

УДК 338

Іванченко М.О.
студентка

Університету митної справи та фінансів

Добролежа К.М.
студентка

Університету митної справи та фінансів

Чубак А.Ю.
старший викладач кафедри фінансів
Університету митної справи та фінансів

АНАЛІЗ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ В СУЧАСНИХ УМОВАХ

THE ANALYSIS OF UKRAINE DEBT AT THE PRESENT CONDITIONS

АНОТАЦІЯ

У статті розглянуто сутність державного боргу як у теоретичному, так і у законодавчому аспектах, визначено основні причини його утворення, наведено приклади зарубіжного досвіду щодо управління державним боргом та запропоновано низку заходів, спрямованих на оптимізацію управління боргом. Проаналізовано динаміку та структуру державного боргу за 2008–2015 рр. та стан боргової безпеки країни.

Ключові слова: державний борг, зовнішній державний борг, внутрішній державний борг, гарантований державою борг, дефолт, валовий внутрішній продукт.

АННОТАЦИЯ

В статье рассмотрена сущность государственного долга как в теоретическом, так и в практическом аспектах, определены основные причины его образования, приведены примеры зарубежного опыта по управлению государственным долгом и предложен ряд мероприятий, направленных на оптимизацию управления долгом. Проанализированы динамика и структура государственного долга за 2008–2015 гг. и состояние долговой безопасности страны.

Ключевые слова: государственный долг, внешний государственный долг, внутренний государственный долг, гарантированный государством долг, дефолт, валовый внутренний продукт.

ANNOTATION

The article reviews the essence of the public debt in theoretical and practical aspects, identifies the main causes of debt's formation, gives examples of foreign experience in the management of public debt, and suggests a number of measures aimed at optimizing debt management. The dynamics and structure of the public debt of the 2008–2015 bienniums. and the state of the debt security were analyzed.

Keywords: national debt, external national debt, internal national debt, default, Gross National Product.

Постановка проблеми. Сучасна світова економічна ситуація характеризується наявністю фінансових потоків, які ґрунтуються на диспропорціях соціально-економічного розвитку та зростанні залежності краї-боржників. До переліку таких країн також належить Україна. Нестабільність зв'язків із зовнішніми ринками збуту, скорочення внутрішнього споживання разом із відсутністю розвитку перспективних галузей промисловості та політична нестабільність призвели до подальшої експлуатації промислової бази, зниженню конкурентоспроможності вітчизняної продукції на внутрішньому ринку, занепад сільськогосподарського сектору та загального рівня життя населення. Це зумо-

вило фінансову нестабільність країни в цілому, що спонукало до нарощення кредитних запозичень з боку українського уряду. Така ситуація загострила проблему соціально-економічного розвитку та боргової безпеки держави.

Тому дослідження стану поточної боргової політики України та розробка теоретичних та практичних рекомендацій є досить актуальними.

Аналіз останніх наукових досліджень та результатів. Дослідженням економічної природи та сутності державного боргу, аналізу тенденцій його розвитку та розробки пропозицій щодо вирішення нагальних проблем була присвячена велика низка наукових праць таких вітчизняних науковців, як: К.С. Єкімова [6], В.В. Лісовенко [4], В.М. Мельник [10], І.С. Мірошніченко [3], Т.В. Черничко [5].

К.С. Єкімова вважає, що боргова політика в Україні має підпорядковуватися основній меті здійснення запозичень – реалізації успішної макроекономічної політики, в тому числі фіскальної. У свою чергу, структура державного боргу України має бути зміщена до переважання внутрішніх боргових зобов'язань над зовнішніми. Запозичення мають здійснюватися переважно в національній валюті.

В.В. Лісовенко, Л.Я. Бенч та О.І. Бец стверджують, що збільшувати частку внутрішніх запозичень у нашій державі треба за рахунок залучення інституційних інвесторів, які акумулюють кошти дрібних вкладників і фізичних осіб, є одними з основних покупців державних облігацій у багатьох країнах.

І.С. Мірошніченко акцентує увагу на тому, що напрями вдосконалення діагностики вітчизняної боргової безпеки мають передбачати проведення моніторингу боргової безпеки країни, який в разі перевищення критичних рівнів показників боргового навантаження застосовує захисні заходи, щодо обмеження можливості збільшувати обсяги державного боргу в країні. Але разом з тим аналіз боргового стану України потребує більш досконалого вивчення задля визначення основних стратегічних напрямів покращення боргової безпеки країни.

Метою статті є дослідження державного боргу України та стану боргової безпеки держави в сучасних умовах.

Виклад основного матеріалу. Недостатність фінансових ресурсів суб'єктів господарювання та державних органів влади зумовлюють до необхідності пошуку додаткових джерел як всередині країни, так і за її межами. Таким чином утворились такі поняття, як внутрішній та зовнішній борг.

Згідно ЗУ «Про державний внутрішній борг України» (ст. 1-2) державним внутрішнім боргом є строкові боргові зобов'язання у грошовій формі, що гарантуються всім майном, що перебуває у загальнодержавній власності, та складаються з позичань Уряду України і позичань для забезпечення фінансування загальнодержавних програм [1]. Державний зовнішній борг (валовий зовнішній борг) – це загальний обсяг заборгованості станом на певну дату за всіма наявними зобов'язаннями резидентів перед нерезидентами, що вимагають сплати основної суми та/або відсотків у будь-який час у майбутньому [2]. У свою чергу, державний борг може бути прямим та гарантованим у залежності від напрямків кредитних ресурсів. Прямий державний борг – це запозичення фінансових ресурсів урядом, гарантований – це гарантовані урядом запозичення приватного сектору національної економіки.

Зовнішня заборгованість – невід'ємна детермінанта боргової безпеки, відповідно й економічної та національної безпеки держави, а також важливий аспект сучасних інтеграційних процесів. В умовах глобалізації рівень зовнішньої заборгованості є одним із домінуючих факторів розвитку національних економік та одним із основних чинників економічної безпеки країни. Зовнішні борги держави, з урахуванням їх позитивного і негативного впливу на економіку, набувають особливого значення для країн з передкризовим станом платіжного балансу [3, с. 103].

Так, розвиток економіки України нині відбувається у складних, неординарних умовах кризи державних фінансів і грошово-кредитної системи, значного послаблення фінансової стійкості й рівноваги, серйозних внутрішніх і зовнішніх викликів. Усе це знаходить відображення в падінні ВВП, загальному дефіциті торговельного й платіжного балансів, фінансових ресурсів на макро- й мікрорівні, зростанні інфляції, бюджетного дефіциту та державного боргу. Для виходу з гострої кризи, реформування та реструктуризації економіки й фінансів, макрофінансової стабілізації необхідні рішучі дії, відповідні обсяги грошових ресурсів. У цих умовах потрібно задіяти всі реальні джерела фінансування [4, с. 8].

За Т.В. Черничко, виникнення боргу в країні може бути пов'язане як з об'єктивними, так і суб'єктивними причинами. До об'єктивних можна віднести: погіршення світової еконо-

мічної кон'юнктури, що негативно впливає на вітчизняне виробництво; боргові зобов'язання, що виникли у зв'язку із зміною суспільного ладу та переходом прав правонаступництва і пов'язані з попередніми запозиченнями; утворення нових країн у зв'язку з розпадом світових імперій, які накопичили борги; застосування нових виробничих технологій в передових індустріальних країнах та багато ін.

До суб'єктивних можна віднести [5, с. 311]: невірна курсова політика Національного банку України; невірно спроектований та затверджений бюджетний закон країни; нецільове використання бюджетних коштів; недостатня підготовка та непрозоре проведення тендерів з державних закупок; несвоєчасне фінансування та виконання інфраструктурних, будівельних проектів, що зумовлює потребу у залученні і додаткових коштів для консервації та зберігання об'єктів.

У свою ж чергу, К.С. Єкімова вважає, що державний борг повинен бути лише у тих випадках, коли всі витрати, здійснені на отримання, обслуговування та виплату заборгованості сприяють збільшенню доходів держави саме у майбутніх періодах. Особливо прискіпливо цього правила потрібно дотримуватися в країнах, які розвиваються, бо вони мають неусталений фінансовий ринок, який в умовах глобалізації та інтеграції ринків капіталу стає наражуваним і відкритим до більшої кількості макроекономічних шоків та криз, у тому числі боргових. Тобто бажано, щоб кошти, що залучаються, спрямовувалися на інвестиції [6].

На нашу думку, необхідно дослідити основні статистичні дані за останні 7 років, щоб всебічно оглянути питання боргу України та зробити певні висновки.

Світова економічна криза 2008 року стала для України одним із найвпливовіших чинників різкого нарощення зовнішніх боргових зобов'язань, тому обрано для аналізу часовий проміжок від 2008 року до 2015 включно.

Аналізуючи статистичні дані (табл.1), представлені на електронному ресурсі Міністерства фінансів України, можемо сказати про те, що на кінець 2008 року борг України був на рівні 189,4 млрд грн, що дорівнювало 36 млрд дол. Державний зовнішній борг – 86 млрд грн у 2 рази перевищував державний внутрішній борг – 44,7 млрд грн. Гарантований борг був на рівні 58,7 млрд грн (11,1 млрд дол.).

За період 2008–2015 рр. державний зовнішній борг зріс до 825,9 млрд грн, що є майже у 10 разів більше у гривневому вираженні та майже 2,5 рази – у дол. США, державний внутрішній – до 508,0 млрд грн, що є також у 10 разів більше у гривневому вираженні та 2,8 рази – у дол. США. Щодо гарантованого державою боргу, то він зріс до 237,9 млрд грн, тобто збільшився у 4 рази у гривні та у 1,02 рази – у дол. США.

Загалом державний та гарантований державою борг зріс у 8,3 рази у гривневому еквіваленті (з 189,4 млрд грн у 2008 році до 1571,7 млрд грн у 2015 році) і майже у 2 рази у дол. США (з 36,0 млрд дол. у 2008 році до 74,5 млрд дол. у 2014 році).

Аналізуючи структуру державного боргу (див. табл. 2), зазначимо, що протягом усього періоду в структурі державного боргу переважає зовнішній борг. Виключення спостерігається у 2013 році. Так, у 2008 році внутрішній борг становив 23,6% від загальної суми боргу, а зовнішній – 45,4%, тобто зовнішній переважав у 1,9 рази. У 2014 році внутрішній борг складав 41,9% від загальної суми боргу, а зовнішній – 44,1%, тобто зовнішній переважав над внутрішнім у 1,1 рази. Таким чином спостерігалася тенденція до зменшення диспропорції між зовнішнім та внутрішнім державним боргом. У 2015 році відбулися суттєві зміни, а саме – збільшення частки державного зовнішнього боргу у структурі до 53%, його рекордний рівень приросту за вісім років на 70%, що, відповідно, негативно впливає на структуру боргу країни та ускладнює його обслуговування в майбутньому.

За період 2008–2015 рр. динаміка зростання зовнішнього державного боргу є нестабільною, у якій можна виділити такі періоди:

– період найбільшого приросту – 2009–2010 та 2014–2015 роки найсильніших фінансових, економічних та політичних кризових загострень в Україні;

– період посткризового уповільнення росту (2011, 2012, 2013 рр.), що знаменувався становленням стабільної економічної ситуації в державі за допомогою впровадження активної регіональної політики та проведенню ряду реформ у податковій та бюджетних системах.

Внутрішній державний борг України можна охарактеризувати так само, але за винятком того, що період посткризового уповільнення включає також 2015 рік і означає зниження фінансової здатності внутрішніх інвесторів, відповідне гальмування ділової активності бізнесу, що вплинуло на більш помірне зростання внутрішнього боргу порівняно із зовнішнім.

Відмітимо, що 2015-й став роком найбільшого економічного спаду причиною якого стала девальвація і викликаний їй інфляційний шок на початку року.

Гарантований державою борг протягом 2008–2015 рр. істотно змінюється, але загалом динаміка зростання є позитивною. За даний період гарантований державою борг зріс у 4 рази. Як закономірність можна відзначити зростання обсягів боргу у періоди криз і його скорочення

Таблиця 1
Показники державного та гарантованого державою боргу України за 2008–2015 рр. [7]

Роки	Державний внутрішній борг		Державний зовнішній борг		Гарантований державою борг		Державний і гарантований державою борг		Внутрішній валовий продукт		Курс дол. до грн
	млрд грн	млрд дол.	млрд грн	млрд дол.	млрд грн	млрд дол.	млрд грн	млрд дол.	млрд грн.	млрд дол.	100 дол.
2008	44,7	8,5	86,0	16,3	58,7	11,1	189,4	36,0	948,1	180,0	526,7
2009	91,1	11,7	135,9	17,4	90,9	11,7	317,9	40,8	913,3	117,2	779,1
2010	141,7	17,9	181,8	22,9	108,8	13,7	432,3	54,5	1082,6	136,4	793,6
2011	161,5	20,3	195,8	24,6	115,8	14,5	473,1	59,4	1316,6	165,2	796,8
2012	190,5	24,5	208,9	26,8	116,3	14,9	515,5	66,2	1408,9	180,8	779,1
2013	257,0	32,2	223,3	28,0	104,6	13,1	584,9	73,2	1454,9	182,0	799,0
2014	461,0	29,3	486,0	30,8	153,8	9,8	1100,8	69,9	1566,7	99,4	1576,0
2015	508,0	24,1	825,9	39,5	237,9	11,3	1571,7	74,5	1751,0	83,0	2109,6

Таблиця 2
Структура державного боргу України за 2008–2015 рр.

Роки	Державний внутрішній борг			Державний зовнішній борг			Гарантований державою борг		
	млрд грн	питома вага у загальній сумі	приріст (%)	млрд грн	питома вага у загальній сумі	приріст (%)	млрд грн	питома вага у загальній сумі	приріст (%)
2008	44,7	23,6	-	86,0	45,4	-	58,7	31,0	-
2009	91,7	28,8	103,8	135,9	42,7	58,0	90,9	28,5	54,9
2010	141,7	32,8	55,5	181,8	42,1	33,8	108,8	25,1	19,7
2011	161,5	34,1	14,0	195,8	41,4	7,7	115,8	24,5	6,4
2012	190,5	36,9	18,0	208,9	40,5	6,7	116,3	22,6	0,4
2013	257,0	43,9	34,9	223,3	38,2	6,9	104,6	17,9	-10,1
2014	461,0	41,9	79,4	486,0	44,1	54,1	153,8	14,0	47,0
2015	508,0	32,0	10,2	825,9	53,0	70,0	237,9	15	54,7
2015	(відносно до 2008р.)		1036,4			860,3			305,3

Розраховано авторами на основі таблиці 1

у періоди стабільності. Так, найбільший приріст відзначено 2009 р. (54,9%), 2014 р. (47%) та 2015 р. (54,7%). Загалом, у динаміці гарантованого державного боргу можна виділити три періоди:

- період істотного зростання – 2009 р.;
- період посткризового уповільнення приросту – 2010–2013 рр. (у 2013 році борг мав від’ємний приріст);
- період нової економічної кризи – 2014–2015 рр.

Тенденцією, абсолютно без винятків, можна вважати щорічне зростання державного та гарантованого боргу України. Роками найбільш інтенсивного боргового зростання можна назвати 2009 та 2014–2015 роки, які характеризуються наслідками загострення економічної нестабільності країни внаслідок високих валютних ризиків запозичень та значного боргового навантаження на бюджет.

Зазначимо (див. рис. 1), що відповідно до структури державного боргу України гарантований борг має загальну тенденцію до скорочення. Це може свідчити про зниження боргової ліквідності держави, що означає не здатність країни відповісти за своїми борговими зобов’язаннями у разі настання дефолту.

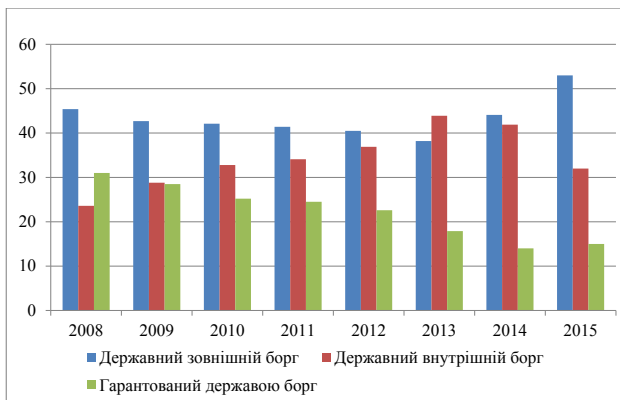


Рис. 1. Динаміка зміни структури державного боргу України у % 2008–2015 рр.

Побудовано авторами на основі табл. 2

Наступним етапом дослідження є визначення співвідношення боргу та граничної суми державного боргу відповідно до законодавства.

Лімітом загальної суми державного боргу є максимальний розмір державного боргу України на певну дату. Таким, чином, згідно Бюджетного кодексу України статі 18 пункту 2, загальний обсяг державного боргу та гарантованого державою боргу на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 60 відсотків річного номінального обсягу валового внутрішнього продукту України [8].

Безпечний рівень боргу – це такий його рівень, при якому держава може [9]: своєчасно і в повному обсязі виконувати свої боргові зобов’язання без допомоги міжнародних фінансових організацій, без проведення реструктури-

зації цих зобов’язань чи оголошення дефолту; здійснювати державні запозичення на ринках капіталу за прийнятними відсотковими ставками.

Згідно із вітчизняними і іноземними дослідженнями економічно безпечний рівень державного і гарантованого державою боргу для України становить близько 35% від ВВП. Такий висновок базується на статистиці настання дефолтів у країнах з ринками, що формуються, та на власному досвіді України, яка вже двічі була не в змозі самостійно виконувати свої боргові зобов’язання при їх наближенні до рівня 30–35% відносно ВВП [6].

З рисунка 2 помітне зростання боргового зобов’язання України, яке мало позитивний характер. Виключення: 2011 рік – стабільний стан економіки країни за аналізований період (2010 р. – 42,3%, 2011 р. – 41,7%, 2012 р. – 43,8%).

Період 2009–2013 рр. характеризується боргом близько критичного та вищим безпечного рівня (більше 35% від ВВП). У ці роки найголовнішим кредитором, який кожного разу здійснював допомогу у вигляді нових кредитів, був Міжнародний валютний фонд. Фактично відбувається відволікання внутрішніх ресурсів з можливого виконання в цілях соціально-економічного розвитку на обслуговування кредитного ярма. Найбільшого впливу на погіршення соціально-економічного стану країни здійснили умови надання кредиту, а саме заморожування рівня соціальних виплат і збільшення вартості комунальних послуг на фоні зростаючої інфляції, що була викликана навмисним збільшенням грошової маси в економіці для обслуговування критичних кредитних запозичень. Але навіть при такій ситуації загальний обсяг державного боргу до 2013 року не перевищував встановленого законом граничної суми (60% до ВВП).

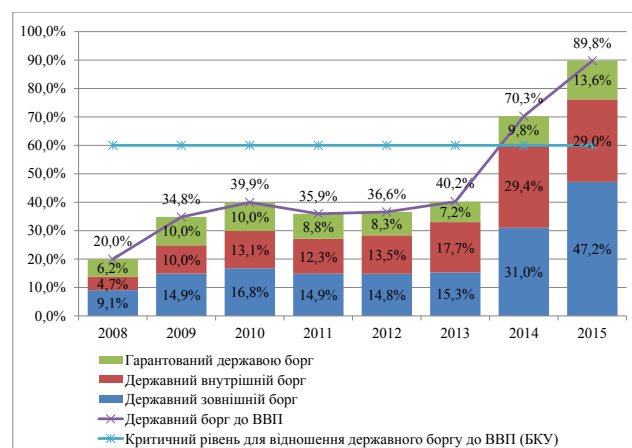


Рис. 2. Відношення державного та гарантованого боргу до ВВП України за 2008–2015 рр.

Графік побудовано автором на основі даних з табл. 1, а також [5]

У такому стані Україна приходить до кардинального повороту в економічній політиці,

в тому числі і в фінансово-економічній сфері, після зміни влади внаслідок трагічних подій зими 2014 року. Цей рік та наступний 2015-й знаменуються найгіршими та найгострішими для національної економіки. Результатами різкого зростання дефіциту бюджету та нарощення боргових зобов'язань у літку 2015 року мав стати технічний дефолт. У даному випадку фінансовим помічником виступив МВФ з метою підтримання української економіки, адже обвал хоча б однієї економіки може стати наслідком негативних зрушень у міжнародному масштабі. Рівень державного боргу у 2015 році, який складає 89,8% від номінального ВВП, – рекордний показник для України за усі роки незалежності.

Постає питання у доцільності боргової політики, яку уряд проводив останні сім років, та які пропозиції можна запропонувати задля виведення України з критичного становища та захистити її фінансову безпеку.

Як вважає К.С. Мельник, складна ситуація із збалансуванням державних фінансів і зростання державного боргу змушують більшість країн ЄС у процесі пошуку компромісу між забезпеченням фіскальної консолідації та створенням умов для зростання ВВП дедалі частіше дбати, насамперед, про досягнення фіскальної стабільності. При цьому європейські країни вдаються до підвищення ставок ПДВ та інших податків, а також соціальних платежів. Лише окремі з них знижують ставки оподаткування, керуючись міркуваннями сприяння зростанню ВВП чи зважаючи на неоднозначні наслідки їх попереднього підвищення. Непоодинокую в ЄС є й практика зниження податкового навантаження на підприємницький сектор і доходи громадян після поліпшення ситуації з наповненням бюджету, у тому числі шляхом посилення фіскальної ролі окремих податків на споживання.

Режим оподаткування в Україні є досить високим, що негативно впливає на розвиток бізнесу та купівельну спроможність населення. Спираючись на економічну теорію, можемо сказати, що зменшення податкового навантаження на заробітну плату, середнє та мале підприємництво посприє активізації бізнесу та споживчого попиту, за якими послідує швидке нарощування ВВП.

Відмова від запланованого на 2016 р. зниження ставок ПДВ і податку на прибуток, інші заходи посилення фіскальної ролі податків на споживання, запровадження прогресії в оподаткуванні пасивних доходів населення і включення до бази оподаткування доходів фізичних осіб високих пенсій, розширення податкової бази податку на нерухомість, підвищення ставок ресурсних платежів та інших податків і зборів спрямовані на збільшення доходів бюджету без помітного негативного впливу на соціально-економічні процеси і передбачають підвищення соціальної справедливості податкової системи [10, с. 50].

Також збільшувати частку внутрішніх запозичень у нашій державі треба за рахунок залучення інституційних інвесторів. Ресурси банківської системи в умовах рецесії повинні спрямовуватися на кредитування реальної економіки, а не потреб уряду. Саме інституційні інвестори, які акумулюють кошти дрібних вкладників і фізичних осіб, є одними з основних покупців державних облігацій у багатьох країнах. Нагальною потребою є залучення пасивних інвесторів на ринок позик у зв'язку із розвитком накопичувальних механізмів для реалізації соціальних завдань у сфері державних фінансів, зокрема пенсійного забезпечення. Потрібно розробити довгострокову фундаментальну боргову політику, яка включатиме стратегію, спрямовану на максимально ефективне використання потенціалу боргових фінансів, і тактику її досягнення [4, с. 28].

Таким чином, структура державного боргу України має бути зміщена до переважання внутрішніх боргових зобов'язань над зовнішніми. Запозичення мають здійснюватися переважно в національній валюті.

Не менш важливими є напрями вдосконалення діагностики вітчизняної боргової безпеки. Вони мають передбачати проведення моніторингу боргової безпеки країни, що сформований за алгоритмом, який в разі перевищення критичних рівнів показників боргового навантаження автоматично вмикає специфічні захисні заходи, що миттєво обмежать можливість уряду збільшувати обсяги державного боргу в країні та забезпечать здійснення виваженої політики внутрішніх і зовнішніх запозичень [3, с. 108].

Висновки та пропозиції. Глобальна фінансово-економічна криза довела: за наявних зон вразливості, які спровоковані борговими процесами, уряд має створити ефективну систему управління боргами, враховуючи при цьому складні взаємозв'язки між борговою політикою і ступенем фінансової стабільності.

На нашу думку, необхідно вжити низку заходів, спрямованих на оптимізацію боргової політики, а саме:

- вдосконалення законодавчого забезпечення у напрямі формування, структури та обслуговування державного боргу шляхом прийняття Закону про «Про державний борг України»;
- зміна структури державного боргу на користь внутрішніх запозичень шляхом пошуку умов, які б зацікавили вітчизняного інвестора;
- реформування податкової системи з метою стимулювання ділової активності бізнесу, як головного фактору нарощування ВВП країни;
- побудова сучасної діагностики боргової безпеки країни.
- При застосуванні відповідних заходів покриття державного боргу України буде здійснюватися здебільшого не за рахунок зростання податкового тягаря, а за рахунок економічного зростання.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Закон України «Про державний внутрішній борг України» [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2604-12>.
2. Валовий зовнішній борг України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=52487>.
3. 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.
4. Лісовенко В.В. Державний борг: концептуальні засади та макроекономічні аспекти / В.В. Лісовенко, Л.Я. Бенч, О.І. Бец // Фінанси України. – 2014. – № 12. – С. 7-31. – Режим доступу : http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2014_12_3.
5. Черничко Т.В. Структура державного боргу України / Т.В. Черничко, С.Ф. Черничко // Науковий вісник НЛТУ України : наук. період. журнал. – 2014. – Вип. 24.2. – С. 310-315.
6. Єкімова К.С. Аналіз боргової політики України / К.С. Єкімова // Фін.-кредит. діяльн.: пробл. теорії та практики. – 2011. – Вип. 2. – С. 281-285.
7. Державний та гарантований державою борг [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/news/view/statistichni-materiali-schodo-derzhavnogo-ta-garantovanogo-derzhavogo-borgu-ukraini>.
8. Бюджетний кодекс України (редакція від 20.09.2015) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/page>.
9. Безпечний рівень державного боргу [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://ecofin.org.ua/debt-ratio/>.
10. Мельник В.М. Податкові реформи в умовах гострого дефіциту фіскальних ресурсів: досвід країн ЄС та українські реалії / В.М. Мельник, Т.В. Кошук // Економіка України. – 2014. – № 6(631). – С. 37-56.