 Nov 2019).
9. Vlasyuk, V. (2018), "As an external debt, Ukraine's economy is undercut", available at: <http://www.epravda.com.ua/columns/2018/01/28/633149> (Accessed 01 Nov 2019).
10. Bogdan, T.P. (2018), "Strategic management of public debt in conditions of unstable debt position", *Finansy Ukrainy*, vol. 4, p. 79.

Стаття надійшла до редакції 15.10.2019 р.