

КРИТЕРІЇ ТА ПОКАЗНИКИ ВИВЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ ДЕРЖАВИ

ПЕДЧЕНКО Н. С., ЛУГІВСЬКА Л. А.

УДК 336.276

Педченко Н. С., Лугівська Л. А. Критерії та показники вивчення ефективності боргової політики держави

У статті розглядаються підходи до оцінки боргової політики держави, застосування яких дозволить визначити розміри внутрішньої та зовнішньої заборгованостей. Розглядаються показники та індикатори оцінки боргового навантаження на економіку, які використовуються світовими організаціями для визначення рівня боргової безпеки держави як складової фінансової безпеки. У результаті дослідження було виокремлено основні показники для оцінки боргової політики України, основні критерії структурного аналізу державного боргу та критерії для визначення впливу боргової політики та економічного становища в країні. Перспективою подальших досліджень у даному напрямі є розробка системи критеріїв для визначення ефективності використання залучених державою коштів.

Ключові слова: державний борг, боргова політика, індикатори боргу, критерії боргової політики, боргова безпека держави.

Рис.: 1. Табл.: 1. Бібл.: 17.

Педченко Наталія Сергіївна – кандидат економічних наук, доцент, декан факультету фінансів і обліку, Полтавський університет економіки і торгівлі (вул. Коваля, 3, Полтава, 36014, Україна)

E-mail: pedchenko_ns@ukr.net

Лугівська Леся Анатоліївна – здобувач, кафедра фінансів, Полтавський університет економіки і торгівлі (вул. Коваля, 3, Полтава, 36014, Україна)

E-mail: ff31@meta.ua

УДК 336.276

Педченко Н. С., Луговская Л. А. Критерии и показатели исследования эффективности долговой политики государства

В статье рассматриваются подходы к оценке долговой политики государства, применение которых позволит определить размеры внутренней и внешней задолженностей. Рассматриваются показатели и индикаторы оценки долговой нагрузки на экономику, которые используются мировыми организациями для определения уровня долговой безопасности государства как составной финансовой безопасности. В результате исследования были выделены основные показатели для оценки долговой политики Украины, основные критерии структурного анализа государственного долга и критерии для определения влияния долговой политики и экономического положения в стране. Перспективой дальнейших исследований в данном направлении является разработка системы критериев для определения эффективности использования привлеченных государством средств.

Ключевые слова: государственный долг, долговая политика, критерии долговой политики, индикаторы долга, долговая безопасность государства.

Рис.: 1. Табл.: 1. Библ.: 17.

Педченко Наталья Сергеевна – кандидат экономических наук, доцент, декан факультета финансов и учета, Полтавский университет экономики и торговли (ул. Коваля, 3, Полтава, 36014, Украина)

E-mail: pedchenko_ns@ukr.net

Луговская Леся Анатольевна – соискатель, кафедра финансов, Полтавский университет экономики и торговли (ул. Коваля, 3, Полтава, 36014, Украина)

E-mail: ff31@meta.ua

UDC 336.276

Pedchenko N. S., Luhivska L. A. Criteria and Indicators of Study of Efficiency of the State Debt Policy

The article considers approaches to assessment of the state debt policy, application of which would allow identification volume of internal and external indebtedness. It considers indicators of assessment of the debt load on economy, which are used by world organisations for identification of the level of the state debt security as a component of financial security. In the result of the study the article identifies main indicators for assessment of the Ukrainian debt policy, main criteria of the structural analysis of the state debt and criteria for identifying impact of the debt policy and economic situation in the country. The prospect of further studies in this direction is development of the system of criteria for identification of efficiency of use of the funds attracted by the state.

Key words: state debt, debt policy, criteria of debt policy, debt indicators, state debt security.

Рис.: 1. Табл.: 1. Библ.: 17.

Pedchenko Nataliya S. – Candidate of Sciences (Economics), Associate Professor, Dean of the Faculty of Finance and Accounting, Poltava University of Economics and Trade (vul. Kovalya, 3, Poltava, 36014, Ukraine)

E-mail: pedchenko_ns@ukr.net

Luhivska Lesya A. – Applicant, Department of Finance, Poltava University of Economics and Trade (vul. Kovalya, 3, Poltava, 36014, Ukraine)

E-mail: ff31@meta.ua

Державний борг став невід'ємною складовою фінансової політики більшості країн світу. Необхідною умовою функціонування економіки України є проведення визначеної боргової політики, яка полягатиме у ефективному залученні кредитних ресурсів та їх використанні як дієвого важеля макроекономічного регулювання. В Україні більшість досліджень щодо державного боргу обмежується оцінкою його загального обсягу, структури та визначенням показників боргового навантаження на економіку. Проте відсутній єдиний підхід щодо визначення критеріїв ефективності боргової політики та формування відповідної системи показників для її оцінки заради забезпечення стабільної економічної політики держави.

Збільшення державного боргу в Україні зумовлюється зростанням бюджетного дефіциту та зростанням витрат

на обслуговування та погашення існуючих боргів. Україна протягом останніх років почала активно використовувати борговий метод покриття дефіциту державного бюджету за рахунок залучення фінансових ресурсів на зовнішньому та внутрішньому ринках капіталу через механізм емісії цінних паперів (ОВДП та ОЗДП). Так, з 2012 р. випуск ОВДП може здійснюватися лише в іноземній валюті, що вплине на зменшення вартості валютних запозичень та обмежить доступ до міжнародного ринку капіталів. Міністерство фінансів України збільшило випуск ОВДП з 50 млрд 259,86 млн грн і 412,95 млн дол. США у 2011 р. до 42,9 млрд грн, 2,5 млрд дол. США і 0,32 млрд євро у 2012 р. [10]. Здійснення значних залучень для фінансування дефіциту бюджету без проведення реформування реального сектора економіки може призвести до погіршення економічної ситуації в країні та збільшення боргового тягаря на державний бюджет.

Проведення оцінки боргової політики держави лише з позицій визначення боргового навантаження на економіку країни та забезпечення загальної платоспроможності держави за рахунок скорочення державних запозичень лише частково дає оцінку борговій політиці держави. Таким чином, діагностування її ефективності повинно здійснюватися на основі системи критеріїв і показників оцінки, що відповідають економічній ситуації в країні і стану фінансової безпеки.

Наукові дослідження, присвячені проблемам статистичного аналізу державного боргу, визначенню показників боргового тягаря та оцінки боргової безпеки держави, є досить вивченими. При цьому серед дослідників не визначено єдиних критеріїв і методів, які б відображали зв'язок між кредитними ресурсами та їх впливом на економічний розвиток держави. Різні аспекти механізму формування боргової політики розглядали відомі українські вчені, зокрема: А. Гальчинський, В. Андрущенко, В. Козюк, Т. Вахненко, В. Геєць, М. Єрмоленко, А. Мних та інші. Багато дослідників проводили оцінку боргових індикаторів у контексті боргової безпеки держави, серед яких: О. Царук, І. Сідельнікова, З. Варналій, Н. Кравчук, С. Марченко, тому дослідження боргової політики з позицій її ефективності, впливу на соціальну, економічну політику в країні потребують подальшого вивчення.

Метою статті є виділення основних критеріїв і показників оцінки боргової політики держави для підвищення її ефективності відповідно до завдань економічної політики держави.

В. Козюк виділяє два основні методичні підходи до аналізу державного боргу: макроекономічний та мікроекономічний [4, с. 79 – 81]. Перший метод полягає у дослідженні основних макроекономічних індикаторів з позицій їх впливу на державний борг. Другий підхід, навпаки, орієнтований на оцінку взаємозв'язку здійснення державних запозичень та інвестування залучених коштів у економіку. При даному підході ефективність державних запозичень порівнюється з приростом державного боргу та приростом державних капіталовкладень.

Макроекономічний метод дозволяє встановити зв'язок між структурними та динамічними характеристиками державного боргу з економічними процесами в країні, визначити тенденції розвитку держави на майбутній період. Він базується на розрахунку відповідних коефіцієнтів (індикаторів), які порівнюють борг та його складові з основними макроекономічними показниками (ВВП, бюджетного дефіциту, платіжного балансу). На нашу думку, основна увага в даному методі належить аналізу боргової політики на стадії визначення необхідності залучення позикових коштів. Порівняння отриманих показників дасть можливість визначити рівень внутрішньої та зовнішньої заборгованості з урахуванням вартості обслуговування та оптимального співвідношення між ними, що не загрожує руйнуванню фінансової системи країни та втраті її суверенітету.

Структурний аналіз державного боргу є надзвичайно важливим для оцінки ефективності боргової політики, оскільки він дозволяє відслідковувати зміни в економічній політиці країни. Виділяють такі критерії структурного аналізу державного боргу [4, с. 80]:

- ✦ *критерій ринковості* (зростання питомої ваги позикових інструментів, які обертаються на ринку, збільшує вплив ринкових перетворень у сфері позикових фінансів на структуру державного боргу);

- ✦ *критерій строковості* («продлонгація інструментів позик є імперативом політики менеджменту державного боргу»). Зі збільшенням довгострокових інструментів у структурі державного боргу зменшуються витрати суспільства на його обслуговування;
- ✦ *критерій диверсифікації джерел запозичень і характеру запозичень* (запозичення на зовнішньому ринку підвищують довіру позичальників до ринкових реформ в країні).

Американський економіст Дж. Тобін в основі стратегії управління державним боргом виділяє такі критерії: мінімізацію суми процентних платежів, економічну стабілізацію (підтримання фіскальної та монетарної політики) і нейтральність (мінімізацію впливу фінансування державного боргу на стан фінансового ринку) [8].

Для боргової політики України на сьогодні актуальним питанням є взаємодія фіскальної та монетарної політики та підтримання стійкого рівня державного боргу. Одним із інструментів реалізації монетарної політики та забезпечення виплат за зовнішнім боргом є золотовалютні резерви. Вони використовуються для покриття негативного сальдо платіжного балансу. В Україні у 2013 р. експерти прогнозували суттєве скорочення золотовалютних резервів, що відображає уповільнення темпів економічного зростання. У свою чергу, це призводить до збільшення державного боргу в умовах економічного спаду, зменшення золотовалютних резервів і знецінення національної валюти.

Економісти світового банку пропонують власні критерії для порівняння обсягу зовнішнього боргу держави з її економічним становищем [2]:

1) кредитні кошти повинні інвестуватися у продуктивну сферу економіки та повністю відшкодувати витрати на обслуговування боргу («позитивна прибутковість інвестицій»). В Україні склалася ситуація, коли державний борг використовується не з метою фінансування інвестицій, а для покриття дефіциту державного бюджету та виплат за поточними боргами. Ступінь окупності державних капіталовкладень вважається невідомим. При цьому складно встановити взаємозв'язок між державними запозиченнями та капіталовкладеннями, а тому даний підхід деякі науковці вважають недоцільним [6]. Оскільки номінальні та реальні процентні ставки за боргом є досить високими, то його обслуговування у майбутньому буде досить складним завданням для економіки;

2) загальні національні заощадження мають перевищувати загальні національні інвестиції на суму процентів за попередніми запозиченнями;

3) держава повинна забезпечувати високий рівень кредитоспроможності для залучення фінансових ресурсів зовні та зменшення «суверенного ризику».

За допомогою даних критеріїв можна оцінити діяльність виконавчої влади у сфері управління державним боргом, а саме: умови обслуговування боргових зобов'язань, стабільність виконання запланованих параметрів державного бюджету, тенденції монетарної політики та траєкторію економічного зростання.

Вищезазначені критерії можна віднести до економічного ефекту боргової політики, яка спрямована на стійке зростання та стабільну економічну ситуацію.

А. Мних визначає ефективність боргової політики з позиції досягнення цілей боргової стратегії, які поділяють-

ся на три блоки [8]. Перший блок цілей полягає у проведенні заходів макроекономічної стабілізації та структурних ринкових перетворень. Вони дозволять адаптувати економіку до глобальних перетворень та забезпечити стабільне зростання. Другий блок передбачає проведення державного ринкових і неринкових методів полегшення боргового навантаження. І останній блок цілей боргової політики пов'язаний зі збільшенням валютних надходжень до країн-боржників. Тут виділено необхідні передумови для реалізації боргової політики. При прийнятті рішень щодо залучення додаткових позикових ресурсів визначальною повинна бути спрямованість їхнього використання.

Таким чином, при погашенні державою своєї заборгованості необхідно враховувати критерій зовнішньоекономічної діяльності держави. Тут необхідно акцентувати увагу на переліку експортних товарів, але він обмежений ресурсною спрямованістю експорту. Для країн, що перебувають у трансформаційному періоді, з кожним роком зростає значення наукоємного експорту (експорту устаткування, послуг, інтелектуальних продуктів) і зменшення вивезення сировини. Лише за цих умов можливе утримання традиційних ринків збуту продукції, розширення майбутніх ринків збуту та розвиток країни.

Для України корисною є реалізація спільних проектів з країнами-кредиторами щодо виробництва конкурентоспроможної продукції, що користується попитом на світовому ринку [2]. Це дозволить частково вирішити проблеми зайнятості, збільшити податкові надходження до бюджету та зменшити боргове навантаження на бюджет. Багато розвинених країн здійснюють випуск державних облігацій з фіксованою процентною ставкою як один з напрямів зменшення боргового навантаження та планування процентних витрат бюджету. Проте цей захід є дуже небезпечним, оскільки у нових урядів з'являються додаткові фінансові можливості, що негативно впливає на фінансову політику держави за умови нестабільного політичного становища. На нашу думку, внутрішній борг не є «вбудованим стабілізатором» економіки, оскільки збільшення його темпів зростання над темпами зростання ВВП, навпаки, погіршить економічну ситуацію країни. Борговий тягар у кризовий та інфляційний період є дуже дорогим і ускладнює боротьбу з інфляцією.

На нашу думку, основними критеріями ефективності боргової політики держави повинні бути:

1. Стійка фінансова система, яка визначається рівнем дефіциту бюджету, стабільністю банківської системи, національної валюти, рівнем цін і розвитком фінансового ринку та ринку цінних паперів.

2. Збалансована зовнішньоекономічна політика та раціональна структура зовнішньої торгівлі, що орієнтовані на забезпечення потреб внутрішнього ринку та захист вітчизняного товаровиробника.

3. Сприятливий рівень життя населення та стабільна соціально-політична ситуація в країні, зменшення соціальної напруги.

4. Високий рівень інвестиційної привабливості країни. Прискорення темпів зростання національного доходу країни повинне відбуватись за рахунок можливих додаткових зовнішніх інвестицій.

Боргова політика повинна підпорядковуватись таким принципам боргової стратегії [8]: безумовності, мінімізації ризиків, оптимальності, зберігання фінансової незалежності, прозорості та стабільності.

Міжнародні організації та об'єднання, зокрема, Міжнародний валютний фонд, Європейський Союз (відповідно до Маастрихтської угоди) і Світовий банк встановлюють макроекономічні показники для оцінки обсягів державного боргу, визначення боргового тягара на економіку та їх критичні значення для оцінки фінансової безпеки різних держав світу.

Світовим банком для оцінки фінансової безпеки держави пропонується система з 8 показників [15, с. 242]. Вона використовується, перш за все, для визначення позиції країни у світовій економіці, діагностики її економічного становища. Ці показники використовують переважно країни з розвинутою ринковою економікою, які мають позитивне сальдо платіжного балансу та знані золотовалютні резерви. Вихідними даними для їх розрахунків є значення валового зовнішнього боргу, експорту та імпорту товарів і послуг, міжнародних резервів країни, загальних платежів з обслуговування боргу, валового національного продукту, короткострокового боргу та боргу міжнародним організаціям.

У Керівництві по статистиці зовнішнього боргу МВФ (2003 р.) [9, 174] запропоновано власний перелік боргових індикаторів (*Debt Indicators*), які розподілено на п'ять груп:

- ★ індикатори платоспроможності;
- ★ індикатори ліквідності;
- ★ індикатори заборгованості державного сектора;
- ★ індикатори заборгованості фінансового сектора;
- ★ індикатори заборгованості приватного сектора.

Методика МВФ використовує значення відкритої валютної позиції та валових валютних зобов'язань для визначення заборгованості фінансового сектора. Для оцінки боргу приватного сектора вивчаються показники левериджу, відношення відсотків до грошового потоку, частка короткострокового боргу в загальній величині боргу, рентабельності активів, відношення чистого грошового потоку в іноземній валюті до загального та відношення чистого боргу в іноземній валюті до загального капіталу суб'єкта господарювання.

Проте, на думку багатьох науковців, методика МВФ не має показників, які відображали б взаємозв'язок боргу з відтворювальними процесами в економіці та показували б вплив на соціально-економічний розвиток держави. Для визначення даного впливу О. Царук пропонує вводити показники соціально-економічного та інвестиційно-інноваційного розвитку (*рис. 1*).

В Україні у 2007 р. розроблено Методику розрахунку рівня економічної безпеки, яка передбачає розрахунок боргової безпеки на основі системи показників. Вона базується на комплексному аналізі індикаторів економічної безпеки для її інтегральної оцінки та передбачає розрахунок 9 індикаторів [6].

Перелік індикаторів оцінки боргової безпеки передбачає дотримання визначених показників у межах критичних значень і подальше зменшення боргового навантаження на економіку країни. Даний підхід є обмеженим і не дозволяє визначити ефективність боргової політики, оскільки, окрім індикаторів ліквідності та платоспроможності, необхідно визначати також індикатори розміщення та використання позик. Для цього необхідно оцінити доцільність залучення кредитних ресурсів державою для покриття бюджетного дефіциту або реалізації певних державних програм розвитку економіки.

Основні індикатори оцінки боргової політики держави з урахуванням міжнародних і вітчизняних підходів наведено в *табл. 1*.



Рис. 1. Показники для оцінки впливу державного боргу на соціальний розвиток економіки [складено за даними [14]]

Таблиця 1

Показники оцінки боргової політики держави

№ з/п	Показник	Порогові значення індикаторів у світовій практиці	Порогові значення індикаторів в Україні
1	Відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %	≤50*, ≤ 60**	≤ 60
2	Відношення обсягу державного зовнішнього боргу до ВВП, %	80 – 100*, ≤ 40**, ≤ 50***	≤ 25
3	Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	≤ 70**	≤ 70
4	Відношення відсоткових платежів з обслуговування зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	–	≤ 12
5	Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходів державного бюджету, %	≤ 20**	≤ 20
6	Відношення сукупних платежів з погашення і обслуговування зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг, %	20 – 25*, 25**	18
7	Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США	≤ 200	≤ 200
8	Рівень зовнішнього державного боргу у доходах державного бюджету, %	300	–
9	Відношення обсягу внутрішнього боргу до ВВП, %	≤ 30	≤ 30
10	Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування внутрішнього боргу до доходів державного бюджету, %	≤ 25	≤ 25
11	Відношення заборгованості уряду за державними цінними паперами (ОВДП і ОЗДП) до ВВП, %	≤ 30	≤ 30
12	Відношення платежів за державним боргом до ВВП, %	–	7
13	Відношення платежів за державним боргом до доходів державного бюджету України, %	–	45
14	Відношення обсягу державного боргу до доходів державного бюджету, %	290***	300
15	Відношення дисконтної вартості боргу до експорту (довгострочова платоспроможність), %	–	200 – 250
16	Рівень платежів по обслуговуванню боргу до обсягу доходів Державного бюджету (навантаження на бюджет), %	–	25 – 30

* – нормативи Світового банку;

** – нормативи ЄС (згідно з Маастрихтською угодою);

*** – нормативи МВФ.

Складено авторами на основі даних [13, 14, 16].

На основі індикаторів боргової безпеки можна визначити інтегральний показник боргового навантаження з розрахунком багатомірної середньої [7]. При цьому виділяють індикатори-стимулятори та індикатори-дестимулятори. Вони дозволяють встановити безпосередній взаємозв'язок між показниками економічного і соціального розвитку держави.

Метод коефіцієнтів у макроекономічному підході доповнюється методами структурного аналізу. В умовах нестабільної економіки та суттєвої динаміки макророзмірів вищезазначений метод є репрезентативнішим.

Структурний аналіз державного боргу дозволить діагностувати слабкі місця в політиці управління державним боргом як складової боргової політики.

Основними абсолютними показниками для оцінки державного боргу є:

- ✦ валовий державний борг (з нарахованими відсотками), млн грн;
- ✦ сума державних зобов'язань без нарахованих відсотків, млн грн;
- ✦ внутрішній державний борг, млн грн;
- ✦ зовнішній державний борг, млн грн і млн дол. США;
- ✦ сума державного боргу без урахування наданих гарантій щодо зобов'язань економічних суб'єктів країни, млн грн;
- ✦ загальний борг країни з урахуванням боргових зобов'язань усіх економічних суб'єктів з нарахованими відсотками, млн грн;
- ✦ сума нарахованих відсотків за державним боргом, млн грн;
- ✦ сума нарахованих відсотків за зовнішнім державним боргом, млн грн і млн дол. США.

Для трансформаційної економіки важливо також порівнювати показники державного боргу з такими макроекономічними показниками: дефіцитом державного бюджету; динамікою платіжного балансу; значенням офіційних резервних активів; обмінним курсом; рівнем інфляції; валютними резервами; податковим навантаженням в країні; розвитком ринку цінних паперів; рівнем доходів населення; обсягами інвестиційної діяльності в країні та ін.

Використання індикаторів боргового навантаження дозволить здійснити суттєве коригування боргової політики та підвищити якісний рівень загального моніторингу державного боргу за обсягом та терміном погашення.

Позитивними тенденціями боргової політики мають бути скорочення зовнішнього та внутрішнього боргу за рахунок введення в дію дієвих важелів національної економічної політики, зокрема, контролю за імпортом. Проте не потрібно робити акцент на ринкових методах регулювання боргу, тому що фінансовий ринок не застрахований від кризових явищ.

Для підвищення ефективності боргової політики необхідно зменшувати обсяги імпорту за рахунок:

- 1) тарифного регулювання некритичного імпорту та запровадження програм енергозбереження за рахунок податкового стимулювання;
- 2) встановлення жорстких бюджетних обмежень для підприємств – споживачів імпорту;
- 3) створення нових умов для залучення іноземних інвестицій в національну економіку;
- 4) припинення втечі капіталу за кордон та обмеження діяльності офшорних компаній;
- 5) посилення валютного регулювання.

Залучення іноземних інвестицій дозволить активізувати якісне структурне економічне зростання та уповільнити вирішення завдань відновлення економіки. Необхідно використовувати лише реальні економічні позики для державних капітальних вкладень у виробничий та соціальний комплекс.

Важливим напрямком зменшення боргового тягаря може бути реструктуризація боргу на умовах зменшення боргових виплат [1, с. 27]. На нашу думку, помилковими є деякі твердження щодо погіршення кредитного рейтингу країни та зменшення її інвестиційної привабливості при відмові країни виконувати свої зобов'язання перед міжнародними організаціями. Основним негативним наслідком цього може бути зменшення можливості подальшого кредитування країни та погіршення відповідних умов.

Для України важливим завданням на сучасному етапі є підтримання стабільного рівня боргового навантаження, зменшення зовнішнього державного боргу та використання нових позикових фінансових ресурсів для фінансування інвестиційних та інституційних державних програм розвитку в умовах середньострокової боргової стратегії. Державний борг формується як результат внутрішньої і зовнішньої боргової політики, а тому вихідним аспектом формування ефективної боргової політики має бути спрямованість залучених ресурсів і цільове використання відповідних коштів. При цьому ускладнюють боргову політику непродумані внутрішні та зовнішні боргові позики, а також нерозрахований ефект від їх здійснення та залучення нових ресурсів.

ВИСНОВКИ

На сьогодні в Україні діє боргова політика, що спрямована лише на вирішення поточних питань з управління державним боргом, зокрема, його погашення. Така політика не передбачає певних економічних ефектів від залучення додаткових боргових зобов'язань, є досить обмеженою та повинна зазнати докорінних змін. Одним з дієвих напрямів її вдосконалення є встановлення критеріїв боргової політики та їх своєчасне коригування відповідно до економічної ситуації в країні та світі. ■

ЛІТЕРАТУРА

1. Вахненко Т. Державний борг України: шляхи виходу з кризи / Т. Вахненко // Економіка України. – 2000. – № 8. – С. 22 – 30.
2. Вітлінський В. В. Економічний ризик: ігрові моделі : [навч. посіб.] / В. В. Вітлінський, П. І. Верчено, А. В. Сігал. – К. : КНЕУ, 2002. – 446 с.
3. Гальчинський А. С. Макроекономічні та монетарні передумови політики зростання / А. С. Гальчинський // Вісник національного банку України. – 2004. – № 8. – С. 7 – 8.
4. Козюк В. В. Державний борг в умовах ринкової трансформації економіки України [Текст] : монографія / В. В. Козюк. – Тернопіль : Карт-бланш, 2002. – С. 79 – 81.
5. Козюк В. Проблема вибору цілей управління державним боргом у трансформаційній економіці України / В. Козюк // Формування ринкової економіки в Україні. – Л., 2000. – Вип. 6. – (Трансформація економічної системи в Україні). – С. 298 – 304.
6. Лубкей Н. Аналіз стану боргової безпеки України на сучасному етапі / Н. Лубкей [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://library.tneu.edu.ua/>
7. Мних А. М. Вплив державного боргу на економіку та соціальну політику держави / А. М. Мних [Електронний ре-

сурс]. – Режим доступу : http://archive.nbuv.gov.ua/portal/chem_biol/agroin/2011_1-3/MNYKH.pdf

8. Мних А. М. До питань стратегічної діяльності держави в управлінні державним боргом [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://archive.nbuv.gov.ua/portal/chem_biol/agroin/2010_10-12/MNYCH.pdf

9. Мних А. М. Механізм оцінки боргового тягаря в Україні як спосіб підвищення ефективності державних запозичень [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Efp/2010_1/Mnyh.pdf

10. Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua>

11. Селезнев А. Государственный долг : иллюзии и реальность / А. Селезнев // Экономист. – 2004. – № 3. – С. 31 – 40.

12. Трофимов Г. Внешний долг и денежно-кредитная политика (К теории вопроса) / Г. Трофимов // Вопросы экономики. – 2000. – № 5. – С. 18 – 30.

13. Хаванов А. В. Критерії та показники економічної безпеки в умовах державної заборгованості та їх вплив на економіку України / А. В. Хаванов [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/Bmnef/2012_1_2/52.pdf

14. Царук О. В. Концептуальні основи та статистичні індикатори оцінки боргової безпеки держави / О. В. Царук // Світ фінансів. – 2007. – № 1. – С. 46 – 50.

15. Юрій С. І. Фінанси : [підручник] / За ред. С. І. Юрія, В. М. Федосова. – К. : Знання, 2008. – 611 с.

16. External debt statistics: guide for compilers and users // Washington, D. C.: International Monetary Fund, 2003. – 309 p.

17. Slavyuk N. R. Public Debt: State and Problems of Managing / N. R. Slavyuk // Business Inform. – 2011. – № 2 (1). – С. 32 – 34.

REFERENCES

External debt statistics: guide for compilers and users. Washington; D. C.: International Monetary Fund, 2003.

Halchynskiy, A. S. "Makroekonomichni ta monetarni peredumovy polityky zrostantia" [Macroeconomic and monetary policy prerequisites growth]. *Visnyk natsionalnoho banku Ukrainy*, no. 8 (2004): 7-8.

Koziuk, V. V. *Derzhavnyi borh v umovakh rynkovoi transformatsii ekonomiky Ukrainy* [Public debt in a market economy transformation of Ukraine]. Ternopil: Kart-blansh, 2002.

Koziuk, V. "Problema vyboru tsilei upravlinnia derzhavnym borhom u transformatsiinii ekonomitsi Ukrainy" [The choice of objectives for public debt in the economy of Ukraine]. *Formuvannia rynkovoi ekonomiky v Ukraini*, no. 6 (2000): 298-304.

Khavanov, A. V. "Kryterii ta pokaznyky ekonomichnoi bezpeky v umovakh derzhavnoi zaborhovanosti ta ikh vplyv na ekonomiku Ukrainy" [Criteria and indicators of economic security in terms of public debt and its impact on the economy of Ukraine]. http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/Bmnef/2012_1_2/52.pdf

Lubkei, N. "Analiz stanu borhovoї bezpeky Ukrainy na suchasnomu etapi" [Analysis of debt security of Ukraine today]. <http://library.tneu.edu.ua/>

Mnykh, A. M. "Vplyv derzhavnoho borhu na ekonomiku ta sotsialnu polityku derzhavy" [The impact of government debt on the economy and social policy]. http://archive.nbuv.gov.ua/portal/chem_biol/agroin/2011_1-3/MNYKH.pdf

Mnykh, A. M. "Do pytan stratehichnoi diialnosti derzhavy v upravlinni derzhavnym borhom" [Issues of strategic activities of the state in the management of public debt]. http://archive.nbuv.gov.ua/portal/chem_biol/agroin/2010_10-12/MNYCH.pdf

Mnykh, A. M. "Mekhanizm otsinky borhovooho tiaharia v Ukraini iak sposib pidvyshchennia efektyvnosti derzhavnykh zapozychen" [Assessment mechanism debt burden in Ukraine as

a way of improving the efficiency of government debt]. http://archive.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Efp/2010_1/Mnyh.pdf.

Ofitsiyni sait Ministerstva finansiv Ukrainy. <http://www.minfin.gov.ua>

Seleznev, A. "Gosudarstvennyy dolg: illiuzii i realnost" [Public debt: Illusions and Reality]. *Ekonomist*, no. 3 (2004): 31-40.

Slavyuk, N. R. "Public Debt: State and Problems of Managing". *Business Inform*, no. 2(1) (2011): 32-34.

Tsaruk, O. V. "Kontseptualni osnovy ta statystychni indykatory otsinky borhovoї bezpeky derzhavy" [Conceptual framework and statistical indicators for assessing debt security]. *Svit finansiv*, no. 1 (2007): 46-50.

Trofimov, G. "Vneshniy dolg i denezhno-kreditnaia politika (K teorii voprosa)" [External debt and monetary policy (the theory of matter)]. *Voprosy ekonomiki*, no. 5 (2000): 18-30.

Vakhnenko, T. "Derzhavnyi borh Ukrainy: shliakhy vykhodu z kryzy" [Public debt of Ukraine: Ways out of the crisis]. *Ekonomika Ukrainy*, no. 8 (2000): 22-30.

Vitlinskyi, V. V., Vercheno, P. I., and Sihal, A. V. *Ekonomichnyi ryzkyk: ihrovi modeli* [Economic risk: game model]. Kyiv: KNEU, 2002.

Yurii, S. I. *Finansy* [Finance]. Kyiv: Znannia, 2008.