

УДК 339.732.4(045)

КУЛЬБИДА М. В.,аспірант кафедри міжнародних економічних відносин і бізнесу
Навчально-наукового інституту міжнародних відносин
Національного авіаційного університету**УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ БОРГОМ УКРАЇНИ В КОНТЕКСТІ СПІВПРАЦІ З МФО**

Анотація. Співробітництво України з МФО характеризується, з одного боку, бажанням та готовністю країни залучати кошти міжнародних донорів, та з іншого боку, неефективністю використання отриманих ресурсів. Попри позитивні кроки у реформуванні окремих аспектів соціально-економічної сфери, Україна залишається “enfant terrible” МФО, оскільки замість проведення системних реформ у ключових галузях, країна накопичила безпрецедентні борги і продовжує використовувати нові ресурси задля погашення попередніх боргів. Враховуючи таку специфіку взаємовідносин України з МФО, у статті проаналізовано особливості та перспективи управління зовнішнім державним боргом України. Зосереджено увагу на напрямках підвищення ефективності використання залучених кредитів від МФО та на заходи, які необхідні для створення внутрішньо-економічних чинників забезпечення зовнішнього державного боргу країни, а також окреслено основні чинники, які заважають країні належним чином виконати вимоги міжнародних кредиторів.

Ключові слова: зовнішній борг, МФО, Україна, управління зовнішньою заборгованістю

Кульбида М. В., аспірант кафедри международных экономических отношений и бизнеса Учебно-научного института международных отношений Национального авиационного университета

УПРАВЛЕНИЕ ВНЕШНИМ ДОЛГОМ УКРАИНЫ В КОНТЕКСТЕ СОТРУДНИЧЕСТВА С МФО

Аннотация. Сотрудничество Украины с МФО характеризуется, с одной стороны, желанием и готовностью страны привлечь средства международных доноров, и с другой стороны, неэффективным использованием полученных ресурсов. Несмотря на позитивные шаги по реформированию отдельных аспектов социально-экономической сферы, Украина остается “enfant terrible” МФО, поскольку вместо проведения системных реформ в ключевых отраслях, страна накопила беспрецедентные долги и продолжает использовать новые ресурсы для погашения предыдущих долгов. Учитывая такую специфику взаимоотношений Украины с МФО, в статье проанализировано особенности и перспективы управления внешним государственным долгом Украины. Сосредоточено внимание на направлениях повышения эффективности использования полученных средств от МФО и на меры, которые необходимо предпринять для создания внутренне-экономических факторов обеспечения государственного долга страны, и также очерчены основные факторы, которые препятствуют стране должным образом исполнять условия международных кредиторов.

Ключевые слова: внешний долг, МФО, Украина, управление внешним долгом.

Maksym V. Kulbida, PhD student of the Department of International Economic Relations and Business at the Institute of International Relations of the National Aviation University

UKRAINE'S EXTERNAL DEBT MANAGEMENT IN THE CONTEXT OF COOPERATION WITH THE IFO

Annotation. The cooperation between Ukraine and the IFO has been characterized, on the one hand, by the country's wish and willingness to attract international donors' funds, and on the other hand, by lack of effectiveness in managing received funds. Despite some positive steps in reforming discrete aspects of socio-economic sphere, Ukraine still remains “enfant terrible” of the IFO, insofar instead of implementing systematic reforms in major spheres, the country has accumulated unprecedented debts and continues using new funds in order to discharge its previous debts. In light of such specificity of relations between Ukraine and the IFO, the present article provides an analysis of particularities and perspectives of management of Ukraine's external debts. Focus is further put on ways aimed to enhancing effectiveness of the use of funds obtained from the IFO and on measures which are necessary in order to form internal economic prerequisites to guarantee the country's public debt. In addition, an overview is made as regards main factors that undermine the country's capacity to properly discharge its commitments with respect to international creditors.

Key words: external debt, IFO, Ukraine, external debt management

Актуальність проблеми. В умовах значної кількості соціально-економічних проблем та викликів в Україні, які потребують негайного вирішення, зростає необхідність у зовнішньому кредитуванні, зокрема від МФО, які вважаються привабливими та надійними кредиторами, з точки зору як умов надання кредиту, так і погашення заборгованості. У той же час, постійна нестабільність української економіки потребує регулярного залучення такого кредитування, що призводить до стрімкого зростання зовнішньої заборгованості, яка може загрожувати подальшому соціально-економічному, валютно-фінансовому, а отже, і суверенному становищу

нашої країни на мапі світу. За умов виваженої політики у сфері використання зовнішніх запозичень, додатково залучені кошти дозволяють збільшити сукупні витрати при нижчому рівні національного доходу, а також обсяги інвестицій, що не забезпечуються внутрішніми заощадженнями. Негативними наслідками впливу зовнішньої заборгованості в результаті сплати відсотків по кредитах належать загострення соціальних проблем та збільшення податків.

Аналіз досліджень і публікацій. Проблеми управління зовнішнього боргу є предметом дослідження багатьох як вітчизняних так і зарубіжних науковців. Зокрема, дослідження різноманітних аспектів прояву зовнішнього боргу знайшло своє відображення в працях таких українських вчених як: Власюк О.С., Шемаєва Л.Г., Лондар Л.П., Лютий І.О., Федеров І.А.. Серед зарубіжних науковців слід відзначити: Т.С. Ірвіна, Д. Койла, Л. Фіорамонті, З. Карабелла, Д. Філіпсена.

Метою статті є дослідження зовнішнього боргу України в контексті співпраці з міжнародними фінансовими організаціями, зокрема МВФ та Світового банку, а також аналіз причин збільшення такої заборгованості та її впливу на економіку країни.

Виклад основного матеріалу. Останнім часом Україна зіткнулася зі значною кількістю соціально-економічних проблем, які на сьогодні потребують негайного вирішення. Такі проблеми створюють перешкоди на шляху розвитку практично на всіх рівнях соціально-економічного життя країни. Нещодавня зміна політичної еліти, анексія Криму, кардинальна переорієнтація ринків збуту та конфлікт на сході України спричинили дуже крихку економічну ситуацію в країні. В той же час, найболючішою проблемою фінансової системи України впродовж останніх років є критичний стан державної заборгованості, оскільки зростання параметрів боргового навантаження, надмірне залучення коштів поряд з неефективним їх використанням сприяють вразливості економіки до різноманітного впливу та відчутно гальмують її розвиток. Оскільки державні запозичення розглядаються як важливий засіб розв'язання бюджетних проблем та стимулювання темпів соціально-економічного розвитку країни, то лише трансформація та вмале управління зовнішньою заборгованістю може підвищити фінансову стійкість та рівень боргової безпеки, що, в свою чергу, сприятиме економічній міцності України. Мінімізація та попередження впливу нестабільності у фінансовій сфері на соціально-економічний розвиток країни великою мірою досягається виваженістю бюджетно-податкової, грошово-кредитної, валютно-курсової та боргової політики, важливими складовими якого є, зокрема, ефективне прогнозування, аналіз та оцінка боргових ризиків, а також ефективне управління ними.

Згідно Бюджетного кодексу України, державний борг – загальна сума боргових зобов'язань держави з поверненням отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення [1, Ст.2]. Такі запозичення здійснюються з метою покриття бюджетного дефіциту на державному та регіональному рівнях, цільового фінансування різноманітних програм, поповнення необхідних резервних активів, а також для рефінансування раніше отриманих державних запозичень.

Для України постійно зростаючий державний борг є гострою фінансовою проблемою. У структурному плані державний борг поділяється, як і в інших країнах, на внутрішній та зовнішній. Внутрішній борг держави становить собою заборгованість уряду за державними цінними паперами щодо невиплати заробітної плати у всіх галузях народного господарства, взаємну заборгованість підприємств між собою і державою, а також боргу держави підприємствам за продукцію. Зовнішній державний борг – сукупність зобов'язань державної влади всіх рівнів перед нерезидентами за непогашеними позиками та нарахованими відсотками, а також зобов'язань підприємств, гарантованих органами державної влади [6].

Згідно до бюджетного кодексу України, зовнішній борг країни – це сукупність зовнішніх фінансових зобов'язань держави та резидентів на певну дату, які підлягають погашенню в установленні строки. За типом позичальника зовнішній борг поділяється на державний, гарантований державою, та приватний негарантований державою борг.

До зовнішнього боргу, гарантованого державою, відносять фінансові зобов'язання резидентів перед нерезидентами, які виникли внаслідок отриманих під гарантію держави зовнішніх позик. Ці зобов'язання виконуються за рахунок власних коштів позичальників, а в разі їх неплатоспроможності – за рахунок коштів державного бюджету. Такі запозичення здійснюються з метою покриття бюджетного дефіциту на локальному і регіональному рівнях, цільового фінансування різноманітних програм, поповнення необхідних резервних активів, а також для рефінансування раніше здійснених державних запозичень.

У той же час, у трактуванні МВФ державний борг (public debt) є значно ширшим поняттям, аніж в українському законодавстві, що охоплює: прямий борг центрального уряду, внутрішній і зовнішній гарантований державою борг, заборгованість органів місцевого самоврядування та зобов'язання НБУ перед МВФ.

На думку Тімофія С. Ірвіна, вузьке та широке визначення зовнішнього боргу має свої переваги та недоліки. Вузьке визначення дозволяє надійніше обчислити зовнішню заборгованість та надати більш чітку інформацію про зміни у державних фінансах, такі як виконання взятих зобов'язань у короткостроковій перспективі. Однак, вузьке визначення є індикатором нестабільності уряду та його політики, а, отже, обчислення дефіциту менш вразливе до маніпуляцій, пов'язаних із позабалансовими активами та зобов'язаннями [8, С. 12-14].

Міністерство фінансів України уповноважене здійснювати політику щодо управління державним боргом, яка визначена законодавством України. Тобто, право здійснювати запозичення в межах, визначених законодавством, належить державі в особі Міністра фінансів України за дорученням Кабінету Міністрів

України. Дане Міністерство працює за двома напрямками задля зменшення наявної заборгованості та з метою оздоровлення системи державних фінансів, а також задля забезпечення фінансової стабільності як на валютному, так і на банківському ринку, а саме:

– заміщення старих кредитів на нові більш вигідніші та дешеві в обслуговуванні (в середньому – під 8% річних строком на 8 років на нові, в середньому - до 3% річних строком на 10 років);

– реструктуризація боргів за допомогою власних комерційних зовнішніх зобов'язань країни. Наприклад, Угода між Мінфіном та Спеціальним комітетом кредиторів щодо реструктуризації зовнішнього комерційного боргу України передбачає, зокрема, зменшення основної суми суверенного та гарантованого боргу на 20%, тобто 3,6 млрд. дол. США [9].

Об'єктивним наслідком кредитного співробітництва України з міжнародними фінансово-кредитними інституціями є формування зовнішнього боргу держави перед відповідними установами, який є частиною валового зовнішнього боргу країни.

Згідно до НБУ, валовий зовнішній борг за станом на певну дату – це загальний обсяг заборгованості за всіма існуючими, але в жодному разі не умовними, зобов'язаннями, що мають бути сплачені боржником у вигляді основної суми та/або відсотків в певний час у майбутньому, і які є зобов'язаннями резидентів цієї економіки перед нерезидентами [2]. Іншими словами, це є загальна заборгованість країни за зовнішніми позиками та несплаченими за ними відсотками.

Статистичні дані валового зовнішнього боргу країни узгоджуються з відповідними даними міжнародної інвестиційної позиції та платіжного балансу країни. Валовий зовнішній борг розраховується в доларах США. Інформація НБУ щодо обсягів зобов'язань за кредитами та позиками МВФ та інших МФО, а також обсяги залучених депозитів, використовуються для визначення боргу центрального банку.

Одним із ключових показників боргової стійкості країни, що характеризує рівень боргового навантаження на економіку держави та її платоспроможність є відношення загального державного боргу до ВВП, граничне значення якого передбачено Статтею 18 Бюджетного кодексу України на рівні 60 % [1, С.18] Однак, значні щорічні обсяги дефіциту державного бюджету не дають змоги забезпечити приведення показника загального обсягу державного боргу та гарантованого державою боргу на кінець бюджетного періоду до зазначеного рівня.

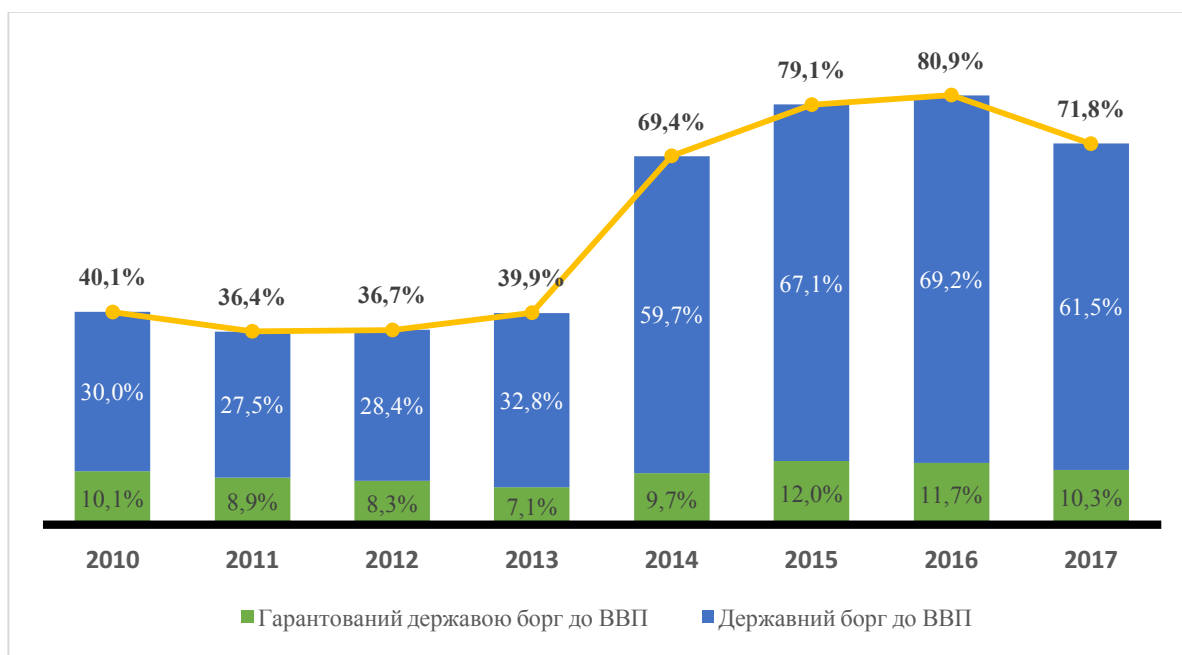


Рис. 1. Динаміка відношення зовнішнього боргу України до ВВП протягом 2010 – 2017 років, %
Примітка. Побудовано автором на основі даних Міністерства фінансів України.

Як показано на рисунку 1, на сьогодні тенденція зростання валового зовнішнього боргу невтішна. Аналіз динаміки залучення зовнішнього кредитування показує, що характерним викликом останніх років стала тенденція до надмірного зростання рівня боргового навантаження, особливо починаючи з 2014 року, коли відповідний показник перевищив граничні значення і сягнув 69,4 %, що зумовлено буремними подіями на території України та втратою контролю над окремими територіями країни, зокрема індустриальними. Це зумовило, ще більшу потребу в залученні ще більшої кількості зовнішніх запозичень, що спричинило підвищення валового зовнішнього боргу до критичних показників, зокрема 80,9 % до ВВП або 117 млн. дол. США станом на початок 2017 року.

Однак, існування державного боргу в умовах ринкової економіки є об'єктивним наслідком міжнародних економічних відносин, що зумовлено необхідністю виконання самою державою та її агентами певних функцій [4]. Для української економіки, як країни з ринком, що формується, така тенденція може бути

загрозливою, проте, відношення загального державного боргу до ВВП не є абсолютним [5]. Наприклад, такі розвинуті країни як США, Італія та Японія мають державний борг у розмірі більшим за 100 % до ВВП.

Загалом, рівень розвитку економіки та рівень платоспроможності країни визначають такими показниками: ВВП, сальдо платіжного балансу, курс національної грошової одиниці до іноземних валют, валовий національний продукт, чистий внутрішній продукт, національний дохід та інші. Також до одних з найважливіших критеріїв економічного розвитку можна віднести й стан, структуру та збалансованість державного боргу.

Порівняно з розвинутими країнами із значним державним боргом, зовнішній державний борг України зростає в основному за рахунок кредитів, які надають МФО, та не забезпечений внутрішньо-економічними показниками. Незбалансованість державного бюджету України, дефіцит торговельного балансу, рефінансування боргів підприємств і вкрай не виважена політика державних запозичень загрозливо загострили проблему державного боргу.

У 2018 році платежі з погашення державного боргу заплановано у обсязі 175 725,5 млн. грн., з яких 114 024,2 млн. грн., або 64,9%, платежі за внутрішнім боргом, а 61 701,3 млн. грн., або 35,1%, – платежі за зовнішнім боргом (з них: погашення зобов'язань перед МВФ – 43 795,5 млн. грн., перед МБРР – 8 337,4 млн. грн., а також перед СБРР – 3 817 млн. грн.).

Обсяг платежів з обслуговування державного боргу на 2018 рік прогнозується в сумі 130 200,3 млн. грн., з яких 79 340,3 млн. грн., або 60,9% – платежі за внутрішнім боргом, 50 860,0 млн. грн., або 39,1% – платежі за зовнішнім боргом.

Основні чинники такого різкого збільшення боргового навантаження можна поділити на зовнішні (світові фінансові ринки) та внутрішні (макроекономічні, бюджетні тощо).

Серед ключових макроекономічних чинників, які зумовили критичне боргове навантаження впродовж останніх років в Україні, слід зазначити наступні:

- значна девальвація національної валюти (з приблизно 13 грн./дол. США у 2014 році до 26 грн./дол. США у 2017 році), що спричинило не лише збільшення обсягів державного боргу, але й вартість його обслуговування;
- різке падіння реального ВВП, яке протягом 2014 та 2015 років складало – 6,6 % та – 9,8 % відповідно. Проте, слід відмітити, що починаючи з 2016 року відбувається зростання ВВП (рис. 2);
- зниження внутрішнього попиту внаслідок інфляційних процесів та безробіття;
- негативний вплив реальної процентної ставки НБУ.

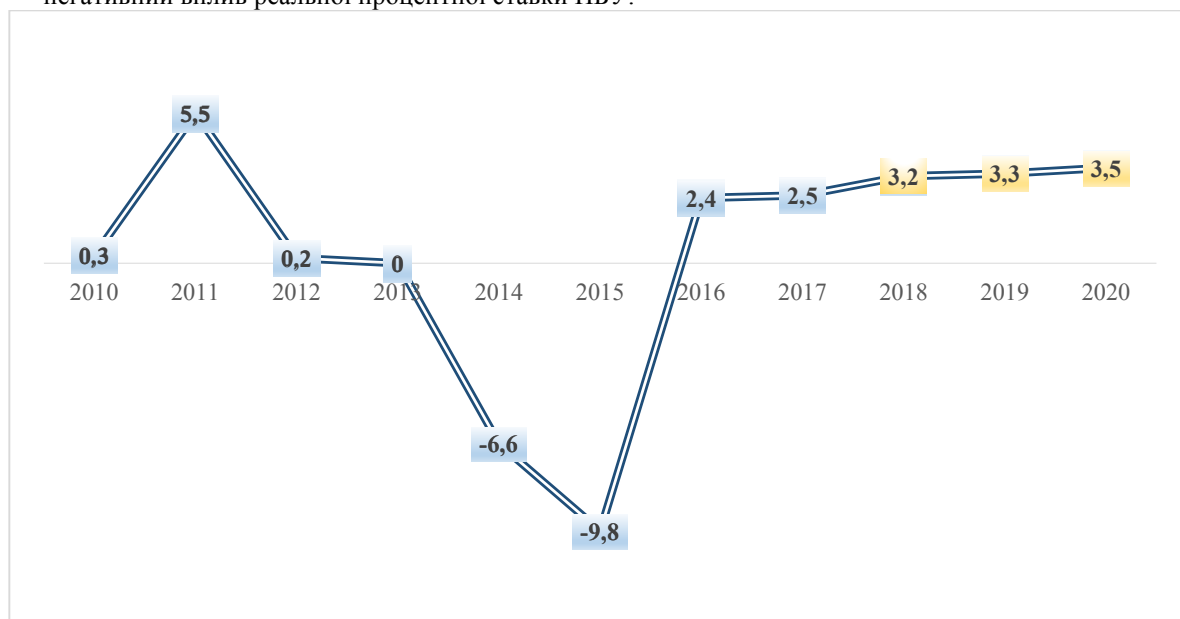
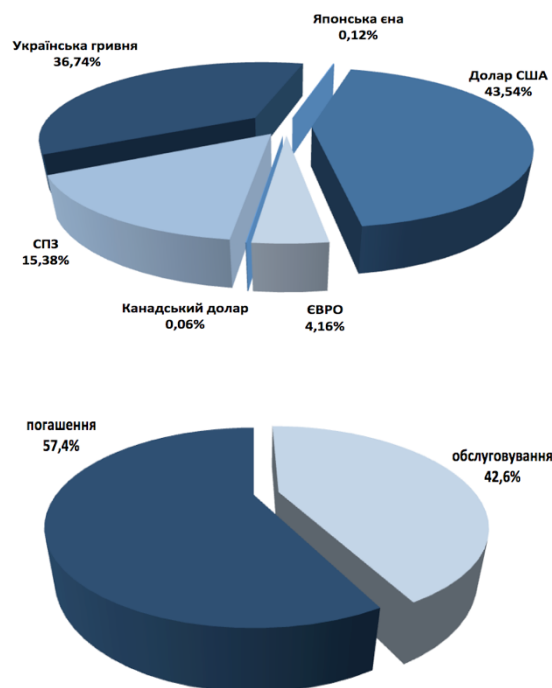


Рис. 2. Динаміка ВВП України 2010 – 2020 роки, %

Примітка. Побудовано автором за даними МВФ.

На фоні недосконалої системи державного регулювання і контролю відбулося загострення проблем бюджету, зокрема зростання дефіциту сектору загальнодержавного управління, різке зростання дефіциту державного бюджету, необхідність подальшої бюджетної підтримки державних підприємств та банків, а також фактор місцевого боргу [3].

Оцінка впливу валової зовнішньої заборгованості на економіку полягає в аналізі валютної структури валової зовнішньої заборгованості країни.



**Рис. 3. Структура загальних виплат за державним боргом у 2018 році
(за валютами та типами платежів)**

Примітка. Побудовано автором на основі даних Міністерства фінансів України.

З рисунку 3 видно, що в національній валюті України розміщено тільки 36,74 % від загального державного боргу, тобто приблизно 64 % від зовнішнього запозичення в іноземних валютах переважно в доларах США. Таке співвідношення може створювати додаткові значні ризики при управлінні державним боргом особливо у разі девальвації національної грошової одиниці.

У рамках здійснення заходів щодо забезпечення макроекономічної стабілізації, передбачених Механізмом розширеного фінансування МВФ, у жовтні 2015 р. КМУ успішно завершив реструктуризацію зовнішнього державного боргу України на суму близько 15 млрд. доларів США. Умови цієї боргової операції передбачали списання близько 3 млрд. доларів США боргу та дали змогу Україні уникнути сплати запланованих 8,5 млрд. доларів США основної суми боргу, що підлягали виплаті за такими облігаціями до кінця 2018 року.

За оцінками МВФ, навіть внаслідок реструктуризації, показник співвідношення державного та гарантованого державою боргу до валового внутрішнього продукту знизиться до 71% до 2020 році, що все одно залишається вищим за встановлене у Бюджетному кодексі України граничне значення.

У процесі врегулювання зовнішньої заборгованості перед міжнародними фінансовими установами виявляється необхідним дотримуватися таких положень:

- дотримання загальної бюджетно-податкової дисципліни у середньостроковій перспективі, тобто управління повинно бути довгостроковим та стратегічним, а не короткостроковим, орієнтованим лише на вирішення нагальних та разових завдань;

- підвищення ефективності розподілу ресурсів на рівні формування державної політики;

- забезпечення ефективного виконання державного бюджету завдяки дієвій системі планування і оцінювання виконання державного бюджету, підвищення ролі та відповідальності головних розпорядників бюджетних коштів щодо визначення пріоритетів своєї діяльності та ефективного використання таких коштів для їх досягнення;

- підвищення рівня прозорості та підзвітності в управлінні державними фінансами завдяки моніторингу державних інвестицій, підтримки процесу бюджетної децентралізації шляхом чіткого розподілу відповідних повноважень і ресурсів, а також аудиту в органах влади як на центральному так і на місцевому рівнях;

- використання всіх наявних внутрішніх можливостей країни в процесі управління зовнішніми зобов'язаннями;

- залучені кошти із зовнішніх фінансових джерел слід розглядати не стільки з погляду їх обсягу, скільки з позиції їх ефективного використання;

- управління зовнішнім боргом та подальші запозичення потрібно здійснювати з урахуванням не лише потреб держави, а й її фінансової безпеки.

Отже, ефективне управління зовнішнім боргом на всіх етапах механізму дозволить уникнути загострення боргового навантаження та сприятиме забезпеченню стабілізації соціально-економічного розвитку України. На думку Федорова В. А., процес управління зовнішнім державним боргом для нашої держави пов'язаний із численними проблемами. Досвід зарубіжних країн показує, що найефективнішим шляхом залучення коштів є саме інвестиційна діяльність, тоді як Україна обрала найменш ефективний метод вкладання коштів, спрямований на покриття дефіциту бюджету та на покриття державного боргу попередніх періодів. Більше того, обслуговування зовнішніх запозичень є вкрай нестабільним та не систематичним. Таким чином, боргова політика потребує негайного вдосконалення [7, с. 111].

З метою здійснення ефективної боргової політики необхідною умовою є стабільність фінансової системи. Однак цьому перешкоджають недосконалість законодавчої бази, значний обсяг державного боргу та його постійне зростання, недосконалий механізм реструктуризації боргу і його обслуговування.

Втім слід зазначити, що починаючи з 2014 року було реалізовано багато важливих реформ, серед яких варто виділити зміцнення та модернізацію монетарної та фінансової політики, реформи у енергетичному секторі, зокрема підвищення внутрішніх цін на газ, а також зміцнення корпоративного управління у «Нафтогазі». Окрім цього, важливим стало створення антикорупційних установ, таких як НАБУ, та введення в дію е-декларування.

На фоні позитивних кроків реформування соціально-економічної системи, допомога МВФ має використовуватись в першу чергу задля забезпечення стійкого зростання та усунення дисбалансу. Програма МВФ також гарантує забезпечення країни достатніми валютними резервами для обслуговування зовнішнього боргу. Тож пріоритетом для України має бути на сьогодні подальше реформування найважливіших соціально-економічних сфер у тісному співробітництві з МВФ, оскільки це дозволить нашій державі не тільки зміцнити економіку, але й посилити внутрішньо-економічні показники задля забезпечення зовнішніх боргових зобов'язань.

Хоча за останні декілька років Україна зазнала значних трансформацій як в економічній – енергетичний сектор, видаткова політика, банківський сектор та покращення бізнес-клімату в країні, так і в соціальній сфері – пенсійна реформа, реформа охорони здоров'я, однак, на сьогодні, здійснені реформи є очевидно недостатніми для того, щоб подолати економічну нестабільність, створити передумови задля подальшого сталого розвитку, а також уникнути кризових явищ у майбутньому. Тож на порядку денному мають бути, в першу чергу, системні соціально-економічні реформи, які можуть бути здійснені лише за наявності політичної волі та через подолання або принаймні зменшення корупції всередині країни, через забезпечення верховенства права, а також унеможливлення блокування запроваджених реформ на міністерських та локальних рівнях.

На думку міжнародних експертів, попри позитивні кроки щодо створення нових антикорупційних органів, у тому числі НАБУ, Спеціалізованої антикорупційної прокуратури та НАЗК, ця структура залишається незавершеною, а діяльність створених органів є мало ефективною. То ж якнайшвидше створення Вищого Антикорупційного суду із дійсно незалежними суддями, як на цьому одностайно наполягають МВФ, Світовий банк, Європейський Союз та Рада Європи, є необхідним елементом структури антикорупційних органів. На думку автора, створення такого суду у складі суддів з бездоганною репутацією не є примхою міжнародних партнерів України, оскільки така судова інституція вкрай необхідна самій країні, бо корупція є на сьогодні бодай не найголовнішою перешкодою для подолання соціально-економічної нестабільності та забезпечення подальшого сталого розвитку. Крім цього, модернізація та вдосконалення фіскальної та монетарної політики, підвищення ефективності планування бюджету України, а також прозора та відкрита приватизація на ринкових умовах закладуть основу як для зменшення наявної заборгованості та збільшення росту ВВП так і для соціально-економічного зростання.

Висновки. Співробітництво України з МФО переважно характеризується неефективним використанням отриманих коштів. Так, в той час як кредити, фінансова та технічна допомога, що надаються міжнародними фінансовими установами, спрямовані на стабілізацію та покращення соціально-економічної ситуації, створення передумов для подальшого сталого розвитку, а також уникнення кризових явищ у майбутньому, співробітництво України з МФО натомість призвело до критичного збільшення зовнішнього державного боргу країни, який через відсутність або недостатність системних реформ у найважливіших соціально-економічних сферах, не є забезпеченим внутрішньо економічними показниками. Поряд з об'єктивними факторами, таких як війна на Сході України та анексія Криму, основними перешкодами на шляху підвищення ефективності управління державним боргом України є корупція, відсутність політичного компромісу, недосконалий механізм планування, формування та оцінювання виконання бюджету, невиважена фіскальна та монетарна політика. Лише негайне реформування у вищезгаданих сферах зможе створити передумови для підвищення рівня внутрішньо-економічного забезпечення державного боргу та сприятиме залученню коштів шляхом інвестиційної діяльності.

Література

1. Бюджетний кодекс України від 01.01.2018 № 2456-17 зі змінами та доповненнями [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/paran385#n385>.
2. Методичний коментар до статистики зовнішнього боргу України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=41210928>.

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. Губар В. Основні засади управління державним зовнішнім боргом, сформовані зовнішньою практикою / В. Губар // Вісник Національної Академії державного Управління при Президентові України. – 2016. – №4.
5. Коль Д. Переосмысление ВВП // Финансы и развитие. – Март 2017. – Вып.54. – №.1 – С.16-19.
6. Лютий І.О. Державний кредит та боргова політика України / І. О. Лютий, Н. В. Зражевська, О.Д. Рожко // монографія. – К.: Центр учбової літератури, 2008. – С. 139-238.
7. Федоров В. А. Управління зовнішнім державним боргом суверенної України / В.А. Федоров // Правові та інституційні механізми забезпечення розвитку держави та права в умовах євроінтеграції: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції (20 травня 2016 р., м. Одеса) : у 2 т. Т. 1 / ред. М. В. Афанасьєва. - Одеса : Юридична література, 2016. - С. 109-112.
8. Timothy C. Irwin. Defining the Government's Debt and Deficit. IMF Working Paper. WP/15/238. – 2015 – 36 p.
9. Офіційний сайт Міністерства фінансів України: <https://www.minfin.gov.ua>.
10. Офіційний сайт МВФ: <http://www.imf.org/external/index.htm>.