

УДК 330. 11 (477) : 336. 27 (477)

СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНІ НАСЛІДКИ СУЧАСНОЇ БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ В УКРАЇНІ

Ігор Ігорович КОБЛИК

старший викладач кафедри економіки і підприємництва Львівської філії ПВНЗ «Європейський університет»

Email: igorkoblyk@gmail.com

Анотація. Досліджено соціальні та економічні наслідки боргової політики держави, які розраховано на основі статистичних даних за допомогою кореляційно-регресійного моделювання. При дослідженні виявлено позитивний і негативний вплив боргової політики на макроекономічну та макрофінансову сферу держави.

Аннотация. Исследованы социальные и экономические последствия долговой политики государства, которые рассчитаны на основе статистических данных с помощью корреляционно-регрессионного моделирования. При исследовании выявлено положительное и отрицательное влияние долговой политики на макроэкономическую и макрофинансовую сферу государства.

Ключові слова: боргова політика, державні запозичення, державний борг.

Ключевые слова: долговая политика, государственные заимствования, государственный долг.

Постановка проблеми. Проведення боргової політики урядом протягом останніх років призвело до активного залучення фінансових ресурсів, як на внутрішньому так і зовнішньому ринках позикового капіталу, що спричинило зростання обсягу державної заборгованості, обслуговування якої потребує значних витрат з державного бюджету. Тому важливим є виявлення негативного і позитивного впливу боргової політики на соціальні і економічні процеси в державі.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Дослідження проблеми боргової політики та її впливу на соціальні та економічні процеси в країні проводили як вітчизняні так і закордонні науковці, серед яких варто виділити: Т. П. Вахненко, Б. М. Мізюк, В. О. Шевчук, Г. В. Кучер, В. М. Калитчук, О. В. Царук, Д. Рікардо, Дж. Бюкенен, Дж. Кейнс, Р. Барро, А. Лернер. Незважаючи на велику чисельність наукових праць, які висвітлюють дану проблематику, вона залишається актуальною та потребує подальшого дослідження.

Метою статті є аналіз впливу боргової політики на соціальні та економічні процеси в країні на основі теоретичних досліджень і статистичних

даних та надання рекомендацій щодо оптимізації боргової політики.

Обґрунтування отриманих наукових результатів. Залежно від природи наслідків впливу боргової політики на економіку, виділяють коротко та довгострокові. «До перших належить так званий «ефект витіснення» приватних інвестицій внутрішніми позиками, «ефект чистого експорту» (або «подвійного дефіциту») і інфляційні наслідки). Вважається також (зокрема кейнсіанською теорією), що боргове фінансування бюджетного дефіциту через розширення державних видатків стимулює сукупний «ефективний» попит, який і є основним фактором економічного зростання (тобто збільшення сукупної пропозиції – реального ВВП). Довгостроковими наслідками державного боргу є створення ним навантаження на державний бюджет і на економіку країни» [1].

Дослідження економічних та соціальних наслідків боргової політики здійснено за допомогою регресійного моделювання, яке наведено в таблиці 1.

Таблиця 1

Моделювання економічних та соціальних наслідків боргової політики за 2008-2013 роки

№ п/п	Показники	Кореляційно-регресійна модель	Умовні позначення
1.	«Ефект витіснення приватних інвестицій»	$I = 0,35^* A + 0,096^* P - 1,2^* BVKR + 197323,3;$ $R^2 = 0,9$	I - приватні інвестиції підприємств, млн. грн; A - амортизаційні відрахування підприємств, млн. грн;
2.	«Ефект витіснення» на відсоткову ставку	$RKB = -0,12^* TrM + 0,005^* TrV + 0,1^* PV + 27,4;$ $R^2 = 0,96$	P - фінансові результати підприємств, млн. грн; BVKR - ОВДП, розміщені серед комерційних банків-резидентів, млн. грн. RKB - відсоткова ставка за кредитами комерційних банків, % TrM - темп росту грошової маси, % TrV - темп росту залучення коштів у бюджет через випуск ОВДП, %
3.	Витіснення приватних інвестицій через скорочення фізичного обсягу доступних кредитних ресурсів	$TrLBk = 0,9^* TrM - 0,0005^* LVBkp + 7,1;$ $R^2 = 0,96$	TrLBk - темп росту заборгованості економіки за кредитами комерційних банків, % LVBkp - заборгованість за ОВДП банківським установам та НБУ, млн. грн.
4.	Вплив державних внутрішніх запозичень на інфляційні процеси	$Ip = 0,33^* TrV + 49,8;$ $R^2 = 0,7$	PV - дохідність ОВДП, % TrLBk - темп росту заборгованості економіки за кредитами комерційних банків, % LVBkp - заборгованість за ОВДП банківським установам та НБУ, млн. грн.
5.	«Ефект чистого експорту»	$ER = 0,00003M - 0,001 VEx + 0,8 D + 765,1;$ $R^2 = 0,6$	TRPn - номінальні доходи населення, млн. грн. ExL - сума зовнішніх запозичень, млн. грн. S - заощадження (вклади населення в комерційних банках), млн. грн;
6.	Вплив валютного курсу на сальдо торгового балансу	$BT = 1429,9 ER - 1185,7;$ $R^2 = 0,97$	RD - відсоткова ставка комерційних банків за депозитами, %; GDP - ВВП, млн. грн.
7.	Вплив зовнішніх запозичень і ВВП	$GDP = 21,4^* ExL + 182324,2;$ $R^2 = 0,83$	Ip - індекс споживчих цін. ER - валютний курс, грн. за 100 дол. США; M - грошова маса, млн. грн;
8.	Вплив зовнішніх запозичень на інвестиції	$I = 3,344^* ExL + 41794,2;$ $R^2 = 0,72$	VEx - вкладення нерезидентів в ОВДП, млн. грн; D - дефіцит гривневого ресурсу у суб'єктів господарювання, %.
9.	Вплив зовнішніх запозичень на номінальні доходи	$TRPn = 22,2^* ExL + 164767,1;$ $R^2 = 0,85$	VT - сальдо торгового балансу, млн. дол. США; U - рівень безробіття, %;
10.	Вплив зовнішніх запозичень на заощадження	$S = 0,1^* TRPn + 7839,7^* RD + 429,6 TrM - 0,35^* ExL - 116562,6;$ $R^2 = 0,6$	GD _{ГРП} - державний борг до ВВП, %
11.	Вплив державного боргу на рівень безробіття	$U = 0,3 GD_{ГРП} + 0,02;$ $R^2 = 0,97$	

*розраховано автором за даними [3, 4, 5, 6].

Як зазначають провідні українські та закордонні вчені, боргова політика має як негативний так і позитивний вплив на макроекономічну та макрофінансову сферу держави.

Одним з головних чинників розвитку економіки є рівень інвестиційної діяльності, на ефективність якої впливає ряд макроекономічних показників, одним з яких є внутрішні державні запозичення, які мають двоякий вплив на економічні процеси в державі.

Як зазначає В. Й. Башко «Серед побічних негативних наслідків ключове місце посідає ефект витіснення внутрішніми державними запозичен-

нями, за рахунок яких здійснюється фінансування дефіциту бюджету, приватних інвестицій» [2]

Скорочення обсягу інвестування в основний капітал суб'єктів господарювання пов'язане з випуском ОВДП, які здійснювались під великі відсоткові ставки дохідності за ними (модель 1). Дана модель базується на засадах ідеї Т. П. Вахненка та розрахована за період з 2008 по 2013 роки [7]. Зі збільшення суми від розміщення ОВДП серед комерційних банків на 1 млн грн зменшується сума приватних інвестицій на 1,2 млн грн (рис. 1).

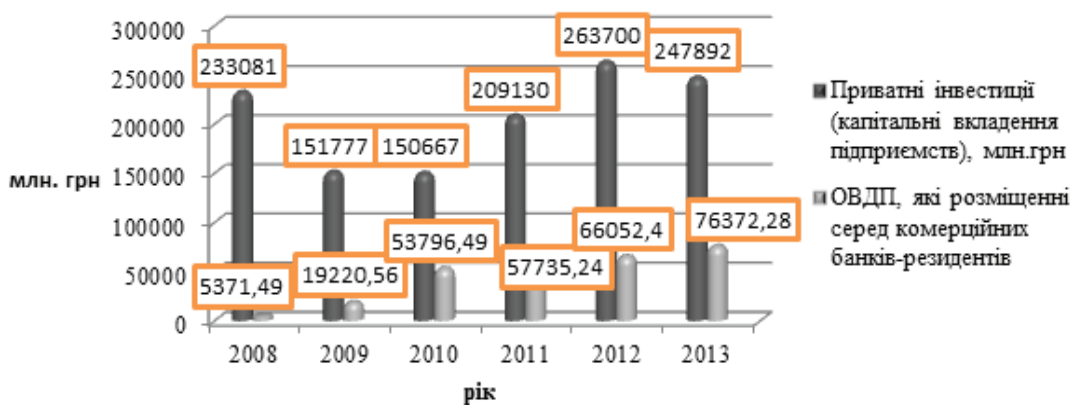


Рис. 1. Динаміка змін обсягу приватних інвестицій та ОВДП, які розміщені серед комерційних банків резидентів за 2008-2013 рр., млн грн

Як видно з рисунку 1, обсяг приватних інвестицій за аналізований період характеризується зміною, на яку впливають різні фактори, одним з яких, як зазначалось є ОВДП (абстраговано розглянуто його вплив). У зв'язку з фінансовою кризою в економіці країни у 2009 та 2010 роках держава проводила активну політику залучення позикових коштів на внутрішньому ринку. Для покращення попиту на ОВДП серед нерезидентів уряд збільшив дохідність боргових цінних паперів, що призвело до відтоку фінансових ресурсів з реального сектора економіки на фінансовий ринок. Обсяг приватних інвестицій протягом 2009 року скоротився на 35 % порівняно з 2008 роком і у 2010 році на 1 % порівняно з 2009 роком. Протягом 2011–2013 років спостерігається збільшення обсягу приватних інвестицій так і зростання попиту на ОВДП, які були сформовані під впливом ряду інших чинників.

Наступним аспектом впливу внутрішніх державних запозичень на макроекономічну систему є скорочення інвестиційних ресурсів, які спричиненні зростанням процентних ставок комерційних банків за кредитами, в чому проявляється «ефект витіснення» на відсоткову ставку (модель 2), яка основана на дослідженнях Т. П. Вахненка та В. М. Калитчука [7, с. 80-84, 8]. Зростання темпу росту залучення коштів у бюджет через випуск ОВДП на 1 в. п. призводить до зростання відсоткової ставки за кредитами комерційних банків на 0,005 в. п. При купівлі комерційними банками боргових цінних паперів держави зменшується сума фінансових ресурсів, яка могла б бути направлена на кредитування економіки.

Збільшення показника дохідності ОВДП на 1 в. п. спричиняє зростання відсоткової ставки за кредитами комерційних банків на 0,1 в. п. (рис. 2).

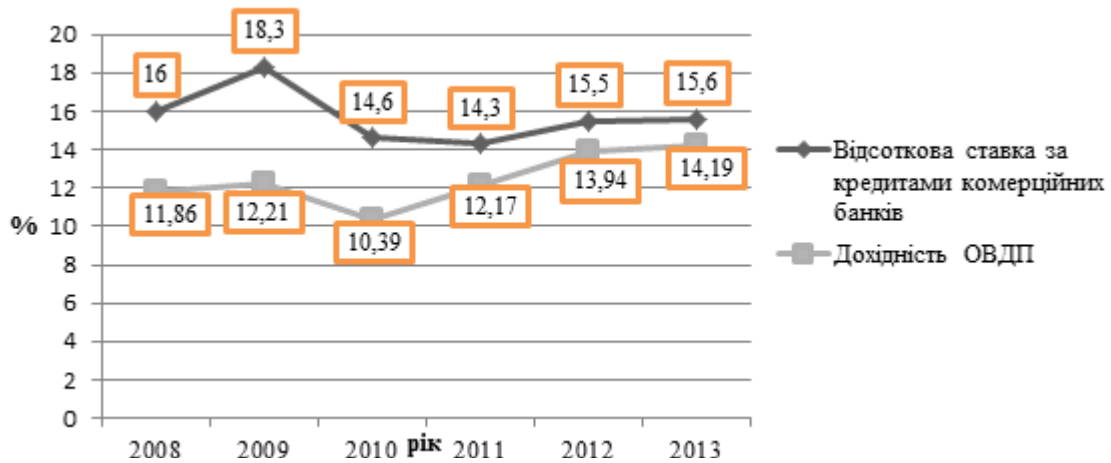


Рис. 2. Динаміка зміни дохідності ОВДП та відсоткової ставки за кредитами комерційних банків за 2008–2013 роки, %

За аналізований період спостерігається чітка тенденція взаємозв'язку показників дохідності ОВДП і ставкою за кредитами. Збільшення дохідності ОВДП формує більший попит на їх придбання комерційними банками, тобто банкам вигідніше фінансувати державні потреби, ніж формувати кредитний портфель, який може мати більші ризики в порівнянні з купівлею ОВДП. Таким чином відволікання кредитних ресурсів банків з фінансового ринку для купівлі ОВДП призводить до підвищення їх відсоткових ставок за кредитами, що негативно впливає на рівень інвестиційної активності в країні.

Негативним наслідком «ефекту витіснення» є вплив обсягу заборгованості за ОВДП банківським установам та НБУ на обсяг ресурсів банків, які могли бути спрямовані на кредитування суб'єктів господарювання. Дефіцит кредитних ресурсів, спричинений «ефектом витіснення», при економічній нестабільності в країні може призвести до загострення кризи розрахунків між суб'єктами господарювання (модель 3).

В економіці України, кошти залучені від розміщення ОВДП та направлені на фінансування бюджетних дефіцитів та інші цілі, спричиняють зменшення темпів росту коштів комерційних банків направлених на кредитування реального сектору економіки. Збільшення обсягу заборгованості за ОВДП перед банківськими установами та НБУ на 1 в. п. призводить до скорочення кредитних ресурсів комерційних банків на 0,0005 в. п. З дослідження взаємозв'язку цих двох факторів протягом аналізованого періоду видно, що вплив є незначним та несталим. Це спричинено інфляційними процесами в економіці, які впли-

вають на привабливість ОВДП та зниженню попиту на них.

При здійсненні запозичень на внутрішньому фінансовому ринку уряд країни може впливати на інфляційні процеси в країні (модель 4).

«Розширення видатків бюджету за рахунок боргового фінансування призводить до зростання номінальних доходів населення безпосередньо (через заробітну плату працівників бюджетної сфери, соціальні трансферти тощо) й опосередковано (через видатки на інші напрями, які впливають на номінальні доходи громадян і грошову масу)». Це все викликає збільшення попиту поряд із нездатністю економіки збільшувати виробництво суспільного продукту, що є одним із факторів зростання цін» [9, с. 35].

З моделі 4 видно, що зростання обсягу запозичень через розміщення ОВДП на 1 в. п. спричиняє зростання індексу споживчих цін на 0,33 в. п., однак даний вплив має не постійний характер. Так у 2012, 2013 роках завдяки збільшенню темпу росту коштів від розміщення ОВДП вдалось зменшити індекс споживчих цін на 0,4 в. п. у 2012 році відносно 2011 року та на 63 в. п. у 2013 році в порівнянні з 2012 роком.

Наступним показником впливу внутрішніх державних позик на економічні процеси в країні є «ефект чистого експорту» (модель 5). Даний ефект пов'язаний з впливом внутрішніх запозичень, які утворюються за допомогою додаткових вливань фінансових ресурсів в економіку України через купівлю нерезидентами ОВДП, на обмінний курс та торговельний баланс країни.

Залучення нерезидентів на фінансовий ринок дозволяє отримувати додаткові фінансові ресур-

си, які не можна акумулювати на внутрішньому ринку позикового капіталу. Однак при несприятливій економічній ситуації може виникнути ризик масового виведення залученого капіталу за кордон. Така ситуація спостерігалась в Україні у 1997 році, коли через несприятливі економічні умови, непрофесійні дії уряду та зниження доходності ОВДП нерезиденти втратили інтерес до внутрішнього ринку цінних паперів.

Залучення фінансових ресурсів нерезидентів на ринок країни через продаж ОВДП спричиняє зміцнення курсу гривні. Збільшення обсягу вкладення нерезидентів в ОВДП на 1 млн. грн. ревальвує гривню на 0,001 %.

Залучені ресурси від вкладень нерезидентів в ОВДП опосередковано через зміну валютного курсу впливають на сальдо торговельного балансу (модель 6). Дана модель не враховує інші чинники впливу на зміну торговельного балансу та передбачає дослідження впливу на нього лише обсягу коштів нерезидентів. На основі моделі можна визначити, що збільшення валютного курсу національної грошової одиниці на 1 в. п. збільшує негативне сальдо торговельного балансу на 1429,9 млн дол США. Така тенденція взаємозв'язку даних чинників чітко прослідковується починаючи з 2010 року. З 2010 по 2013 роки на ряду з постійним збільшенням валютного курсу, збільшується негативне сальдо торговельного балансу. Дане дослідження показує, що в короткостроковій перспективі девальвація національної валюти не покращує сальдо торгового балансу, що було спричинено подорожчанням вартості імпорту вираженого у гривнях.

Зовнішні запозичення мають інакший характер впливу на економічні процеси в державі ніж внутрішні, тому постає необхідність їх дослідження.

Зовнішні позики забезпечують змогу уряду збільшувати сукупні витрати державного бюджету ніж дозволяють фінансові ресурси, отримані за рахунок виробленого національного доходу.

Одним із найважливіших показників, який характеризує розвиток економіки держави є ВВП (модель 7). Ріст обсягу зовнішніх запозичень позитивно впливає на динаміку зміни обсягу ВВП через збільшення суми приватних інвестицій. Зі зростанням суми зовнішніх запозичень на 1 млн. грн. збільшується ВВП на 21,4 млн. грн. Таким чином завдяки залученню зовнішнього капіталу з'являється можливість зростання ВВП держави, що надасть можливість в майбутньому за рахунок податків отриманих від збільшення

виробництва здійснювати обслуговування та погашення отриманих позик. Але даний ефект проявляється при умові інвестиційного характеру використання залучених коштів.

Позитивний вплив на макроекономічні процеси в економіці мають зовнішні запозичення, оскільки дозволяють інвестувати додаткові фінансові ресурси та збільшити частку продукції виробленої резидентами країни (модель 8). Дана модель не враховує інші фактори впливу на зміну розміру інвестицій в країні. Результати дослідження показують, що зростання суми зовнішніх запозичень на 22,2 млн грн стимулює приріст приватних інвестицій на 1 млн. грн.

Зовнішні позики опосередковано через видатки державного бюджету впливають на зростання номінальних доходів населення, що призводить до збільшення сукупного платоспроможного попиту (модель 9). Дана модель показує, що зі зростанням зовнішніх позик на 1 в. п. відбувається збільшення величини номінальних доходів населення на 22,2 в. п. Але така суттєва зміна зростання номінальних доходів населення обумовлюється впливом інших факторів, одним з яких є інфляційні процеси в економіці.

Державні зовнішні запозичення мають двоїтий вплив на величину заощаджень коштів населення. З одного боку, зовнішні державні запозичення впливають на збільшення рівня доходів населення, які є одним з джерел нагромадження капіталу та акумулюються у вклади комерційних банків (заощадження) і згодом трансформуються в інвестиційний капітал, який є основою для розвитку економіки.

З іншого боку, вони мають пригнічуючий ефект впливу на заощадження. Негативний вплив зовнішніх запозичень на величину заощаджень населення показано за допомогою моделі 10. Залучення 1 млн грн зовнішніх запозичень зменшує заощадження громадян у банках на 0,35 млн грн. Приплив іноземної валюти на фінансовий ринок, через залучення коштів державою на зовнішніх ринках позикового капіталу, призводить до збільшення пропозиції грошей на ринку, що в свою чергу може вплинути на зменшення ставок за кредитами та депозитами, які взаємопов'язані, з розмірами вкладів в комерційні банки.

Доцільне залучення і ефективне використання державних запозичень можливе за умови, якщо кошти будуть спрямовані на фінансування економічно вигідних або соціально необхідних проектів, впровадження яких надасть можливість збільшити робочі місця, задовольняти сус-

пільні потреби та збільшуватимуть доходи державного бюджету.

Боргове фінансування державних видатків та дефіциту бюджету є більш сприятливим способом для правлячої влади ніж підвищення податків, оскільки податкове навантаження проявлятиметься в реальному часі, а виплата боргів перенесеться на наступні покоління.

Особливий вплив на фіскальну політику мають зовнішні запозичення, оскільки кошти, залучені на зовнішніх ринках позикового капіталу, в майбутньому вимагатимуть повернення кредиту та відсотків за ним, що призведе до відтоку капіталу з країни та вимагатиме пошуку фінансових ресурсів в середині держави, джерелом яких можуть стати підвищення податкових ставок або введення нових податків. Внутрішні запозичення та обслуговування внутрішнього боргу не несуть додаткового податкового навантаження на суб'єкти господарювання та населення в майбутньому, оскільки являють собою перерозподіл грошових ресурсів в середині країни.

Державні позики мають двоякий вплив на рівень оподаткування в країні. З одного боку, позики протягом аналізованого періоду є фактором послаблення податкового навантаження на платників податків, оскільки перерозподіляють податковий тягар між поколіннями. При ефективному використанні запозичених коштів і спрямування їх на розвиток виробничого потенціалу та виробничих потужностей економіки,

податковий тягар в майбутньому матиме незначний вплив на платників податків. Але з іншого боку, державні запозичення призводять до нагромадження державного боргу, обслуговування якого потребує додаткових видатків з бюджету.

Протягом аналізованого періоду уряди України для активізації економічних процесів та фінансування видатків державних бюджетів вдавались до активної політики залучення позикового капіталу, в той же час уникаючи збільшення податкових ставок і здійснюючи мінімізацію податкового навантаження на платників податків. Так, за період 2008–2013 років оподаткування доходів фізичних осіб складає 15–17 % в залежності від розмірів отриманого доходу за місяць, що значно менше від податкових ставок за попередні періоди, які склали від 10 до 90 % [10].

Боргова політика держави має неоднозначний вплив на соціальну сферу. За допомогою запозиченого капіталу держава в особі уряду має змогу фінансувати соціальні статті державного бюджету, які не можуть бути профінансовані за рахунок власних джерел. Але залучення позикового капіталу призводить у майбутньому до відволікання значної частини бюджетних коштів на обслуговування боргових зобов'язань та вилучення їх від фінансування соціально спрямованих статей бюджету. Динаміка зміни суми коштів, які спрямовані з державного бюджету на соціальні заходи та обслуговування державного боргу наведено на рис. 3.

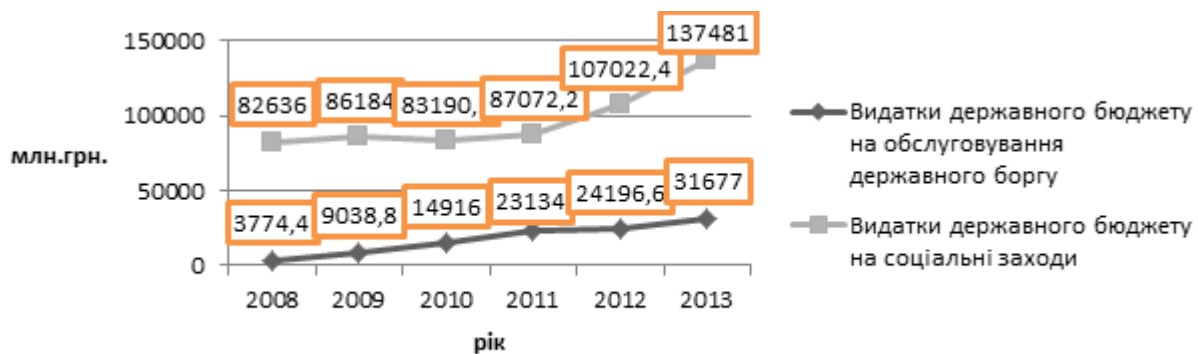


Рис. 3. Динаміка видатків державного бюджету на соціальні заходи та обслуговування державного боргу, млн грн

Не зважаючи на відволікання коштів, які направляються для обслуговування державного боргу, сума коштів на фінансування соціальних заходів зростає. Це пояснюється зростанням

рівня доходів державного бюджету та потреб населення, але фінансування соціальних заходів, в порівнянні з економічно розвинутими країнами, залишається на низькому рівні.

Одним з показників соціальної сфери є стан безробіття, на рівень якого впливають економічні, соціальні та демографічні чинники. До економічних чинників впливу можна віднести складові боргової політики, а саме державний борг та державні запозичення. Прямий вплив даних показників на рівень безробіття виявити важко.

Взаємозв'язок державних запозичень та рівня безробіття опосередковано виражається через вплив запозичених коштів на обсяг інвестиційних ресурсів. Цей взаємозв'язок був показаний регресійними моделями залежності інвестицій від рівня внутрішніх і зовнішніх позик. Модель «витіснення приватних інвестицій» показує зменшення обсягу інвестування в країні зі зростанням обсягу внутрішніх запозичень, а отже зменшується пропозиція робочих місць, що в свою чергу, призводить до зростання рівня безробіття населення. Зовнішні позики, навпаки, спричиняють зростання капіталу, який спрямовується на інвестиційні проекти, які потребують додаткового людського капіталу, а отже призводять до росту рівня зайнятості. Таким чином, вплив державних запозичень на рівень безробіття через взаємозв'язок з інвестиційним капіталом є двояким.

Вплив державного боргу на рівень безробіття є також опосередкованим. Даний взаємозв'язок можна відобразити за допомогою співвідношення державного боргу до ВВП. Якщо темпи зростання державного боргу перевищують темпи зростання ВВП, то в державі спостерігається економічний спад, що в свою чергу спричиняє зростання рівня безробіття. Дана ситуація мала місце в Україні протягом 2008–2010 років, коли темп зростання державного боргу складав 213,4 % у 2008 році, що на 81,9 в. п. перевищував темп росту ВВП, у 2009 році перевищення склало 71,5 в. п. і у 2010 році 17,4 в. п. Протягом 2008–2010 років зростання державного боргу на ряду з іншими чинниками вплинули на рівень безробіття, який найбільшого значення досяг у 2010 році і склав 9,4 %.

Список використаних джерел

1. Кучер Г., Калитчук В. Вплив державного боргу на економічне становище в Україні / [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.publicdebt.in.ua/golovna/01>.

2. Башко В. Й. Ефект витіснення: аналіз причинно-наслідкових зв'язків / [Електронний ре-

сурс]. — Режим доступу : http://www.ief.org.ua/Arjiv_EP/Bashko408.pdf.

У цілому вплив державного боргу на рівень безробіття протягом 2008–2013 років можна показати за допомогою регресійної моделі, яка не включає вплив інших факторів (модель 11). Згідно розрахунків можна відзначити, що зростання величини державного боргу у відсотках до ВВП на 0,3 в. п. збільшує рівень безробіття на 1 в. п., тобто має негативний вплив на рівень зайнятості протягом 2008–2013 років.

Боргова політика окрім економічних та соціальних наслідків призводить також до бюджетних. Оцінка бюджетних наслідків проведення боргової політики для країни здійснюється шляхом визначення частки державної заборгованості та навантаження витрат по боргу а також за допомогою використання індикаторів боргової безпеки.

Соціально-економічні та бюджетні наслідки сучасної боргової політики відображено на рис. 4.

Висновки. У цілому можна зробити висновок, що при проведенні боргової політики уряду потрібно зважати на бюджетні, економічні та соціальні наслідки, які можуть виникати при здійсненні запозичень на внутрішньому і зовнішньому фінансових ринках та здійсненні обслуговування боргових зобов'язань держави. Для оптимізації боргової політики при її реалізації необхідно: враховувати напрями реалізації грошово-кредитної та бюджетної політик; створювати програми інвестиційного спрямування запозичених коштів; здійснювати оптимізацію структури портфеля боргових цінних паперів держави в розрізі валют, відсоткових ставок та місця залучення позикового капіталу; мінімізувати вартість залучення позикових коштів; знижувати боргові ризики та підвищувати кредитні рейтинги суверенних боргових зобов'язань України; підвищувати попит на боргові цінні папери держави за рахунок збільшення рівня їх ліквідності.

сурс]. — Режим доступу : http://www.ief.org.ua/Arjiv_EP/Bashko408.pdf.

3. Офіційний сайт Державної служби статистики України / [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://ukrstat.gov.ua>.

4. Офіційний сайт Національного банку Укра-

їни / [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua>.

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

6. Офіційний сайт Державної казначейської служби України / [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://treasury.gov.ua>.

7. Вахненко Т. П. Державний борг України та його економічні наслідки / Т. П. Вахненко. — К. : Альтерпрес, 2000. — 152 с.

8. Калитчук В. М. Вплив державного боргу на економічне становище в Україні / [Електронний

ресурс]. — Режим доступу : <https://sites.google.com/site/debtrm/golovna/00>.

9. Управління державним боргом: навч. посіб. — Прутська О. О., Сьомченков О. А., Гарбар Ж. В., Губанова Л. І., Руденко В. В. / за заг. ред. Прутської О. О. — К. : Центр учбової літератури, 2010. — 216 с.

10. Податковий кодекс України від 02.12.2010 № 2755-VI / [Електронний ресурс]. — Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.