

ПЕНСЬКА

Ірина Олександрівна

УДК 339.972

ШАТОВ

Вадим Сергійович
shatov2897@gmail.comШЛЯХИ ПОДОЛАННЯ БОРГОВОЇ КРИЗИ
В УКРАЇНІWAYS OF DEVELOPING A CASH CRISIS IN
UKRAINEк.е.н., доцент, Харківський
інститут фінансів КНТЕУстудент, Харківський
інститут фінансів КНТЕУ

Стаття присвячена дослідженню виникнення та формування боргової кризи в Україні. Надано аналіз країн із найменшим зовнішнім боргом та країн із найбільшим обсягом зовнішнього боргу. Представлено динаміку формування зовнішнього боргу України в період 2006-2017 рр.. Визначено показники зовнішнього боргу. Розглянуто причини виникнення зовнішньої боргової залежності країн та визначено шляхи подолання боргової кризи. А також визначено шляхи подолання боргової кризи, що доцільно використати для реалій української економіки.

* * *

Статья посвящена исследованию возникновения и формирования долгового кризиса в Украине. Дан анализ стран с наименьшим внешним долгом и стран с наибольшим объемом внешнего долга. Представлена динамика формирования внешнего долга Украины в период 2006 - 2017 года. Определены показатели внешнего долга. Рассмотрены причины возникновения зовнішньої боргової залежності країн та визначено шляхи подолання боргової кризи. А также определены пути преодоления долгового кризиса, которые целесообразно использовать для реалий украинской экономики.

* * *

The article is devoted to the study of the emergence and formation of a debt crisis in Ukraine. Analysis of countries with the smallest external debt and countries with the largest volume of external debt is given. The dynamics of the formation of Ukraine's external debt in the period of 2006 - 2017 is presented. Indicators of external debt are determined. The reasons of the external debt dependence of the countries and the ways of overcoming the debt crisis are considered. It also identifies ways to overcome the debt crisis, which is expedient to use for the realities of the Ukrainian economy.

The introduction identifies literature on aspects and problems of the effective management of gross external debt. The purpose of the research is established. It is indicated that the methodological and informational basis of the work are scientific works, materials of periodicals, Internet resources, normative - legal acts, concerning foreign economic relations of the countries. It is noted that the article uses methods of structural - logical analysis, comparison and generalization of ways of forming and overcoming of debt crises in Ukraine.

The results of the work are to identify the countries with the smallest and largest debts. Indicators of external debt of the country are determined. The reasons and consequences of the formation of external debt in Ukraine are considered. The dynamics of external debt formation in independent Ukraine is presented. The ways of overcoming the debt crisis, shaken in the world practice are determined. Among them: write-off and redemption of debt, securitization and exchange of debts on shares of national enterprises.

The conclusions of the work identified the problems that prevent the debt crisis, as well as the beginning of positive changes in the country's economy. The ways of the Ukrainian economy's exit from the external debt crisis are proposed.

Ключові слова: валовий зовнішній борг, валовий внутрішній продукт, сек'юритизація, реструктуризація

Ключевые слова: валовой внешний долг, валовой внутренний продукт, секьюритизация, реструктуризация

Keywords: gross external debt, gross domestic product, securitization, restructuring

ВСТУП

У науковій літературі аспекти та проблеми ефективного управління валовим зовнішнім боргом розглядаються у працях вітчизняних вчених: Б. Луціва, І. Рака, І. Лютого, А. Сігайова, Ю. Суботович, О. Чеберяко, Т. Вахненко, В. Федосова та ін.. Проте дані роботи мають описовий характер, що не дає можливості виробити практичні шляхи для подолання боргової кризи в Україні.

МЕТА РОБОТИ полягає у визначенні причин виникнення боргової кризи в Україні та розробці практичних шляхів для подолання боргової кризи в Україні.

МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Методологічною та інформаційною основою роботи є наукові праці, матеріали періодичних видань, ресурси Internet, нормативно-правові акти, щодо зовнішньоекономічних відносин країн.

При проведенні дослідження використано методи структурно-логічного аналізу, порівняння та узагальнення шляхів формування та подолання боргової криз в Україні.

РЕЗУЛЬТАТИ

На сьогодні країни світу стають все більше залученими до глобальних економічних процесів, які впливають як на макроекономічні показники функціонування національних економік, так й на рівень якості життя кожного окремого громадянина.

Важливою характеристикою економічного розвитку будь-якої країни є показник рівня зовнішнього боргу. Наразі поточний стан світової фінансової системи можна охарактеризувати як кризу надмірної заборгованості, що проявляється борговою кризою ЄС. Довгостроковим наслідком державного боргу є створення ним навантаження на Державний бюджет, що викликає гальмування економічного розвитку загалом. Валовий зовнішній борг (ВЗБ) за станом на пев-

ну дату являє собою загальний обсяг заборгованості за всіма існуючими зобов'язаннями, які повинні бути сплачені боржниками, і які є зобов'язаннями резидентів цієї економіки перед нерезидентами. Іншими словами, це загальна заборгованість країни за зовнішніми позиками й несплаченими за ними відсотками [1].

Валовий зовнішній борг включає в себе як державний зовнішній борг уряду й Нацбанку, так й недержавний (банків, національних акціонерних компаній тощо). Валовий зовнішній борг розраховується в доларах США [2].

Розглядаючи поняття зовнішнього боргу слід звернути увагу на його показники, що представлені на рис. 1.

Завдяки цим показникам, які зачіпають практично всі сфери економіки, можна розрахувати, як швидко держава-боржник поверне позичені у інших країн світу грошові кошти. Так, наприклад, про безпечний рівень боргу свідчить зіставлення заборгованості до доходів від експорту, що не перевищує 200 % (якщо даний показник буде вище 275 %, то зовнішній борг може бути частково списаний як несплачений) [2].

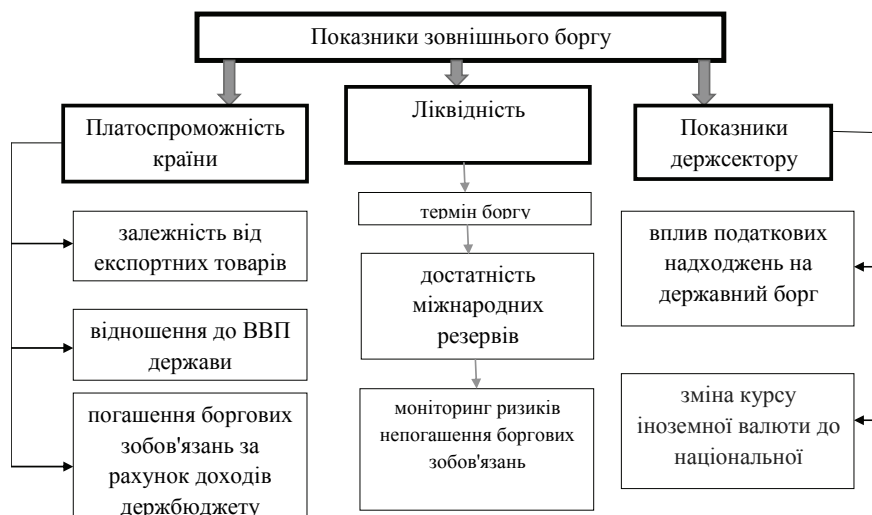


Рис. 1. Показники зовнішнього боргу [складено авторами на підставі [3]]

У зіставленні до місцевого ВВП критичний рівень заборгованості буде вважатися від 60 % (за розрахунками МВФ) і від 80-100% (за розрахунками Світового банку). Перевищення цієї граничної цифри говорить про те, що погашення фінансової заборгованості від інших країн світу йде за рахунок перетворення ресурсів. Замість виробництва товарів і послуг для внутрішніх потреб держави, вона використовує виробництво для експортної торгівлі [3].

Також для прогнозу повернення боргових зобов'язань з відсотками слід враховувати:

- 1) співвідношення цих зобов'язань (вони можуть бути зумовлені низкою пільгових умов);
- 2) ступінь відкритості зовнішнього ринку капіталу;
- 3) режим реального валютного курсу;
- 4) ймовірність виникнення економічної кризи.

Якщо в країні обмежений доступ до власних і міжнародних резервів, то ні про яку платоспроможність не може бути й мови. Тому багато країн що розвиваються мають труднощі з поверненням грошових кредитів. У них на виплату зовнішньої заборгованості йде весь одержаний від внутрішнього виробництва прибуток, а поточні витрати на власну діяльність акумулюються із нових кредитних надходжень, це стосується й України.

А отже, від того, яким чином відбувається регулювання боргової проблеми, значною мірою залежить бюджетна дієздатність держави, стабільність її фінансового стану та загальноекономічної ситуації. Завдяки правильній політиці регулювання боргової проблеми країни виникають умови для виходу економіки

держав, що розвиваються на траєкторію сталого економічного зростання. Виходячи з цього, завданням держави є розробка ефективних стратегій, що направлені на зменшення обсягу зовнішнього боргу країни та аналіз причин, через які відбулося зростання зовнішньої заборгованості національної економіки.

Станом на кінець 2017 р. спеціалістами Світової банківської системи було зіставлено рейтингову таблицю країн з найбільшим зовнішнім боргом (табл. 1) [5].

Також розглянемо топ-10 країн світу, у яких найменший зовнішній борг на початок 2018 р. (табл. 2) [5].

У результаті аналізу цих таблиць можна зробити висновок, що країн, які не мають зовнішнього боргу, дуже мало – тільки три (Бруней, Макао і Республіка Палау), на відміну від інших держав, які винні майже всьому світу.

Отже, можна зробити висновок, що рівень зовнішнього боргу країн світу дозволяє встановити певний зв'язок між обсягом заборгованості й рівнем розвитку держави. Слід вказати, що найменше залучають кошти для перекриття дефіциту бюджету держави, що знаходяться на стадії активного розвитку. У країн, що вважаються економічно розвиненими, профіцит бюджету виникає набагато частіше. Сьогодні Україна у світовому рейтингу обсягу зовнішнього боргу посідає 43 місце. Валовий зовнішній борг України на 1 січня 2018 р. склав 116,578 млрд. дол., що на 2,939 млрд. дол., або на 2,6 % вище показника роком раніше [4, 12].

Таблиця 1

Рейтинг країн з найбільшим зовнішнім боргом

Назва країни	Зовнішній борг (млн. доларів)	Зовнішній борг до ВВП, (%)
США	16 893 000	101
Великобританія	9 836 000	396
Германія	5 624 000	159
Франція	5 633 000	188
Нідерланди	3 733 000	309
Японія	2 719 000	46
Іспанія	2 570 000	165
Італія	2 684 000	101
Ірландія	2 357 000	1060
Люксембург	2 146 000	3411

Таблиця 2

Рейтинг країн з найменшим зовнішнім боргом

Назва країни	Зовнішній борг, (млн. доларів)	Зовнішній борг до ВВП, (%)
Бруней	0	0
Макао	0	0
Республіка Палау	0	0
Екваторіальна Гвінея	174	1
Алжир	3389	2
Іран	15 640	4
Нігерія	15 730	5
Фіджі	127	5
Гаїті	428	7
Азербайджан	6 059	8,2

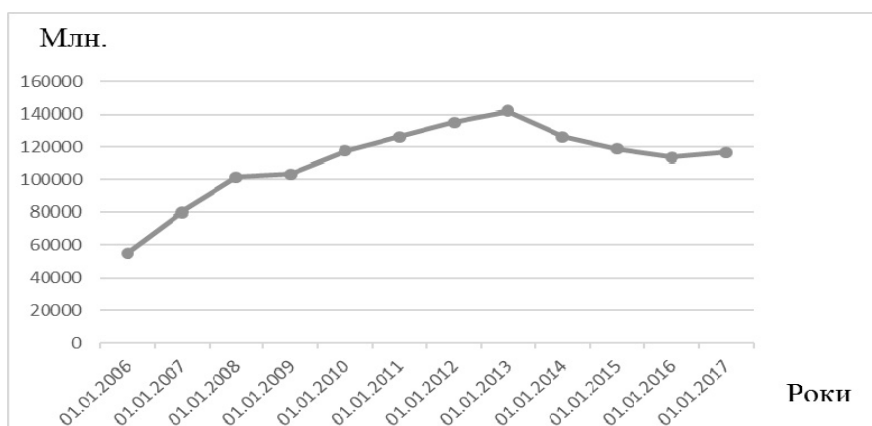


Рис. 2. Динаміка формування зовнішнього боргу України [складено авторами на підставі [12]]

Розглянемо динаміку формування валового зовнішнього боргу України на рис. 2.

Державний зовнішній борг України можна визначити як заборгованість за непогашеними зовнішніми позиками й не виплаченими за ними відсотками на певну дату. Даний борг включає боргові зобов'язання перед міжнародними кредитно-фінансовими організаціями такими, як Світовий Банк, Європейський Банк Реконструкції та Розвитку, Європейський Союз, Міжнародний валютний фонд, а також перед іноземними країнами-кредиторами: Німеччиною, США, Туркменістаном, Росією. Сюди ж відносяться боргові зобов'язання перед іноземними банками й корпораціями.

Сьогодні можна простежити, що зовнішній борг України з періоду отримання статусу незалежної країни поступово зростає. Цей факт пояснюється такими причинами, як значна залежність від імпорتنих енергоресурсів, дефіцит платіжного балансу та державно-

го бюджету, неефективність та нераціональність розпорядження залученими позиками та кредитами й відсутність контролю за цим, а також несприятливий інвестиційний клімат [6].

В останні роки особливо гострими проблемами, що є причинами зростання зовнішнього боргу України, стали нестабільність політичної ситуації, витрати для підтримки національної валюти, чутливість до змін у світовій економіці.

Також невирішеною проблемою України є неправильне контролювання абсолютних та відносних показників зовнішнього боргу, вони мають короткострокову ліквідність, а саме відношення платежів до наявних валютних резервів.

На нашу думку, Україна має можливість щодо погашення своїх зовнішніх зобов'язань. Але це потребує граничного напруження усіх фінансових можливостей, що матиме негативний вплив, такий, що матиме місце й у разі повної відмови від зовнішніх виплат,

на розвиток економіки в цілому.

Задля розв'язання наявної проблеми державного боргу можна застосовувати різні шляхи подолання боргової кризи, основним з яких є списання і викуп боргу, сек'юритизація і обмін боргів на акції національних підприємств.

Одним із методів подолання боргової кризи є списання боргу. Якщо зобов'язання країни перевищують її очікувану платоспроможність, зовнішній борг виступає як пропорційний податок, тому що додаткові доходи держави спрямовуються не власним громадянам, а кредиторам. Це дестимулює зусилля держави щодо поліпшення економічної ситуації принаймні у двох аспектах:

– по-перше, уряд менш зацікавлено проводить жорстку економічну політику, яка передбачає непопулярні заходи. Адже основна частина дивідендів від такої політики все одно піде кредиторам;

– по-друге, надлишковий борг “борговий навіс” негативно позначається на добробуті громадян через збільшення податкового тягара і зниження інвестиційної активності внаслідок дії негативного ефекту “інвестиційного витиснення”.

Іншим методом може бути викуп боргу. Деякі країни-боржники мають у своєму активі значні обсяги золотовалютних резервів, що можуть досить швидко їх нарощувати за рахунок стимулювання експортних галузей. Водночас борги цих держав на ринку торгуються з великим дисконтом, що свідчить про побоювання інвесторів щодо платоспроможності позичальника. У такій ситуації можна було б дозволити позичальнику самостійно викупити власні борги на відкритому ринку. Це дало б змогу на ринкових умовах скоротити загальний обсяг державного боргу без прийняття кредитором будь-яких узгоджених рішень. Однак, згідно зі стандартними умовами надання позик, боржник не має права на достроковий викуп своїх боргів мінімум із двох причин. По-перше, порушується принцип зверхності кредиторів, тобто їх право на переважне одержання будь-яких вільних коштів боржника, який прострочив платіж. По-друге, виникають феномени “морального ризику” і зворотнього відбору, коли фактичний вигреш отримують найгірші позичальники, борги яких торгуються з найбільшим дисконтом [10].

У деяких ситуаціях застосовується сек'юритизація. Механізм дострокового викупу суверенного боргу обмежується не тільки позицією кредиторів, а й доступністю валютних резервів. Це обмеження може бути переборене за допомогою сек'юритизації. Основна її ідея полягає в тому, що країна-боржник емітує нові боргові зобов'язання у вигляді облігацій, які або безпосередньо обмінюються на старий борг, або опосередковано, коли отримані від емісії кошти спрямовуються на погашення вже існуючих боргів. Якщо нові папери торгуються на ринку з меншим дисконтом, така операція приведе до скорочення загального обсягу заборгованості. Останнім часом найбільшого поширення набула сек'юритизація банківських боргів, тобто обмін зобов'язань перед банками-кредиторами на облігації [6].

Подібна схема реструктуризації може бути реалізована на добровільній основі тільки у тому разі, коли

нові зобов'язання визнаються пріоритетними щодо старих боргів. В іншому випадку очікувані платежі за старим боргом еквівалентні платежам за новим, який торгуватиметься з тим же дисконтом, як й існуючий. Зниження боргового тягара не відбувається.

Однією з найвідоміших ринкових схем реструктуризації державного боргу є надання кредиторам права продажу боргів із дисконтом за національну валюту, на яку в подальшому можна придбати акції національних компаній. Найчастіше використовується безпосередній обмін (своп) боргів на акції компаній, які перебувають у державній власності. Прибічники цього підходу стверджують, що своп дає змогу розв'язати дві проблеми – зменшити державний борг й забезпечити приплив капіталу в реальний сектор економіки. З одного боку, така схема передбачає зміни розкладу виплат й знижує короткострокове навантаження на бюджет. З другого – інвестор, що отримав акції в результаті обміну, насправді не робить реальних вкладень в економіку країни.

Існують певні проблеми, пов'язані з бюджетно-податковою політикою держави. У разі звичайної сек'юритизації одні державні зобов'язання обмінюються на інші державні зобов'язання. Тобто державний борг фактично обмінюється на зобов'язання приватного сектора. Для реалізації даної схеми державі спочатку необхідно знайти джерело коштів на купівлю акцій національних компаній (якщо акції перебувають у власності держави, то необхідно зважати на альтернативні витрати, пов'язані з відмовою від можливих приватизаційних доходів) [6].

Це можна зробити неінфляційним шляхом, наприклад, за допомогою додаткової внутрішньої позики. У такому разі зовнішній борг переводиться у внутрішній. Однак, як правило, країни, що мають проблеми із зовнішніми боргами, мають також і значний обсяг внутрішньої заборгованості. Таким чином, збільшується навантаження на бюджет, що призводить до зростання реальної вартості обслуговування внутрішнього боргу й справляє негативний вплив на економічну ситуацію в країні [3].

Як впливає із вище сказаного, однозначного способу розв'язання боргової проблеми не існує. Будь-яка програма реструктуризації потребує проведення відповідних розрахунків стосовно кожного випадку. При цьому аналіз можливих варіантів повинен враховувати не тільки економічні, але й, зокрема, політичні наслідки тих чи інших дій щодо суверенного боргу. Що стосується конкретних механізмів вирішення боргової кризи в Україні, то ринкові схеми реструктуризації, такі як сек'юритизація, кращі, а ніж списання боргу.

Але реструктуризація заборгованості – це лише відтермінування на певний час розрахунків за зовнішніми боргами. Необхідною передумовою забезпечення максимально сприятливих умов врегулювання зовнішнього боргу є створення переконливої програми дій, орієнтованих на продовження і прискорення ринкових реформ в Україні, поліпшення інвестиційного клімату, зміцнення демократичних інститутів. Реалізація програми повинна сприяти відновленню платоспроможності країни на базі поновлення економічного зростання як умови зміцнення довіри кредиторів та

інвесторів [2].

Насамперед необхідна розробка реального державного бюджету та скорочення його дефіциту, але не тільки шляхом математичних операцій. У програмі конкретних заходів щодо скорочення бюджетного дефіциту необхідно включити і послідовно втілювати у життя такі заходи, які б, по-перше, стимулювали надходження грошових засобів у бюджетний фонд країни, а по-друге – сприяли скороченню державних витрат.

План структурних реформ повинен включати заходи щодо реструктуризації підприємств, а також реформ в соціальній сфері, в трудових відносинах, житлово-комунальному господарстві, освіті, охороні здоров'я, пенсійному забезпеченні, системі соціального захисту, які б дали змогу підвищити ефективність використання коштів, що інвестуються, зменшити зобов'язання держави й тим самим створити реальні передумови для підвищення ділової активності суб'єктів фінансового ринку.

ВИСНОВКИ

Таким чином, можна сказати, що політика держави як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринку капіталів закономірно призводить до утворення державного боргу, що поділяється на внутрішній і зовнішній. Зовнішні запозичення завжди пов'язані з досягненням задоволення інтересів держави через відповідну стратегію і тактику її уряду.

На сьогоднішній день Україна не має змоги відмовитися від державного запозичення. Тому що фінансування таких напрямів, як підтримка платіжного балансу, збереження валютних резервів, розбудова економіки, неможливе тільки за рахунок доходів бюджету, бо це призведе до зменшення обсягу видатків на промислове виробництво, сільське господарство, соціальну сферу, що спричинить тривалу стагнацію та зниження рівня життя в країні.

Але, як відомо, державний борг формується під впливом як об'єктивних, так і суб'єктивних факторів. До перших з них можна віднести несприятливий інвестиційний клімат, трансформаційний склад виробництва і звуження на цій основі податкової бази, негативне сальдо торговельного балансу, переваження застарілої технологічної бази із значною мірою морального старіння і фізичного спрацювання основного капіталу, уповільнені темпи виробничого відтворення. Суб'єктивні фактори пов'язані з ситуативними прорахунками у тактиці впровадження реформ і фактичною відсутністю стратегії щодо розвитку фінансового ринку. До того ж мають місце спроби вирішення поточних проблем “у пожежному порядку”.

Загалом українська бюджетна класифікація потребує доопрацювання та приведення її у відповідність із міжнародними стандартами статистики державних фінансів. Адже, як свідчить світовий досвід, правильно організована статистика державних фінансів дозволяє значно полегшити аналіз діяльності органів державного управління, закладає основу для здійснення якісної оцінки розміру державного боргу, спрощує його обслуговування.

За умов хиткої макроекономічної рівноваги, слабких результатів структурних перетворень і підвищен-

ня інфляційних очікувань зростаючі розміри державного боргу України можуть стати істотним фактором дестабілізації фінансової системи держави. Існує реальна загроза її перетворення на неплатоспроможного боржника.

Існування боргу створює реальні й потенційні проблеми. Наявність державного боргу потребує здійснення щорічних відсоткових платежів, які повинні фінансуватися за рахунок податкових надходжень. За стрімкого зростання таких видатків держава повинна або зменшувати видатки на фінансування соціально-економічних програм, або збільшувати свої доходи.

Кардинальним шляхом розв'язання проблеми боргів є “сценарій” розрахунків по них, тобто управління боргом, з орієнтацією на поступове абсолютне скорочення заборгованості та згладжування коливань в обслуговуванні боргу. В цьому вбачається основний зміст управління його динамікою. Така ситуація пов'язана не просто з досягненням збалансованого бюджету, а з наявністю сталого додатного сальдо (профіциту). Якщо доходи бюджету домінуватимуть над видатками, а виплати по державному боргу переважатимуть над новими запозиченнями, то можливою буде тенденція до його зменшення. Зрозуміло, що це орієнтири майбутнього, реалізація яких буде залежати від багатьох факторів.

Одним з першочергових завдань є зміна акцентів з кредитного фінансування на переважно інвестиційне фінансування, що допоможе ліквідувати негативні явища витіснення інвестицій у русі фінансових потоків. Одночасно треба активізувати роботу щодо залучення капіталів приватних інвесторів, захисту прав власності та співвласності у суспільних проектах, завершення створення вітчизняної депозитарної системи.

Доцільно започаткувати розробку державних інвестиційних програм, направивши на їх фінансування частину коштів, одержаних на ринку запозичень.

Також потребує розвитку повноцінний сектор муніципальних цінних паперів (місцевих облігацій) з метою диверсифікації напрямів прикладення капіталу на боргових ринках. Перерозподіл боргових зобов'язань між різними управліннями дозволить реалізувати регіональні програми, розширить можливості місцевого самоврядування і послабить тиск на загальнодержавний бюджет.

Аналіз стану державного боргу дає підстави зробити висновок, що головною проблемою для України є не створення сприятливого клімату для залучення іноземних інвестицій, отримання міжнародних кредитів, визначення нових джерел фінансування. Адже, в Україні переважають саме суб'єктивні причини формування зовнішнього боргу, що й стало тим катализатором, який в останні роки неухильно вводить українську економіку у стан занепаду. А отже, насамперед, потрібно сприяти ефективності використання залучених фінансових ресурсів та посиленню контролю з боку держави за цільовим використанням коштів.

Список використаних джерел

1. Агапова Т.А., Серєгина С.Ф. Макроекономіка. Взаємозв'язь внутрішнього зовнішнього долга. Москва, 1999. 370 с.
2. Бедь В.В., Козут Ю.М. Фінанси: навч.-метод.

посіб. Ужгород, 2004. 267 с.

3. Бланкарт Ш. Державні фінанси в умовах демократії. Вступ до фінансової науки: пер. з нім. К.: Либідь, 2014. 654 с.

4. Верховна Рада України. Офіційний веб портал: Про державний бюджет України на 2018. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1801.19?test=e6YMfZ0CyFNAqAB.ZixuVcjpHI4ics80msh8Ie6>;

5. Інформаційний портал про Світовий банк. URL: <http://www.worldbank.org/>

6. Киреев А.П. Прикладная макроэкономика. Москва, 2006. 456 с.

7. Міністерство фінансів України. Єдиний веб-портал використання бюджетних коштів: URL: <http://www.minfin.gov.ua/news/bjudzhet>;

8. International Debt Statistics. World Bank URL: <http://data.topics.worldbank.org/debt/ids/country/UKR#void>

9. Bazhenova O., Bazhenova Y. Modeling the impact of the external shocks on the economy of Ukraine: DSGE approach. *Ekonomika*. 2016. P. 64.

10. Баженова О.В. Дослідження реакції малої відкритої економіки на зовнішньоекономічні збурення на основі динамічної стохастичної моделі загальної рівноваги. *Ефективна економіка*. 2016, № 11. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5239> (26.04.2018)

11. Баженова Ю.В. Застосування динамічних стохастичних моделей загальної рівноваги для аналізу макроекономічної політики. *Актуальні проблеми економіки: зб. наук. пр.* 2009, № 7 (97). С. 261-266.

12. Офіційний сайт Державного комітету статистики URL: ukrstat.gov.ua.

References

1. Agarova T.A., Seryogina S.F. *Macroeconomics. Interconnection of internal external debt*. Moscow, 1999. 370 p.

(in Russian)

2. Bed V.V., Kogut Y.M. *Finance*. Uzhgorod, 2004. 267 p. (in Ukrainian)

3. Blankart C. *Public Finances in a Democracy: Introduction to Financial Science: translate from German*. Kyiv: Lybid, 2014. 654 p. (in Ukrainian)

4. Verkhovna Rada of Ukraine: Official web portal: About the state budget of Ukraine for 2018. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/1801.19?test=e6YMfZ0CyFNAqAB.ZixuVcjpHI4ics80msh8Ie6> (in Ukrainian)

5. Information portal on the World Bank. URL: <http://www.worldbank.org/>

6. Kireev AP *Applied Macroeconomics*. Moscow, 2006. 456 p. (in Russian)

7. Ministry of Finance of Ukraine: Single Web. The portal of budget funds usage: URL: <http://www.minfin.gov.ua/news/bjudzhet> (in Ukrainian)

8. International Debt Statistics. World Bank URL: <http://data.topics.worldbank.org/debt/ids/country/UKR#void>

9. Bazhenova O., Bazhenova Y. Modeling the impact of external shocks on the economy of Ukraine: DSGE approach. *Economics*. 2016. p. 64. (in Ukrainian)

10. Bazhenova O.V. Investigation of the reaction of a small open economy to foreign economic disturbances on the basis of a dynamic stochastic model of general equilibrium. *Effective economy*. 2016, № 11. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5239> (26.04.2018) (in Ukrainian)

11. Bazhenova Y.V. The application of dynamic stochastic models of general equilibrium for the analysis of macroeconomic policy. *Actual problems of economism*. 2009, № 7 (97). pp. 261-266. (in Ukrainian)

12. Official site of the State Statistics Committee. URL: ukrstat.gov.ua (in Ukrainian)