

УДК 336.27(477):339

Шатковська-Шморгай В.Б.*кандидат економічних наук,
доцент кафедри банківської справи
Львівського інституту банківської справи
Університету банківської справи Національного банку України***Дунас Н.В.***кандидат економічних наук,
старший викладач кафедри банківської справи
Львівського інституту банківської справи
Університету банківської справи Національного банку України*

ЗОВНІШНІЙ ДЕРЖАВНИЙ БОРГ УКРАЇНИ: ЗАГРОЗИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ОБСЛУГОВУВАННЯ

Стаття присвячена аналізу динаміки, структури та вартості обслуговування зовнішнього державного боргу України. Досліджено джерела боргу та перспективи його погашення. Розглянуто ймовірні загрози оголошення дефолту та запропоновано шляхи вирішення низки проблем, пов'язаних із управлінням державним боргом.

Ключові слова: державний борг, гарантований державою борг, державний бюджет, міжнародні золотовалютні резерви, платіжний баланс, дефолт, МВФ.

Шатковская-Шморгай В.Б., Дунас Н.В. ВНЕШНИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ УКРАИНЫ: УГРОЗЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ ОБСЛУЖИВАНИЯ

Статья посвящена анализу динамики, структуры и стоимости обслуживания внешнего государственного долга Украины. Исследованы источники долга и перспективы его погашения. Рассмотрены возможные угрозы объявления дефолта и предложены пути разрешения ряда проблем, связанных с управлением государственным долгом.

Ключевые слова: государственный долг, гарантированный государством долг, государственный бюджет, международные золотовалютные резервы, платежный баланс, дефолт, МВФ.

Shatkovska-Shmorgay V.B., Dunas N.V. EXTERNAL NATIONAL DEBT OF UKRAINE: THREATS AND PROSPECTS OF SERVICE

The article is sanctified to the analysis of dynamics, structure and cost of maintenance of external national debt of Ukraine. Sources and prospects of his redemption are investigational. The credible threats of announcement of default are considered and the ways of decision of row of the problems related to the management a national debt are offered.

Keywords: national debt, assured by the state debt, state budget, international gold-value backlogs, balance of payments, default, International Monetary Fund.

Постановка проблеми. Проблематика виникнення та динамічного зростання державного боргу України, яка набуває популярності у наукових колах, особливо останнім часом, вже має великі шанси перерости у велику проблему. Дослідження впливу державного боргу на економіку країни є відносно недавніми, зважаючи на молодий вік держави, але вже набувають гостроти та актуальності. Сьогодні економічна ситуація в державі, обтяжена соціальним та політичним впливом, вимагає ґрунтовного аналізу, вивчення та окреслення перспектив і шляхів негайного вирішення цілої низки проблем та дисбалансів, накопичених упродовж двадцяти років.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Проблематика сутності державного боргу, а також його впливу на економічну безпеку країни, економічне зростання, її рейтинг, валютний курс висвілена у працях О. Барановського, С. Реверчука, А. Гальчинського, Б. Данилишина, Т. Вахненко, А. Шаповалова, Г. Пастернак-Таранушенка, В. Мунтіян, В. Шлемко, Т. Богдан, С. Буковинського та ін. Разом з тим, досить широке коло питань, що піднімаються науковцями залишає поза увагою проблеми наслідків загрозливих масштабів державного боргу з одночасною неспроможністю їх обслуговувати без зовнішньої допомоги.

Постановка завдання. Метою статті є аналіз динаміки державного та гарантованого державою боргу за минуле десятиріччя, перспектив його обслуговування в складних фінансово-економічних та політичних умовах, а також ймовірність та наслідки дефолту для України.

Викладення основного матеріалу дослідження. Останнім часом в економічній літературі все частіше згадується слово «дефолт». Публіцисти та науковці з різних позицій обговорюють його сутність, ймовірність настання та наслідки для країни. Одним вбачається у ньому «кінець світу», інші вважають, що для пересічних українців на загальному фоні перманентного стану «скрутного становища» нічого особливо не зміниться. Деякі експерти [1] вважають економічний «армагедон» неминучим, а окремі – що Україна вже в дефолті, просто влада й громадяни ще не усвідомили або ж відмовляються усвідомити цей факт. Разом з тим, з 1975 року (завершення великої світової кризи, втім, слабшої, ніж нинішня), – у світі було оголошено 78 суверенних дефолтів [2], але жодна з держав-банкрутів не припинила свого існування.

З огляду на таку різновекторність думок та необхідність пошуку виходів із важкої економічної ситуації це питання набуває гострої потреби у дослідженні та аналізі усіх його складових.

Отож, слід перш за все слід пригадати, що дефолт країни – це неспроможність (нездатність) розрахуватися із зовнішніми (перед іншими країнами) і внутрішніми (перед громадянами) боргами. Головними причинами виникнення державного боргу традиційно вважаються наступні:

- перманентний дефіцитний стан державного бюджету;
- приріст дефіциту державного бюджету (перевищення темпів зростання державних витратів над темпами зростання державних доходів);

- розширення економічної функції держави;
- залучення коштів нерезидентів з метою підтримки стабільності національної валюти;
- циклічність політичних впливів (надмірне збільшення державних видатків напередодні виборів) тощо.

Науковці виокремлюють об'єктивні та суб'єктивні причини виникнення боргу в країні [3]. Зокрема, до об'єктивних відносять:

- погіршення світової економічної кон'юнктури, що негативно впливає на вітчизняне виробництво;
- непередбачене виникнення кризових явищ в економіці країни;
- фінансування важливих пріоритетних національних програм розвитку економіки країни;
- форс-мажорні обставини, що пов'язані з природними катаклізмами;
- застосування нових виробничих технологій у передових індустріальних країнах та ін.

До суб'єктивних можна зарахувати наступні:

- хибна курсова політика Національного банку України;
- популістські передвиборні соціальні програми, які не забезпечені відповідним бюджетним фінансуванням;
- неправильно спроектований та затверджений бюджетний закон країни;
- нецільове використання бюджетних коштів;
- неефективне використання бюджетних коштів при фінансуванні запланованих проектів як на державному, так і на місцевому рівнях, що зумовлює залучення позикових коштів під державні гарантії;
- несвоєчасне фінансування та виконання інфраструктурних, будівельних проектів, що викликає необхідність залучення додаткових коштів для консервації та зберігання об'єктів;
- корупційні схеми, що призводять до подорожчання робіт та зниження їх якості та ін.

Аналізуючи вище викладене, особливо суб'єктивні причини виникнення боргів, можна стверджувати, що в Україні ми спостерігали їх наявний симбіоз упродовж багатьох років.

Розміри державного боргу України, його структуру, джерела і строки погашення встановлює ВРУ одночасно з затвердженням Державного бюджету України. За Бюджетним кодексом України, величина основної суми боргу не має перевищувати 60% фактичного річного ВВП. Цієї критичної межі Україна досягла лише у 1999 році, коли державний та гарантований державою борг становив 61% ВВП. Найменше значення державного та гарантованого державою боргу зафіксовано у 2007 році – 12,3% ВВП. Але цей низький рівень не був результатом скорочення державного боргу попередніх років, а став наслідком позитивних змін кон'юнктури ринку (номінальний ВВП України збільшився на 32% за умови стабільного валютного курсу) [4]. Загалом, за останні роки державний борг України динамічно зростає (рис. 1), при чому до 2010 року включно внутрішній борг суттєво перевищував зовнішній, а з 2011 року співвідношення почало вирівнюватись і вже в останні два роки обсяги зовнішніх та внутрішніх боргів держави є майже однаковими.

Безпечний рівень боргу – це такий рівень, при якому держава може своєчасно і в повному обсязі виконувати свої боргові зобов'язання без проведення їх реструктуризації чи оголошення дефолту, а також здійснювати державні запозичення за прийнятними відсотковими ставками. Для порівняння, максимальний державний борг належить США – 15 трлн. 930 млрд. дол. США, що в свою чергу становить 108.9% ВВП найбільшої економіки світу. Також ва-

гомі обсяги запозичень мають європейські країни, серед яких Велика Британія, Німеччина, Франція та Японія. На сьогодні валовий обсяг українських запозичень становить більше 140 млрд. дол., США і це 39 місце у світі [5].

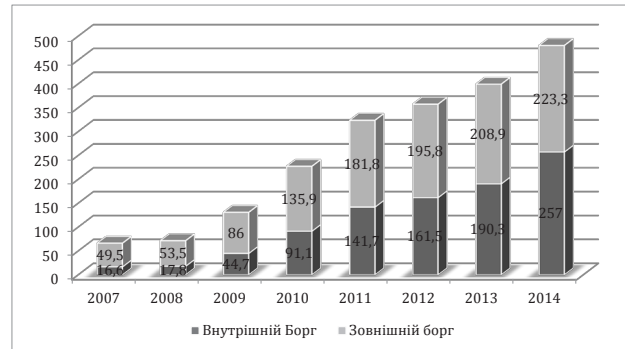


Рис. 1. Динаміка державного боргу України, млрд грн (на початок періоду)

Джерело: за даними [http://www.minfin.gov.ua]

Упродовж 2014 року (січень-листопад) державні запозичення до загального фонду державного бюджету і допомога Національному банку України [6] становили в еквіваленті більше ніж 8,9 млрд дол. США. З них 8,2 млрд дол. США – зовнішні запозичення (табл. 1). Більша частина коштів, майже 7 млрд дол. США (84,3%) надана міжнародними фінансовими організаціями, зокрема: МВФ – майже більше 4,6 млрд дол. США (55,6%), ЄБРР – 1,25 млрд дол. США (15%), Європейське співтовариство – 1,1 млрд дол. США (13,7%).

Таблиця 1

Державні запозичення до загального фонду державного бюджету України за січень-листопад 2014 року в іноземній валюті (в еквіваленті USD)
млн дол. США

Всього запозичення до держбюджету	8 940,5
Внутрішній борг	713,4
Зовнішній борг	6630,9
В т. ч.: Комерційні позики	1 000,0
ОЗДП 2014 року (гарантія США)	1 000,0
Офіційні позики	275,1
Канадська експортна агенція	179,0
Японське агентство міжнародного співробітництва	96,1
Позики, надані МФО	5 355,8
Європейське Співтовариство	1 131,4
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	1 246,9
Міжнародний валютний фонд	2 977,5
Додатково залучено НБУ від МВФ	1 596,1

Джерело: за даними [www.minfin.gov.ua]

В умовах розгортання фінансово-економічних криз особливо посилюється попит на дослідження стану обслуговування державних боргів, оскільки обсяги зовнішніх платежів за борговими зобов'язаннями є вагомим індикатором зовнішньої вразливості країни (табл. 2).

У 2014 році (на початок грудня) за державним боргом сплачено 6344,8 млн дол. США. З них: за обслуговування – 1545,9 млн дол. США (внутрішній борг – 409,3 млн дол. США, зовнішній – 1166,6 млн дол. США), в погашення – 4768,9 млн дол. США (внутрішнього боргу –

Таблиця 2
Платежі за державним та гарантованим державною боргом за січень-листопад 2014 року в іноземній валюті, млн од.

Кредитор/Позичальник	Валюта	Сума платежу	Сума платежу (екв. USD)
Державний борг			6344,8
Обслуговування державного боргу			1575,9
Внутрішній борг			409,3
Зовнішній борг			1 166,6
Інші кредитори			1,4
Комерційні позики			1 092,3
ОЗДП	USD	1 054,8	1 054,8
ОЗДП	EUR	29,7	37,6
Офіційні позики			3,6
Позики, надані МФО			69,3
Погашення державного боргу			4768,9
Внутрішній борг			2 397,5
Зовнішній борг			2 371,5
Комерційні позики:			1 000,0
ОЗДП	USD	1 000,0	1 000,0
Офіційні позики:			3,6
Консорціум німецьких банків на чолі з АКА	EUR	1,3	1,8
Німецька Кредитна Установа для Відбудови (КфВ)	EUR	1,3	1,8
Позики, надані МФО:			1 367,9
Міжнародний валютний фонд	SDR	723,1	1 100,9
Міжнародний банк реконструкції та розвитку	USD	213,7	213,7
Європейський банк реконструкції та розвитку	EUR	40,0	53,3
Гарантований державною борг			723,0
Сплачено НБУ на користь МВФ	SDR	1 575,1	2 413,0
Всього витрати державного бюджету + НБУ			9 480,8

Джерело: за даними [www.minfin.gov.ua]

2397,5 млн дол. США, зовнішнього – 2371,5 млн дол. США). В структурі зовнішнього боргу погашення за позиками, наданими міжнародними фінансовими організаціями здійснено на суму 1367,9 млн дол. США. З них: ЄБРР – 53,3 млн дол. США, МБРР – 213,7 млн дол. США, МВФ – 1100,9 млн дол. США).

Фінансова допомога міжнародних організацій в поточному році стала основним джерелом для обслуговування зовнішнього боргу і залишилась ним в наступному році, оскільки залучення коштів на ринкових умовах в ситуації зовнішньої агресії є проблематичним [7].

Для отримання відповіді на питання щодо рівня загрози ситуації із зовнішнім державним боргом слід вивчити можливості його погашення та обслуговування, основними з яких є: державний бюджет, золотовалютні резерви та валютні надходження від експорту.

Фінансування державного боргу України за рахунок державного бюджету є проблематичним з огляду на його дефіцитний стан упродовж багатьох років (табл. 3).

За різними методиками прогнозного підрахунку видатки держбюджету у 2015 році складуть від 509,1 до 618,1 млрд грн.

Показники, що використовуються при управлінні державним боргом, в тому числі показники боргової безпеки за минулі роки хоча і залишаються в економічно безпечних межах, визначених Бюджетним кодексом і методикою розрахунку рівня економічної безпеки України, все ж щорічно зростають порівняно з обсягами попередніх років. Як видно з таблиці, у минулі роки збільшувався основний показник боргової безпеки – співвідношення державного та гарантованого державною боргу до валового внутрішнього продукту внаслідок стрімкого зростання боргів в умовах спаду економіки. У 2014 році за версією закону від березня 2014 р. цей показник становить 43,6% (664 млрд. грн), а за версією закону від липня, при курсі 12 грн/дол. США – 55,3% (843,6 млрд. грн). На 2015 рік прогнозні розрахунки склали 53,1% (934 млрд. грн). Крім того, з року в рік, зростають і витрати державного бюджету, пов'язані з погашенням та обслуговуванням державного боргу (табл. 4).

Золотовалютні резерви України покликані забезпечувати стабільність національної грошової одиниці – гривні, регулювання платіжного балансу

Таблиця 3

Динаміка доходів/витрат державного бюджету України 2005–2013 рр. (на кінець періоду), млрд грн

Статті	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Доходи (план)	97,3	125,4	180,8	184,6	249,5	313,4	383	351,2
Доходи (факт)	101,3	126,1	185,9	156,6	240,6	314,6	346,1	339,2
Витрати (план)	109,3	142,5	199,8	194,4	324,8	354,2	427	432,9
Витрати (факт)	106,2	136,8	193,3	187,8	303,6	333,5	395,7	403,6
Дефіцит бюджету	4,9	9,8	12,5	31,6	64,3	23,6	53,4	64,7
Співвідношення державного та гарантованого державною боргу до ВВП	12,1%	12,3%	20%	34,6%	29,9%	27,4%	28,3%	33,0%

Джерело: складено за даними [7; 8]

Таблиця 4

Витрати державного бюджету, пов'язані з обслуговуванням державного та гарантованого державною боргу (на кінець періоду), млрд грн

Статті	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Державний та гарантований державною борг, в т.ч.:	13,1	9,9	9,8	41,2	42,5	68,8	92,3	111,5
внутрішній	5,1	3,1	4,7	22,5	30,4	47,6	Погашення 68,1	Погашення 79,8
зовнішній	8,0	6,8	5,1	18,6	11,7	21,2	Обслуг. 24	Обслугов. 31,7

Джерело: складено за даними [8; 9]

України, проведення валютних інтервенцій у межах монетарної політики Національного банку. Джерела наповнення валютних резервів є внутрішніми (купівля іноземної валюти на валютних ринках, монетарного золота у злитках, тощо) та зовнішніми (кредити міжнародних фінансових організацій, урядів іноземних країн, фінансово-кредитних установ).

Упродовж 1999-2007 [10] років обсяги золотовалютних резервів України стабільно поповнювались (з 1,2 млрд. дол. США до 32,5 млрд. дол. США), при чому найбільший відносний ріст було зафіксовано у 2005 році, коли його обсяги за рік зросли вдвічі в порівнянні з 2004 роком. Найбільший абсолютний приріст їх становив 10,1 млрд. дол. США у 2007 році. Вперше зниження річних показників (майже на 1 млрд дол. США) відбулось у 2008 році, що було спричинено фінансовою кризою. Найбільше падіння обсягів золотовалютного резерву відбулося у 2012 році, яке становило за абсолютним показником 7,2 млрд. дол. США, а відносним показником – 22,8% скорочення в порівнянні з обсягами на початок року. Ця ситуація значною мірою пов'язана з намірами втримати курс гривні напередодні парламентських виборів 2012 року (рис. 2).

Національний банк України упродовж тривалого часу працював в режимі економії золотовалютних резервів, дозволяючи курсу гривні девальвувати. 1 січня 2014 року золотовалютні резерви становили 20,4 млрд доларів США в еквіваленті, що майже на 3 млрд дол. США нижче критичного рівня за стандартами МВФ. В травні 2014 року відбулось збільшення міжнародних резервів відбулося переважно за рахунок надходжень коштів від розміщення державних цінних паперів: зовнішніх в обсязі 3 мільярди доларів США та внутрішніх – 806 мільйонів доларів США. На зміну розміру резервів також вплинули виплати Урядом України за зовнішніми та внутрішніми зобов'язаннями обсягом 1 мільярд 321 мільйон доларів США та валютні інтервенції Національного банку України, які впродовж місяця здійснювалися для згладжування коливань обмінного курсу гривні [11].

Досягнувши свого максимуму в 2010 році (34,6 млрд. дол. США), золотовалютний запас країни почав демонструвати стабільну динаміку скорочення, досягши позначки 12 млрд. 586 млн. 930 тис. ол. станом на 1 листопада 2014 року, що, на думку регулятора, забезпечить фінансування імпорту майбутнього періоду впродовж 2.2 місяця.

Скорочення золотовалютних резервів країни упродовж останніх років зумовлено значними витратами Національного банку, спрямованими на утримання курсу національної валюти та погашення зовнішнього боргу. В подальшому регулятором передбачається постійна динаміка міжнародних резервів: у періоди

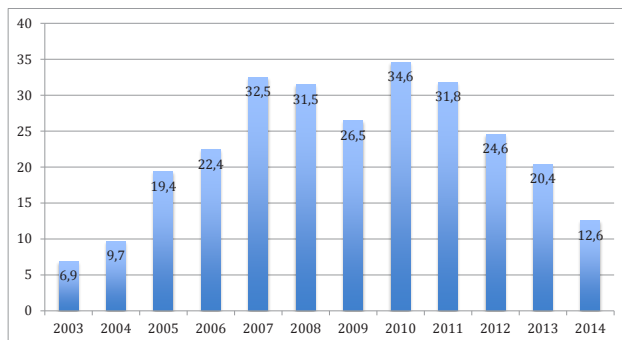


Рис. 2. Динаміка золотовалютних резервів України

Джерело: <http://www.bank.gov.ua>

покращення кон'юнктури відбуватиметься їх зростання, у періоди посилення зовнішнього тиску можливі їх використання з метою поглинання дестабілізуючих впливів. Документом планується за потреби використання міжнародних резервів для згладжування пікових навантажень на валютний ринок у період настання термінів виконання зовнішніх зобов'язань держави та суб'єктів господарювання [12].

Крім валютних інтервенцій, на зменшення обсягів золотовалютного резерву значний вплив мають скорочення надходжень капіталу в країну. Для України, на жаль, досить типовим є стан дефіциту поточного рахунку платіжного балансу, що відображає довгострокові фундаментальні диспропорції розвитку всієї економічної системи країни [13]. Сальдо рахунку поточних операцій починаючи з другого кварталу 2010 року є стабільно від'ємним. За результатами 2013 року дефіцит платіжного балансу становив більше 16 млрд дол. США, що складає 9% від ВВП [14]. У 1 кварталі 2014 року дефіцит зведеного платіжного балансу становив 4,3 млрд дол. США.

Під впливом посилення девальваційного тиску на валютному ринку та вимог МВФ для надання кредиту за програмою «стенд-бай» Національний банк України перейшов до режиму гнучкого курсу [13]. Внаслідок цього в березні 2014 року зведений платіжний баланс був майже збалансованим. Дефіцит зведеного платіжного балансу України в II кварталі 2014 скоротився до 5 млн дол. проти 4,3 млрд дол. в I кварталі 2014 [11].

У жовтні поточного року дефіцит поточного рахунку становив 634 млн. дол. США. Експорт товарів скоротився на 2.9% порівняно з вереснем у той час як імпорту товарів залишився на рівні попереднього місяця. Темпи падіння експорту товарів (24.8% у річному вимірі) у жовтні прискорилися порівняно з вересневими (16.4%), загальний експорт становив 4.3 млрд. дол. США. Скорочення експорту відбулося за більшістю товарних груп [14].

Отже, перевищення попиту й обсягів споживчого імпорту товарів в Україні перманентно перевищують обсяги експорту, то ж валютні надходження від експорту є ненадійним джерелом фінансування державного боргу, котрий згідно аналізу офіційних джерел демонструє сталу динаміку зростання.

Усе вищевикладене пояснює зацікавленість нашої країни у доступі до ресурсів МВФ. Фахівці обґрунтовують це важливими факторами [15]:

допомога МВФ дає змогу вирішити тимчасові проблеми платіжного балансу, спричинені нерозвиненістю ринкової економіки з усіма можливими наслідками – незбалансованість зовнішніх розрахунків через сезонні коливання обсягів експорту та імпорту, циклічні дисбаланси, лібералізація руху капіталу, вплив глобальних перетворень світової економіки;

співробітництво з фондом у межах програм фінансової допомоги слугує каталізатором для отримання країною фінансових ресурсів інших донорів та залученням інвестицій у країну;

відсутність адекватної альтернативи щодо отримання фінансових ресурсів на подібних вигідних умовах.

Фінансовою допомогою МВФ в різний час скористалися Греція (2010 р.), Туреччина (1984 – початок 2000-х років), Ірак (2004 р.), Ліван (2008 р.), Пакистан (2010 р.), Шрі-Ланка (2005 р.), Мальдіви (2005 р.), Польща, Мексика та інші [15].

Упродовж 1995 – 2010 років Україна отримала доступ до ресурсів МВФ на суму більше 25 млрд СПЗ, але лише 35 % цієї суми було фактично отримано.

мано, оскільки кошти надавались лише за умови реалізації певних програм економічних реформ. Низький показник використання зарезервованих ресурсів МВФ засвідчив високі ризики невиконання кількісних критеріїв програм та негативно позначився на кредитній історії України [15]. Після певної перерви діалог з МВФ відновлено, Національний банк очікує затвердження нової програми з Міжнародним валютним фондом зі збільшенням фінансування на 15 млрд доларів США до кінця лютого 2015 року, при чому йдеться не про черговий транш МВФ, а про збільшення існуючої програми з Фондом.

Аналіз структури державного боргу України за термінами погашення засвідчив, що середній строк до погашення державного боргу станом на листопад поточного року становив 4,5 роки. Складність ситуації полягає тому, що 52% боргу повинно бути сплачено упродовж наступних 4-х років (рис. 3), а це – надзвичайно важкий тягар для економіки, враховуючи соціальну та політичну ситуацію в країні.



Рис. 3. Структура державного боргу України за термінами погашення станом на листопад 2014 року

Джерело: за даними [<http://www.minfin.gov.ua>]

У зв'язку з цим, крім згаданих вище джерел погашення державного боргу (у випадку недостатньої платоспроможності держави) варто розглядати і відстрочку погашення та/бо анулювання позики. Досить часто упродовж 2014 року з боку фахівців лунали тези про необхідність домагатися анулювати хоча б частину боргів в силу надзвичайних політичних обставин, пов'язаних з військовою агресією. Це справді ситуація, яка виділяє Україну серед інших держав-боржників і якою ми маємо можливість скористатися саме зараз. Адже наступні роки не обіцяють швидкого покращення в економіці країни. А борги її лише суттєво ускладнять.

Висновки з проведеного дослідження. Підсумовуючи викладене, слід зазначити, що:

динамічне зростання обсягів державного зовнішнього боргу України на фоні дефіцитного державного бюджету, скорочення надходжень від експорту та зменшення золотовалютних резервів не просто викликає занепокоєння, а вимагає негайних структурних змін в економіці, подолання корупції, скорочення видатків бюджету та створення ефективної системи управління та моніторингу державного боргу і валового зовнішнього боргу України;

за оцінками різних міжнародних рейтингових агентств, стан України вже переддефолтний. Разом з тим, слід зазначити, що в разі оголошення дефолту суттєво ускладнюється переговорний процес щодо зовнішньої допомоги, а в найближчі кілька років Україна, на жаль, не зможе впоратись без фінансової підтримки зі скрутним економічним становищем;

очевидною є необхідність подальшої тісної співпраці з МВФ та іншими міжнародними організаціями

з метою отримання допомоги не лише фінансової, а й консультативної щодо проведення реформ у фінансово-економічній сфері, бюджетній та податковій політиці, державному управлінні тощо. Безумовно, це потребуватиме проведення непопулярних заходів на виконання низки вимог МВФ, але це – ціна за майбутню підтримку. Надзвичайно важливо зараз зрозуміти необхідність вчитись жити без сторонньої допомоги, позбуватись фінансової донорської залежності, яка несе в собі багато ризиків в майбутньому, або жорстко дотримуватись умов платоспроможності держави.

дочасним є розгляд питання про списання частини зовнішніх боргів України та/або їх реструктуризацію, що дозволило б вивірнити фінансову стабільність в країні, зменшивши тиск на державний бюджет. При чому, скористатися такою можливістю слід саме зараз, до завершення військової агресії, яка часково є наслідком надто м'якої позиції країн – гарантів безпеки та територіальної цілісності України.

ситуація «на порозі дефолту» повинна стати стимулом до розвитку власного реального сектора економіки, залучення інвестицій (особливо для вкладення у виробництво тих товарів, які сьогодні країна імпортує, витрачаючи валюту), посилення позицій на міжнародних ринках та досягнення сталого економічного зростання і фінансової стабільності.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Якщо завтра дефолт. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://k-press.if.ua/node/2469>
2. Друк Ю. «Дефолт – це не катастрофа». [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://k-press.if.ua/node/2469>
3. Вахненко Т.П. Особливості формування державного боргу та управління його складовими в період фінансової кризи [Текст] / Т.П. Вахненко // Фінанси України. – 2009. – №6. – С. 14-28.
4. Черничко С.Ф. Державний борг України : тенденції та ризики // Економічний аналіз : зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: С.І. Шкарабан (голов. ред.) та ін. – Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2013. – Том 14. – No 1. – С. 355-360. – ISSN 1993-0259.
5. Державний борг України та країн світу 2011-2013 роки (складові, географія, динаміка). [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://infolight.org.ua>
6. Державні запозичення до загального фонду державного бюджету за січень-листопад 2014 року в іноземній валюті. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=224493
7. Зовнішній борг України за рік не змінився [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://news.finance.ua/ua/news/~/339792>
8. Закони України про бюджет [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2154-17>
9. Висновки щодо виконання держбюджетів. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ac-rada.gov.ua/control/main/uk/publish/article/883551>
10. Золотовалютні резерви України у 1999-2013 роках. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://infolight.org.ua>
11. Офіційне інтернет-представництво Національного банку України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua>
12. Основні засади грошово-кредитної політики на 2015 рік. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=10465306>
13. Буковинський С. Забезпечення цінової стабільності і мінімізація системних фінансових ризиків [Текст] / С. Буковинський // Вісник Національного банку України. – 2014. – № 11(225). – С. 5-13.
14. Аналітичний огляд «Оцінка стану платіжного балансу України». [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=91917>
15. Петрик О., Батковський В. Фінансові програми Міжнародного валютного фонду для надання фінансової допомоги країнам. [Текст] / О. Петрик, В. Батковський // Вісник Національного банку України. – 2014. – №6 (220). – С. 11-18.