

Марія Мар'янівна ПАСТЕРНАК

кандидат економічних наук, доцент,
викладач кафедри аудиту і економічного аналізу
Національний університет державної податкової служби України,
вул. Карла Маркса, 31, м. Ірпінь, Київська область, 08201, Україна
E-mail: pastmm@gmail.com
Телефон: +380936252787

**АНАЛІЗ ЗОВНІШНЬОЇ ДЕРЖАВНОЇ ЗАБОРГОВАНОСТІ В УКРАЇНІ: СТРУКТУРА,
ДИНАМІКА, ПОГАШЕННЯ**

Пастернак, М. М. Аналіз зовнішньої державної заборгованості в Україні: структура, динаміка, погашення / Марія Мар'янівна Пастернак // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол. : В. А. Дерій (голов. ред.) та ін. – Тернопіль : Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету “Економічна думка”, 2014. – Том 16. – № 1. – С. 224-232. – ISSN 1993-0259.

Анотація

Стаття присвячена оцінці тиску державного зовнішнього боргу на українську економіку. Предметом дослідження є зовнішня державна заборгованість та її характеристики в контексті забезпечення фінансової стабільності та економічного розвитку в Україні.

Методологія дослідження базується на застосуванні аналітичного, статистичного та логічного методів, методів структурно-факторного і порівняльного аналізу. На основі аналітичного та статистичного методів у статті проведено аналіз декомпозиції зовнішнього державного боргу в Україні за типами кредиторів та позичальників, за видами валют, за типами боргових інструментів. На основі структурно-факторного аналізу здійснено оцінку динаміки витрат на обслуговування і погашення державного зовнішнього боргу в структурі видатків державного бюджету, а також у розрахунку витрат на одну працездатну особу в Україні. На основі методу порівняльного аналізу в дослідженні встановлено тенденції боргової безпеки України, зокрема: відношення платежів щодо обслуговування боргу до експорту, відношення обсягу боргу до експорту, відношення боргу до доходів бюджету, відношення боргу до ВВП, відношення короткострокового боргу до його загального обсягу. На основі логічного методу в статті визначено перспективи фінансової стабільності і економічного розвитку української економіки.

Ключові слова: державний борг; зовнішній державний борг; декомпозиція боргу; боргова безпека; державні витрати; обслуговування державного боргу.

Марія Марьяновна ПАСТЕРНАК

**АНАЛИЗ ВНЕШНЕЙ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ В УКРАИНЕ:
СТРУКТУРА, ДИНАМИКА, ПОГАШЕНИЕ**

Аннотация

Статья посвящена оценке давления государственного внешнего долга на украинскую экономику. Предметом исследования является внешняя государственная задолженность и ее характеристики в контексте обеспечения финансовой стабильности и экономического развития в Украине.

Методология исследования базируется на применении аналитического, статистического и логического методов, методов структурно-факторного и сравнительного анализа. На основе аналитического и статистического методов в статье проведен анализ декомпозиции внешнего государственного долга в Украине по типам кредиторов и заемщиков, по видам валют, по типам долговых инструментов. На основе структурно-факторного анализа осуществлена оценка динамики расходов на обслуживание и погашение государственного внешнего долга в структуре расходов государственного бюджета, а также в расчете расходов одного трудоспособного субъекта в Украине. На основе метода сравнительного анализа в исследовании установлены тенденции долговой безопасности Украины, в т.ч.: отношение платежей по обслуживанию долга к экспорту, отношение объема долга к экспорту, отношение долга к доходам бюджета, отношение долга к ВВП, отношение краткосрочного долга к его общему объему. На основе логического метода в статье определены и перспективы финансовой стабильности и

Ключевые слова: *государственный долг; внешний государственный долг; декомпозиция долга; долговая безопасность; государственные расходы; обслуживание государственного долга.*

Maria Maryanivna PASTERNAK

PhD in Economics,
Associate Professor,
Teacher,
Department of Economic Analysis and Audit,
National University of State Tax Service of Ukraine
Karl Marx str., 31, Irpin, Kyiv region, 08201, Ukraine
E-mail: pastmm@gmail.com
Phone: +380936252787

**ANALYSIS OF FOREIGN PUBLIC DEBT IN UKRAINE: STRUCTURE, DYNAMICS,
REDEMPTION**

Abstract

The article estimates the pressure of public external debt on the Ukrainian economy. The object of study is the external public debt and its characteristics in the context of financial stability and economic development in Ukraine.

Research methodology is based on the use of analytical, statistical and logical methods, structure-factor and comparative analysis. Based on the analytical and statistical methods in the paper it is analyzed the decomposition of the external public debt in Ukraine by types of lenders and borrowers, by exchange, by type of debt. On the basis of structural factor analysis of the dynamics it has been made an estimation of maintenance of costs and repayment of public debt in the structure of government expenditure, as well as calculation of the cost of employable persons in Ukraine. On the basis of comparative analysis it has been determined the trend of the debt security of Ukraine: the ratio of payments for debt service to exports ratio of debt to exports, debt-to-revenue, debt-to-GDP ratio of short-term debt to total debt. On the basis of logic method the prospects for financial stability and economic development of the Ukrainian economy are determined.

Keywords: *public debt; public external debt; decomposition debt; debt security; government spending; servicing the public debt.*

JEL classification:

Вступ

Через сукупність негативних політичних та економічних факторів українська економіка стабільно є залежною від дефіциту державного бюджету, що призводить до боргових проблем на суверенному рівні.

Вивченню питань державного боргу присвячено наукові праці відомих зарубіжних вчених, серед яких: Р. Барроу, П. Боуермен, Д. Елмендорф, Г. Кассель, Дж. Кейнс, П. Кругман, Р. Мандел, Г. Манків, А. Маршал, Дж. Мілль, В. Ойкен, Дж. Стігліц, М. Фелдстайн, М. Фрідмен та інші. У вітчизняній літературі ці питання досліджували: Ю. Бажал, В. Базилевич, Ю. Бездітко, І. Бураковський, Т. Вахненко, В. Горбачук, М. Савлук, К. Кривенко, М. Туган-Барановський, А. Філіпенко, В. Юрчишин та інші.

Водночас проблеми, пов'язані з формуванням оптимального державного зовнішнього боргу, залишаються невирішеними для України. А їх важливість обумовлена також і тим, що обґрунтована боргова політика є важливою передумовою пришвидшення темпів економічного зростання України, підвищення її міжнародної конкурентоспроможності та покращення добробуту населення.

Мета статті

У зв'язку з вищевикладеним дослідження тиску державного зовнішнього боргу на українську економіку є актуальним. І мета написання нашої статті - визначення тенденцій боргової безпеки України та перспектив фінансової стабільності і економічного розвитку української економіки на основі аналізу декомпозиції зовнішнього державного боргу в Україні за типами кредиторів і позичальників, валютою, типом боргових інструментів, а також на основі оцінки динаміки витрат на його обслуговування і погашення.

Виклад основного матеріалу дослідження

Станом на 31.12.2013 р. зовнішній державний борг в Україні дорівнював 27,9 млрд дол. і складав 38,1 % від усього державного та гарантованого державою боргу. А зовнішній борг, гарантований державою, дорівнював 9,6 млрд дол. і складав 13,1 % від загальної суми державного боргу (табл.1) [1].

Таблиця 1. Динаміка структури боргових зобов'язань держави протягом 2009 – 2013 років, млрд дол.[1]

	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.
Державний борг	28,4	40,6	44,7	49,9	60,1
Внутрішній борг	11,4	17,8	20,2	23,8	32,1
Зовнішній борг	17	22,8	24,5	26,1	27,9
Гарантований державою борг	11,4	13,7	14,5	14,5	13
Внутрішній борг	1,8	1,8	1,5	2	3,4
Зовнішній борг	9,6	11,9	13	12,5	9,6
Загальна сума	39,8	54,3	59,2	64,5	73,1

Загалом за останні п'ять років найбільші темпи зростання зовнішнього державного боргу спостерігалися у 2010 році (35 %) (рис.1). Після цього темп зростання суттєво впав аж до негативних значень у 2012 та 2013 рр. Щоправда, як можна перевідчитися з табл. 2., падіння відбулося за рахунок зменшення зовнішньої заборгованості НБУ (борг центробанку в Україні на 2013 рік складав лише 6 % із загального зовнішнього державного боргу), а зовнішній борг органів державного управління зростає весь час протягом 2009-2013 років.

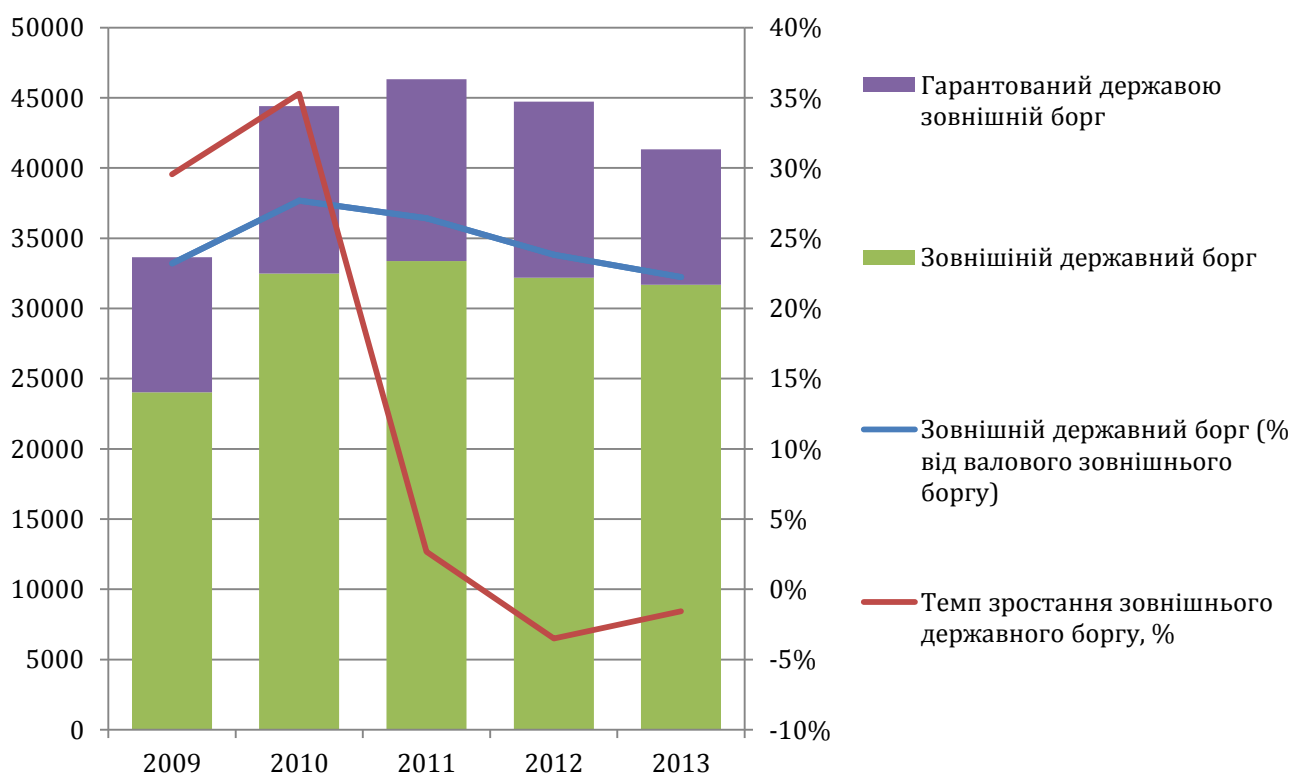


Рис. 1. Динаміка зовнішнього державного боргу, млн грн*, %, *Складено автором за даними[1]

З аналізу декомпозиції державного зовнішнього боргу за інструментами (табл. 2) можна побачити, що більше половини всієї зовнішньої заборгованості в Україні складає заборгованість за ОЗДП – 61 %, частка кредитів також є дуже суттєвою і дорівнює 32 %, 6 % припадає на інші боргові інструменти (розподіл СПЗ). При цьому Україна не має номінального зовнішнього короткострокового боргу – всі інструменти розраховані більш ніж на 1 рік. А значна частка кредитів у структурі зовнішнього державного боргу обумовлена низьким кредитним рейтингом України, а також слабкістю її фінансових ринків та фінансових інститутів.

З декомпозиції зовнішнього державного боргу за головними кредиторами можна виділити 4 головні групи кредиторів: міжнародні наднаціональні фінансові організації, уряди різних країн світу, іноземні комерційні банки та кредитори, що не віднесені до попередніх категорій. Остання група містить достатньо широкий перелік можливих кредиторів – від пенсійних фондів до тих самих комерційних чи інвестиційних банків, оскільки вона тримає українські єврооблігації. І саме в руках цієї диверсифікованої групи інвесторів зосереджена більша частина зовнішнього державного боргу України (табл. 3).

Таблиця 2. Декомпозиція зовнішнього боргу за інструментами*

Показники Млн. дол. США	2009	2010	2011	2012	2013	2013
						% структура
Сектор загального державного управління	17806	24982	25874	27333	29922	94%
<i>Короткострокові</i>	29	2053	2001	62	0	0%
Боргові цінні папери	29	53	1	62	0	0%
Кредити	0	2000	2000	0	0	0%
<i>Довгострокові</i>	17777	22929	23873	27271	29922	94%
Боргові цінні папери	5747	9148	10047	14221	19386	61%
Кредити	10105	11890	11941	11163	8639	27%
Інші боргові зобов'язання (розподіл СПЗ)	1925	1891	1885	1887	1897	6%
Центральний банк	6211	7512	7492	4865	1775	6%
<i>Короткострокові</i>	1	3	5	12	0	0%
Валюта і депозити	1	3	5	12	0	0%
<i>Довгострокові</i>	6210	7509	7487	4853	1775	6%
Кредити	6082	7384	7362	4728	1649	5%
Інші боргові зобов'язання (розподіл СПЗ)	128	125	125	125	126	0%
Зовнішній державний борг	24017	32494	33366	32198	31697	100%
<i>Темп зростання зовнішнього державного боргу, %</i>	30%	35%	3%	-4%	-2%	
Гарантований державою зовнішній борг	9624	11924	12968	12521	9636	
Зовнішній державний борг (% від валового зовнішнього боргу)	23%	28%	26%	24%	22%	

*Складено автором за даними [2],

Також варто окреслити частку міжнародних фінансових організацій, яка складає 28 % (або всі 35 %, якщо додати не віднесену до інших категорій заборгованість перед МВФ). Серед міжнародних фінансових організацій, що співпрацюють з Україною, найбільшим кредитором є МВФ, однак також значною є частка кредитів МБРР.

Аналіз валютної структури державного зовнішнього боргу України у 2013 р. (табл. 4) свідчить, що українські зовнішні зобов'язання переважно емітовані в доларах США – 69 %, частка СПЗ також значна – 23 %, що пояснюється великими кредитами Україні від МВФ. Серед інших валют домінуюче місце посідає євро.

Частка в загальній структурі деномінованого у іноземній валюті боргу провокує суттєві ризики для системи державних фінансів та вітчизняної економіки загалом, оскільки в разі падіння обмінного курсу обсяг державної заборгованості зростає, що може викликати проблеми з обслуговуванням боргу.

Крім загального огляду структури і динаміки зовнішнього державного боргу в Україні, проведемо порівняння зовнішньої заборгованості з іншими макроекономічними показниками для оцінки вітчизняної боргової безпеки (табл. 5).

Власне всі показники, зокрема відношення боргу до ВВП, експорту та доходів державного бюджету, до 2013 року показували тенденцію до зменшення за рахунок того, що українська економіка дуже помірними темпами зростала після світової фінансово-економічної кризи, що знаходило свій вияв у зростанні ВВП, експорту та доходів бюджету, а зовнішній борг зростав відносно повільніше, ніж зростала економіка.

Але, як бачимо з таблиці 5, найбільшою проблемою управління зовнішнім боргом лишається його коротко- та середньострокова структура, як можна побачити з відношення платежів з обслуговування боргу до експорту та відношення короткострокового до загального державного зовнішнього боргу, яка загрожує українському уряду суттєвими проблемами з ліквідністю.

Для більш детальної та предметної оцінки того, наскільки обслуговування та погашення зовнішнього

державного боргу може провокувати проблеми з ліквідністю для українського уряду, загрожувати фінансовій стійкості вітчизняної економіки та обмежувати можливості її економічного зростання, проаналізуємо обсяг, структуру та динаміку витрат на погашення і обслуговування зовнішнього державного боргу в Україні протягом останніх років.

Таблиця 3. Структура зовнішнього державного боргу за кредиторами [1]

млн.дол.США	2013	2013
		% структура
Державний зовнішній борг	31697.05	100%
1. Заборгованість за позиками, наданими міжнародними фінансовими організаціями	8788.73	28%
Європейський банк реконструкції та розвитку	676.74	2%
Європейський Інвестиційний Банк	608.10	2%
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	3483.99	11%
Міжнародний Валютний Фонд	4019.91	13%
2. Заборгованість за позиками, наданими закордонними органами управління	1033.42	3%
Німеччина	15.12	0%
Росія	798.45	3%
США	13.47	0%
Японія	206.38	1%
3. Заборгованість за позиками, наданими іноземними комерційними банками	0.08	0%
Chase Manhattan Bank Luxembourg S.A.	0.08	0%
4. Заборгованість, не віднесена до інших категорій	21874.82	69%
Міжнародний Валютний Фонд	2153.30	7%
ОЗДП 2005 року	940.57	3%
ОЗДП 2006 року	1134.80	4%
ОЗДП 2007 року	794.36	3%
ОЗДП 2010 року	2269.60	7%
ОЗДП 2011 року	3120.70	10%
ОЗДП 2012 року	6638.58	21%
ОЗДП 2013 року	4822.90	15%

Таблиця 4. Валютна структура державного зовнішнього боргу станом на 01.10.2013*, %

	Долар США	ЄВРО	СПЗ	Рос. рубль	Укр. гривня	Інші
Сектор державного управління	68,4	6,8	22,5	-	1,5	0,8
<i>Довгострокові</i>	68,4	6,8	22,5	-	1,5	0,8
Органи грошово-кредитного регулювання	-	-	100,0	-	-	-
<i>Довгострокові</i>	-	-	100,0	-	-	-
Банки	82,3	5,4	-	2,1	9,6	0,6
<i>Короткострокові</i>	71,5	11,8	-	5,0	11,1	0,6
<i>Довгострокові</i>	84,9	3,8	-	1,4	9,3	0,6
Інші сектори	82,5	12,5	-	4,0	0,7	0,3
<i>Короткострокові</i>	76,3	15,2	-	8,1	-	0,4
<i>Довгострокові</i>	86,7	10,7	-	1,3	1,1	0,2
Прямі інвестиції: міжфірмовий борг	70,4	26,4	-	2,5	-	0,7
Валовий зовнішній борг	77,4	10,9	6,3	2,7	2,2	0,5

*Складено автором за даними[3]

Таблиця 5. Оцінка боргової безпеки України протягом 2009-2013 рр*.,

	2009	2010	2011	2012	2013
Відношення платежів щодо обслуговування боргу до експорту	3.5%	1.5%	4.7%	7.5%	8.9%
Відношення боргу до експорту	44.2%	46.9%	37.6%	35.9%	37.2%
Відношення боргу до доходів бюджету	45.6%	66.6%	62.3%	52.4%	50.1%
Відношення боргу до ВВП	20.5%	23.8%	20.4%	18.3%	18.3%
Відношення короткострокового до загального боргу	8.0%	3.1%	12.6%	20.9%	23.9%

*Складено автором за даними [3-5]

З таблиці 6 видно, що в 2006-2013 роках різко зросли витрати на обслуговування боргу, так само, як і витрати на погашення боргу.

Таблиця 6. Витрати на погашення і обслуговування державного боргу за 2006-2014 роки, млрд грн*,

Рік	Всього	Погашення	Обслуговування
2006	13,0	9,8	3,1
2007	9,8	6,5	3,3
2008	9,8	6,0	3,8
2009	40,3	31,3	9,0
2010	42,2	26,7	15,5
2011	68,7	45,6	23,1
2012	92,3	68,1	24,2
2013	111,5	79,8	31,7
2014 (заплановані показники)	140,3	95,5	44,9

*Складено автором за даними [1, 6]

Суттєвий стрибок збільшення витрат на обслуговування боргу почався після кризи 2008 року, паралельно із динамікою зростання зовнішньої заборгованості України (див. табл. 1, рис. 1).

Аналізуючи структуру витрат на обслуговування і погашення державного боргу (табл.7), спостерігаємо зростання витрат на обслуговування внутрішнього боргу з 2006-2011 роки у 17 разів, а витрати на обслуговування зовнішнього боргу за відповідний період зросли у 3,4 раза. Також зросли витрати на погашення внутрішнього боргу з 2006-2013 роки у 10,1 раза, а витрати на погашення зовнішнього боргу за відповідний період зросли у 6,7 раза. Отже, в обслуговуванні та погашенні боргу основна частина витрат пов'язана з внутрішнім боргом за проаналізований період, хоча у 2012-2013 роках частка витрат на погашення зовнішнього боргу різко зросла, порівняно з попередніми роками.

Таблиця 7. Структура витрат на обслуговування і погашення державного боргу за 2006-2013 роки, млрд грн*

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Всього Обслуговування	3,1	3,3	3,8	9,0	15,5	23,1	24,2	31,7
- обслуговування внутрішнього боргу	0,9	0,7	0,9	4,7	10,9	15,5	-	-
- обслуговування зовнішнього боргу	2,2	2,6	2,9	4,4	4,7	7,6	-	-
Всього Погашення	9,8	6,5	6,0	31,3	26,7	45,6	68,1	79,8
- погашення внутрішнього боргу	4,2	2,4	3,7	17,9	19,7	32,1	38,0	41,9
- погашення зовнішнього боргу	5,7	4,1	2,4	13,4	7,0	13,5	30,1	38,0

*Складено автором за даними [1, 6]

У сукупності витрати на обслуговування і погашення державного боргу в розрахунку на одного жителя за період 2006-2013 років зросли з 277 грн 68 коп. до 2454 грн 84 коп., тобто майже у 9 разів (табл. 8).

Таблиця 8. Витрати на погашення і обслуговування державного боргу в розрахунку на 1 жителя, грн*

Рік	Всього	Погашення	Обслуговування
2006	277,68	211,01	66,67
2007	211,77	139,53	72,24
2008	212,44	130,64	81,80
2009	877,74	681,09	196,65
2010	922,14	582,71	339,44
2011	1506,83	999,87	506,96
2012	2025,76	1494,58	531,17
2013	2454,84	1757,51	697,33

*Складено автором за даними [1, 6]

За даними Світового Банку, ВВП України на душу населення у 2012 році становив 3867 дол. або 30908,931 грн (за курсом 799,3 грн за 100 дол.) [7]. Отже, виходить що 6,55 % ВВП України на душу населення у 2012 році йшло на витрати по обслуговуванню і погашенню державного боргу. У 2013 році частка витрат на обслуговування і погашення державного боргу у ВВП зросла і становила – 7,66 %.

У розрахунку на одну працездатну особу за даними таблиці 9 за період 2006-2013 років витрати на погашення і обслуговування державного боргу зросли з 630 грн 43 коп. до 5445 грн 50 коп., тобто у 8,6 раза.

Таблиця 9. Витрати на погашення і обслуговування державного боргу в розрахунку на 1 працездатну особу, грн*.

Рік	Всього	Погашення	Обслуговування
2006	630,43	479,06	151,36
2007	476,58	314,01	162,57
2008	474,12	291,55	182,57
2009	1985,26	1540,47	444,79
2010	2087,68	1319,22	768,46
2011	3396,00	2253,44	1142,56
2012	4524,94	3338,45	1186,49
2013	5445,50	3898,63	1546,87

*Складено автором за даними [1, 6]

Частка видатків на обслуговування боргу від обсягу державних видатків за період 2006-2013 зросла з 2,27 % у 2006 році до 7,85 % у 2013 році (табл. 10).

Таблиця 10. Частка видатків на обслуговування боргу у видатках державного бюджету*

Рік	Видатки на обслуговування державного боргу, млрд грн	Видатки державного бюджету, млрд грн	Співвідношення видатків на обслуговування боргу до видатків бюджету, %
2006	3,1	137,1	2,27%
2007	3,3	174,3	1,92%
2008	3,8	241,5	1,56%
2009	9,0	242,4	3,73%
2010	15,5	303,6	5,12%
2011	23,1	333,5	6,93%
2012	24,2	395,7	6,12%
2013	31,7	403,4	7,85%

*Складено автором за даними [1, 6]

Висновки

Загалом, зважаючи на вищенаведені абсолютні та відносні показники зовнішньої заборгованості України, є підстави говорити про тенденції:

- постійного зростання зовнішнього державного боргу в Україні,
- зростаючого навантаження на вітчизняну економіку від погашення та обслуговування державних боргів.

Що стосується нарощення зовнішнього державного боргу, слід зауважити, що саме по собі таке явище не обов'язково є негативною тенденцією. Але водночас не можна ігнорувати проблеми нарощення українського державного зовнішнього боргу, оскільки в очах міжнародних інвесторів Україна залишається дуже проблемною країною. Це знаходить своє відображення у низьких суверенних кредитних рейтингах, що надаються Україні та українським державним борговим цінним паперам провідними світовими рейтинговими агентствами. Зокрема, нещодавно в контексті загострення воєнно-політичного та економічного негативного фону Moody's знизило кредитний рейтинг України до Сaa3, Fitch до – CCC, а S&P до – CCC+/C. Часова структура ставок за українськими державними єврооблігаціями також підтверджує скептичне ставлення інвесторів до України: ОЗДП з терміном дії трохи більше одного року має ставку 16 %, що означає, що на сьогодні уряд може залучати такі коротко- та середньострокові кредитні ресурси під дуже високі відсотки. Також цікавою особливістю є перевищення короткострокової ставки над довгостроковою, що може бути результатом того, що інвестори прогнозують економічну стагнацію для України і відповідно низьку інфляцію, а отже, надають перевагу довгостроковим інструментам. Загалом обернена форма кривої ставки за облігаціями (yield curve) є одним з індикаторів очікуваної економічної рецесії. Такий низький авторитет українських державних облігацій та України як держави загалом пояснюється не лише дефіцитним управлінням державних фінансів, а й несприятливим політичним та регуляторним кліматом, що не спонукає іноземних інвесторів інвестувати в українські цінні папери. Низький кредитний рейтинг країни негативно впливає не лише на попит на світових фінансових ринках на емітовані Україною боргові цінні папери, а й на обсяг реальних іноземних інвестицій в українську економіку, оскільки кредитний рейтинг є індикатором ризикованості будь-яких інвестицій у конкретну країну. У зв'язку з цим подальше нарощування зовнішнього державного боргу може суттєво сповільнити темпи зростання економіки України.

Друга тенденція «зростаюче навантаження на вітчизняну економіку від погашення та обслуговування державних боргів» є внутрішнім негативним сигналом економічного розвитку і на сучасному етапі, і в перспективі. Це свідчить про потребу припинення подальшого нарощення державних боргів та про пошук інших шляхів залучення фінансових ресурсів в економіку України, а також про необхідність переформатування фінансової політики держави в напрямі оптимізації державних фінансових витрат. А при незмінній політиці нарощення державних запозичень будемо спостерігати вплив державного боргу на економіку в довгостроковому періоді у вигляді скорочення заощаджень, внутрішніх та зовнішніх інвестицій, національного доходу, рівня реальної заробітної плати тощо.

Список літератури

1. *Офіційний сайт Міністерства фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua> – назва з сайту.*
2. *Статистичний звіт про державний та гарантований державою борг України за станом на 31.12.2013 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/file/link/394168/file/31.12.2013.pdf>*
3. *Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua> – назва з сайту.*
4. *Офіційний сайт Державного казначейства України [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://treasury.gov.ua>*
5. *Офіційний сайт Світового банку [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://worldbank.org>*
6. *Офіційний сайт Рахункової палати України [Електронний ресурс] – Режим доступу: [http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk](http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/ukhttp://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk)*
7. *Офіційний сайт Світового банку [Електронний ресурс] – Режим доступу: data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD.*

References

1. *The official website of the Ministry of Finance of Ukraine. (2014). Retrieved April 15, 2014, from : <http://www.minfin.gov.ua> - name of the site.*
2. *Statistical Report on public and publicly guaranteed debt of Ukraine as of 31.12.2013. (2014). Retrieved April 15, 2014, from : <http://www.minfin.gov.ua/file/link/394168/file/31.12.2013.pdf>.*

-
3. *The official site of the National Bank of Ukraine. (2014). Retrieved April 15, 2014, from : <http://www.bank.gov.ua> - name of the site.*
 4. *The official website of the State Treasury of Ukraine. (2014). Retrieved April 15, 2014, from : <http://treasury.gov.ua>*
 5. *The official website of the World Bank. (2014). Retrieved April 15, 2014, from : <http://worldbank.org>*
 6. *The official website of the Accounting Chamber of Ukraine. (2014). Retrieved April 15, 2014, from : <http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk><http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk>.*
 7. *The official website of the World Bank. (2014). Retrieved April 15, 2014, from : data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD.*

Стаття надійшла до редакції 20.05.2014 р.