

УДК 336.275.3

Є. О. Павловська, аспірантка
ДВНЗ “Українська академія банківської справи НБУ”

ТЕОРЕТИЧНЕ ОБҐРУНТУВАННЯ ЕТАПІВ ТРАНСФОРМАЦІЙНИХ ЗМІН ДЕРЖАВНОГО БОРГУ В УКРАЇНІ

Здійснено ретроспективний аналіз формування бюджетного дефіциту та державного боргу в Україні з часу набуття країною незалежності. Запропоновано систематизований підхід у визначенні етапів трансформаційних змін державного боргу. У статті проведено аналіз динаміки дефіцитів державного та зведеного бюджетів і виявлені основні причини та наслідки зростання державного боргу України.

Ключові слова: державний борг, бюджетний дефіцит, зовнішній борг, внутрішній борг.

Постановка проблеми. Важливою складовою державних фінансів є державний борг. Однією з особливостей сучасних національних економік, вважається саме глобальна заборгованість. Жодна держава у світі не обходиться без внутрішніх і зовнішніх запозичень. Саме тому, в край важливим є питання у створенні ефективної боргової політики України, дослідження фінансового механізму управління, контролю та регулювання державного боргу України в умовах посилення глобалізаційних процесів останніх десятиліть і катастрофічно стрімкого нарощення боргу. Враховуючи лише двадцятирічний період існування міжнародних кредитних відносин, Україна відмічена достатньо стрімким використанням ресурсів міжнародного ринку, а саме позичкових капіталів, а також активно співпрацює з міжнародними фінансовими організаціями в кредитних програмах. Більшість країн світу мають боргові зобов'язання, як не парадоксально, розвинуті країни є найбільшими боржниками. Як свідчить історичний досвід, вплив державних боргових зобов'язань будь-якої країни на економіку визначається ефективним управлінням державним боргом. Україна має боргові зобов'язання, проте не володіє досвідом вдалого управління цими зобов'язаннями.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню проблем зростання державного боргу та проблем бюджетного дефіциту присвячено дуже багато наукових праць таких вчених, а саме: Ю. В. Пасічника, І. Я. Чугунова, О. Д. Василика, В. М. Опаріна та інших. Державний борг є об'єктом аналітичного дослідження в роботах О. І. Футерко, Т. Богдан, В. М. Федосова, О. А. Колота та інших. Проте питання, котре стосується структурного, повного аналізу динаміки державного боргу та комплексного підходу до створення ефективного управління бюджетним дефіцитом залишається недостатньо розкритим.

Метою статті є ретроспективний аналіз бюджетного дефіциту та систематизація основних етапів трансформаційних змін державного боргу.

Виклад основного матеріалу. У процесі дослідження було систематизовано та структуровано вісім етапів трансформаційних змін державного боргу в Україні.

Перший етап трансформаційних змін державного боргу в Україні розпочався ще в 1991 році, а тривав до 1994 року. Під час цього етапу відбувається саме формування державного боргу. Покриття дефіциту проводилось за допомогою емісійного фінансування, тому що економіка України не могла в достатньому обсязі акумулювати фінансові ресурси з метою забезпечення певних витрат. Неможливо було використовувати боргові джерела фінансування, головна причина – відсутність будь-якого кредитного досвіду в Україні.

У 1992 році дефіцит зведеного бюджету у відсотках до ВВП становив 13,7, або 692,2 млрд грн., проти 8,9 % в 1994 році [10]. Характерним для першого етапу є те, що рівень бюджетного дефіциту стосовно ВВП перетнув трьохвідсоткову позначку, тобто перевищив граничний рівень. По-перше, досить негативно відображається на загальному розвитку економіки, а по-друге, процес проведення грошово-кредитної політики став основним джерелом покриття бюджетного дефіциту, але він мав свої наслідки, такі як інфляція. Відбувалось хаотичне накопичення боргу за рахунок залучення прямих кредитів НБУ, урядових гарантій за іноземними кредитами та за рахунок врегулювання з Росією боргових відносин. Як наслідок, державний борг становив 4,8 млрд дол. США, з них три чверті відводиться до зовнішнього боргу (станом на початок 1994 р.).

Другий етап трансформаційних змін державного боргу починається з 1995 року. Якщо під час першого етапу покриття дефіциту відбувалось за рахунок емісійного фінансування, то другий етап характеризується тим, що боргові джерела фінансування стали доступними. Кризова ситуація в Україні спонукала до використання боргових джерел. З метою фінансування бюджетного дефіциту внутрішні позики залучались через емісію та через закриті розміщення облігацій внутрішньої державної позики. У 1995 році відбулися перші спроби щодо формування ринку облігацій. Міністерство фінансів виступало емітентом облігацій внутрішньої державної позики, а НБУ – генеральним уповноваженим щодо їх випуску, обслуговування та погашення. За внутрішніми запозиченнями відбувалось зростання відсоткових ставок для отримання додаткових грошей. Вже з 1995 року внутрішній борг формується не інфляційним, а шляхом розміщення ОВДП. Процес позичання коштів за допомогою механізму ОВДП пожвавив економічний кругообіг, з'явилися нові ідеї щодо управління бюджетним дефіцитом, це у свою чергу сприяло підтримці ліквідності різних фінансових інститутів. Через відсутність фінансових ресурсів виникає “кругообіг боргу”, тобто погашення існуючих позик відбувалось за рахунок залучення абсолютно нових боргів. Це спричинило появу ймовірного дефолту за цінними паперами та виникнення облігаційної піраміди. Протягом 1995–1996 років відбувалось поступове витіснення облігаціями прямих кредитів Національного банку України, які були присутні до 1996 року в структурі джерел фінансування. Тобто, після

зупинення гіперінфляції для покриття бюджетного дефіциту відбувався продаж державних облігацій, і використовувались позики від міжнародних організацій і від іноземних органів управління. З другої половини 1994 року до першої половини 1997 року зовнішній борг зріс на 56 %. А наприкінці липня 1997 року 52 % обсягу всіх ОВДП належало нерезидентам, тому що стабільність гривні надавала можливість у залученні іноземного капіталу на ринок ОВДП.

Активізація з розширення позичкового інструментарію спричинила досить стрімке зростання державного боргу України до 12 млрд дол. США (станом на 01.07.97), відповідно зовнішній борг за цей період становив 74,1 %, а внутрішній – 25,9 %.

Третій етап трансформації розпочався в 1997 і тривав до 1998 року. Особливостями цього етапу є продовження урядом активної політики позичання як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках капіталу.

Порівняно з 1994 роком, рівень дефіциту зведеного бюджету знизився на 2,3 % в 1997 році, тобто до 6,2 млрд грн.

У 1997 році відбувся стрімкий вихід нерезидентів з ринку державних цінних паперів, до того ж проводились певні заходи зі створення пільгових умов. Головною причиною такого становища стала серпнева фінансова криза 1997 року. Для того, щоб утримати ринок, Міністерством фінансів було здійснено реструктуризацію зобов'язань щодо ОВДП, але на абсолютно не вигідних умовах для держави, саме тому це спричинило зростання державного боргу. Наслідком серпневої фінансової кризи стало вилучення нерезидентами з українського ринку власного капіталу, а саме за 3/4 загальної вартості зобов'язань щодо ОВДП (за три квартали 1998 р.).

У 1998 році розпочалась реструктуризація боргу (14,8 млрд дол.), оскільки такі глобальні проблеми, як виникнення піраміди ОВДП та її обслуговування, зумовили значне збільшення платежів, які сягнули більше 70 % доходів бюджету [4]. За розрахунками, лише чисті втрати бюджету України від обслуговування облігаційної піраміди становили 7,6 млрд грн., відбулось зменшення валютних резервів НБУ, а саме з 2,3 млрд дол. США до 761 млн дол. США. Тобто, видатки на обслуговування ОВДП збільшились у 32,5 раза (з 1995 до 1999 р.).

Слід зауважити, що після 1998 року рівень бюджетного дефіциту стосовно ВВП не перевищував граничного рівня (трьохвідсоткової позначки). Стан економіки покращувався за допомогою відновлення інвестування до основного капіталу, це сприяло нарощуванню податкових надходжень до бюджету і відповідно збільшенню бази оподаткування. За рахунок реприватизації доходи бюджету були забезпечені. Насамперед, отримані доходи були направлені на покриття поточних бюджетних витрат, хоча слід було спрямувати їх саме на ефективні та перспективні напрямки розвитку економіки України. Аналіз динаміки державного боргу за період 1998–1999 рр. свідчить про стрімке зростання обсягів прямого державного боргу в 1,6 раза (від 38,4 до 62,9 млрд грн.).

Міністерством фінансів у 1998 році було прийнято рішення щодо проблем з обслуговування боргу – “добровільний” процес обміну ОВДП, як для резидентів, так і для нерезидентів. У свою чергу, резиденти обмінювали на конверсійні ОВДП (термін погашення 2001–2004 рр.), а нерезиденти – на євробони (дата погашення 22.09.2000) або на гривневі середньострокові облігації (дата погашення вересень–грудень 2000 р.). Отже, наприкінці 1998 р. НБУ придбав 70,5 % всіх державних зобов'язань, а комерційні банки з метою формування норми обов'язкових резервів тримали приблизно 20 %, тобто НБУ став основним та єдиним покупцем ОВДП.

Порівняно з другим і третім періодами в 1999 році зовнішній борг держави збільшився [2]. Оскільки на третьому етапі відбулась реструктуризація боргу, то *четвертий етап* характеризується наявністю певних наслідків, а саме спостерігались певні розриви в платіжному балансі та скорочення валютних резервів. Відбувались реструктуризаційні процеси за допомогою продовження терміну запозичення та зниження тиску виплат за облігаціями внутрішньої державної позики.

Особливістю четвертого етапу трансформації державного боргу (1999–2000 рр.) є використання довгострокових методів і механізмів управління державним боргом України з метою реструктуризації зовнішнього боргу. Статистичні дані свідчать про те, що на початку 2000 р. заборгованість перед іноземними органами управління та міжнародними фінансовими організаціями досягла 5,2 млрд дол. США, а перед державними позичальниками становила 4,3 млрд дол. США. Навесні 2000 р. відбувся процес реструктуризації комерційної заборгованості в рамках Лондонського клубу кредиторів (терміном на 7 років), а в другій половині 2001 р. відбулась реструктуризація перед членами паризького клубу (терміном на 12 років). Реструктуризація заборгованості Кабміну НБУ відбулась також з 2000 р. за кредитами НБУ, котрі були отримані з метою фінансування дефіциту бюджету України (у 1994–1996 рр.). Несплачені проценти за кредитами, котрі були надані Міністерству фінансів, які становили 6,3 млрд грн. на 01.01.99, було дозволено Національним банком України списати із позабалансового рахунку [5].

П'ятий етап трансформації державного боргу (2001–2004) можна охарактеризувати як поступову зміну ідеології відносин з кредиторами. На цьому етапі відбувається, по-перше, обмеження боргової залежності, по-друге, для фінансування поточних витрат бюджету забороняється використовувати зовнішні позики. Концепція державної боргової політики зосереджує свою увагу на оптимальних джерелах фінансування, а також заміні зовнішніх позик на внутрішні. Досить вагомим є те, що відносини з міжнародними фінансовими організаціями повинні мати консультативний характер. У 2002 році була запущена в дію серед населення практика восьмисерійної емісії казначейських зобов'язань. Ці фінансові інструменти володіли властивостями, а саме: термін обігу становив – 2 роки, річна дохідність становила 16 %, а форма – восьми-тримісячні купонні виграші. Слід зазначити, що відбулось відродження довіри населення до державних

фінансових інструментів, тому що казначейські зобов'язання серії "А" менш ніж за місяць були розміщені, а випуски серій "В" і "С" також досить швидко були реалізовані.

У бюджеті України в 2000, 2002 роках відбулось зростання надходжень із профіцитом (0,97 і відповідно 1,64 млрд грн.). Основна причина, яка призвела до таких кардинальних змін, – приватизація майна. Такий стан бюджету сприяв до погашення частини внутрішнього боргу. Але вже з 2003 року спостерігається тенденція до зростання боргу, тому що вартість залучення була достатньо невисока.

На *шостому етапі* трансформації державного боргу (з 2004 року до 2007 року) відбуваються зміни в економічній ситуації: по-перше, спостерігається тенденція до зростання бюджетного дефіциту, по-друге, за допомогою випуску ПДВ-облігацій розпочинаються втілюватися заходи ефективного управління внутрішнім державним боргом, по-третє, частка внутрішніх джерел фінансування відповідно зростає, порівняно з невеликим обсягом зовнішніх джерел.

Цей етап характеризується високим обсягом планового погашення як іноземних державних кредитів, так і кредитів під гарантії держави. Про це свідчать такі дані: фактичне виконання в 2004 році становило 1/3 планового, а в 2005 році відбулось невелике зростання розміру погашення. Спостерігається поступове збільшення обсягів державного боргу, тому що зростає частка зовнішніх джерел фінансування. Відбувається скорочення вартості внутрішнього державного боргу, рівень довіри до державних цінних паперів істотно збільшився. Як наслідок, виникла можливість у держави старі борги рефінансувати за допомогою випуску облігаційних позик із нижчою дохідною ставкою.

Зовнішній борг збільшився на 20 % у 2004–2007 роках. Його структура свідчить про те, що відбулось зростання боргів у банківському секторі, а також спостерігалась тенденція до скорочення обсягів державного боргу. Нарощування питомої ваги короткострокового боргу розпочалось з 2005 року [8].

Слід зазначити, що до 2007 року відношення державного боргу України до ВВП зменшувалося, по-перше, відбувалась його підтримка на більш-менш стабільному рівні, а по-друге, спостерігались високі темпи економічного зростання.

На шостому етапі стрімке зростання обсягів зовнішнього боргу країни спричинило 67 % варіації чистого експорту. За розрахунками аналітиків, в Україні на кожне зростання зовнішнього боргу (на 1 млрд дол. США) спричиняє зменшення обсягів чистого експорту (на 86 млн дол. США) [9].

Сьомий етап трансформації державного боргу починається з 2008 і триває до 2009 року, особливістю цього етапу є суттєве погіршення стану економіки України та катастрофічна нестача державних фінансових ресурсів. Саме світова фінансова криза призвела до такої економічної ситуації в країні. Сума державного боргу в 2008 р. та його відношення до ВВП в результаті

наявності кризових явищ стрімко зростає [1]. З четвертого кварталу 2008 року відбулось зростання кількості ОВДП, які знаходились у власності НБУ. Заборгованість за ОВДП зросла на 25,4 млрд грн. в 2008 році та відповідно за перше півріччя 2009 року збільшилась на 7,95 млрд грн. Але вже ця сума ОВДП (за січень–липень 2009 року), яка перебуває у власності НБУ, зросла на 24,5 млрд грн. Необхідно зазначити про наявність стрімкого зростання короткострокових ОВДП, тому що порівняно з 2007 роком до структури внутрішнього боргу входили піврічні облигації, то вже в 2008 р. були присутні облигації з терміном погашення 3 місяці. Основним поясненням такого становища є нестача державних ресурсів. Це призвело до того, що уряд розпочав підвищувати ставки дохідності до 25–27 %. Державний і гарантований державою борг України на початку липня 2009 р. становив 28,9 млрд дол. США, відповідно зовнішній державний борг становив 20,5 млрд дол. США, а внутрішній – 8,2 млрд дол. США. У загальному обсязі на сьомому етапі трансформації внутрішній борг зріс на 46,6 млрд грн. [6]. Прямий борг, у структурі державного й гарантованого державою боргу, становив 19,4 млрд дол. США, а гарантований становив 9,3 млрд дол. США від загальної суми. Через брак ресурсів для фінансування державних видатків це призвело до процесу залучення внутрішніх боргових ресурсів під 25–28 % середньозваженої дохідності (за 2009 рік).

За оцінками Секретаріату Президента України уряд у 2009 році дозволив здійснити залучення кредитів під державні гарантії на суму більш ніж 40 млрд грн. [3]. Слід звернути увагу на те, що ця сума дещо перевищує граничний рівень, який затверджено законом про бюджет. Враховуючи те, що урядом було прийнято дванадцять рішень, які спрямовані на фінансування деяких витрат, зокрема на оплату газу, поточних витрат бюджету та поточних витрат державних підприємств, проте лише три, з прийнятих дванадцяти, спрямовані на реалізацію інвестиційних проектів.

На рисунку 1 можна прослідкувати коливання частки зовнішнього боргу протягом 1998–2008 рр. у таких інтервалах: від 66 до 77 %. Питома вага внутрішніх зобов'язань становила 34,2 % від загального обсягу прямого державного боргу, а зовнішніх – 65,8 %. Починаючи з 31.12.2009 до 31.03.2013 можна прослідкувати, що частка зовнішнього боргу має тенденцію до зниження і коливається в межах від 59,8 до 49,2 %, а частка внутрішнього боргу, навпаки, має тенденцію до зростання – відповідно від 40,2 до 50,8 %.

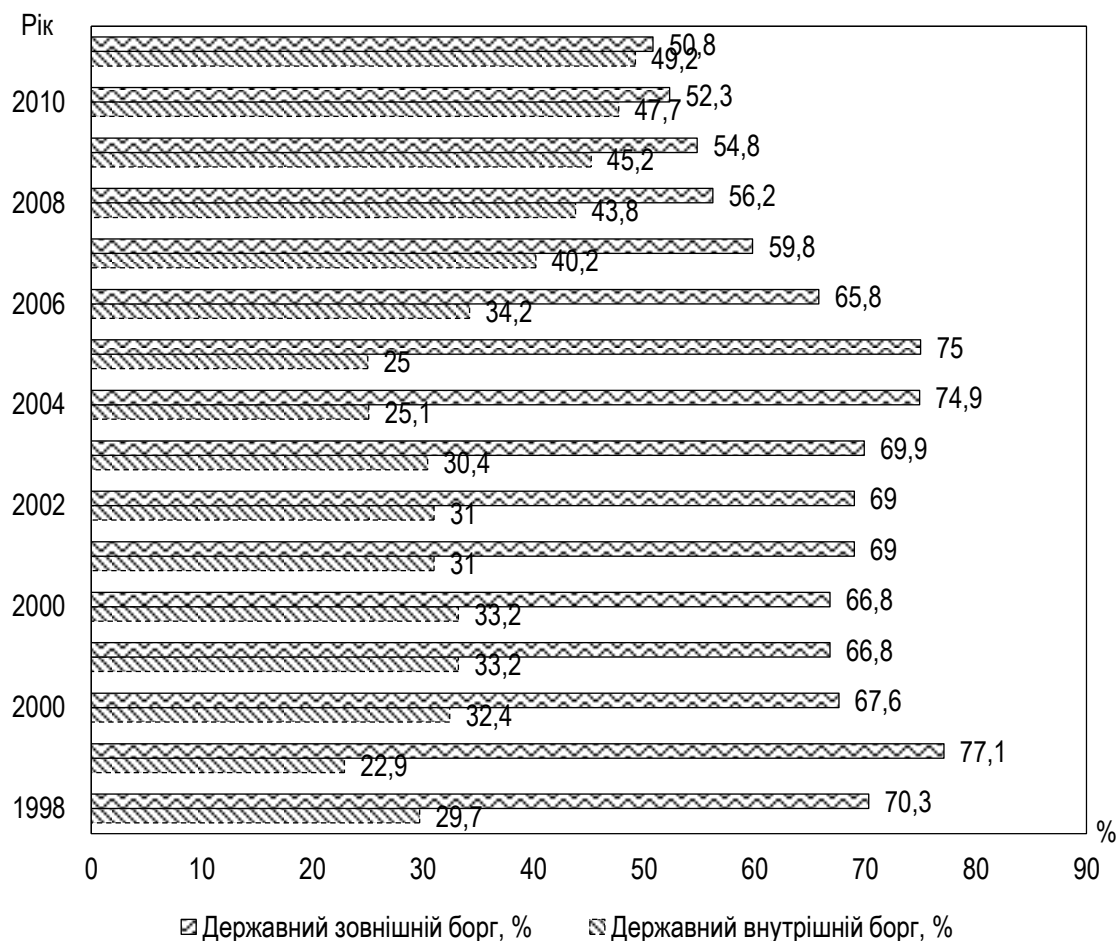


Рисунок 1 – Динаміка державного боргу України за період 1998–2012 рр. (%)

Під час сьомого етапу корпорації також опинились у досить скрутній ситуації, тому що стрімке скорочення обсягів збуту та зниження курсу гривні спричинили істотне зменшення обсягів отримуваних доходів. Рефінансування наявних боргів виявилось майже неможливим, через зростання рівня відсоткових ставок на внутрішніх і зовнішніх ринках. Внутрішній фондовий ринок не компенсував позичальникам дефіцит зовнішніх джерел позичкових коштів, неможливо було здійснити навіть залучення внутрішніх кредитів банків у достатніх обсягах через кризи в банківському секторі.

Останній *восьмий етап* трансформації державного боргу почався з 2010 року. На цьому етапі відображаються наслідки фінансової кризи, які зазначені в таких статистичних даних, а саме: на кінець 2010 р. державний борг становив 323,47 млрд грн., зокрема внутрішній державний борг становив 141,66 млрд грн. (43,79 % від суми державного боргу), а зовнішній – 181,81 млрд грн. (56,21 %); гарантований борг становив 108,76 млрд грн., зокрема внутрішній знаходився на рівні 13,83 млрд грн. (12,71 %), а зовнішній – 94,93 млрд грн. (87,29 %).

Внутрішній борг України протягом 2011 року збільшився на 14,0 %, відповідно зовнішній зріс на 7,7 %. У 2011 році основну частину становили

внутрішні залучені ресурси, це пояснюється тим, що для України був присутній обмежений доступ до позикових ресурсів на міжнародних ринках. Саме тому Україною не було отримано жодних додаткових ресурсів міжнародними організаціями, і це призвело до стримання зростання боргу.

Протягом 2011 року державний і гарантований борг зріс на 9,5 %, частка ВВП зменшилася на 2,9 %. Порівняно з 2010 роком прямий державний борг зріс на 10,4 %, а частка ВВП зменшилась на 1,9 %.

Згідно з пунктом 12 статті 42 Закону України “Про Національний банк України” упродовж 2012 року Національний банк здійснював операції з обслуговування державного боргу. Ці операції стосуються розміщення державних цінних паперів, їхнім погашенням і виплатою доходу за ними. За дорученням Міністерства фінансів України Національний банк проводив розміщення облігацій внутрішніх державних позик. Законом України “Про державний бюджет України на 2012 рік” заплановано було випуск ОВДП загальною сумою 69,6 млрд грн., що майже в 1,5 раза більше, ніж у 2011 році [7].

Міністерством фінансів України за 2012 рік було розміщено ОВДП в національній валюті на 42,9 млрд грн. (середньозважена дохідність становила 12,94 % річних). Номінованих у доларах США середньозважена дохідність становила 8,92 %, а в євро становила 4,80 % річних.

Таблиця 1 – Розміщення державних облігацій Міністерством фінансів України, днів

Термін обігу	Розміщення ОВДП в 2011 р., номінованих у			Розміщення ОВДП у 2012 р., номінованих у		
	національній валюті	доларах США	євро	національній валюті	доларах США	євро
Короткостроковий	235	309 днів	–	204	364	–
Середньостроковий	1 122	–	–	1 263	881	557
Довгостроковий	2 581	–	–	2 523	–	–

Завдяки тому, що відбулось перевищення обсягів розміщення облігацій внутрішніх державних позик над обсягами їхнього погашення заборгованість уряду за державними облігаціями порівняно з 2011 роком зросла на 28,2 млрд грн. і на кінець 2012 року становила приблизно 185,8 млрд грн. [7].

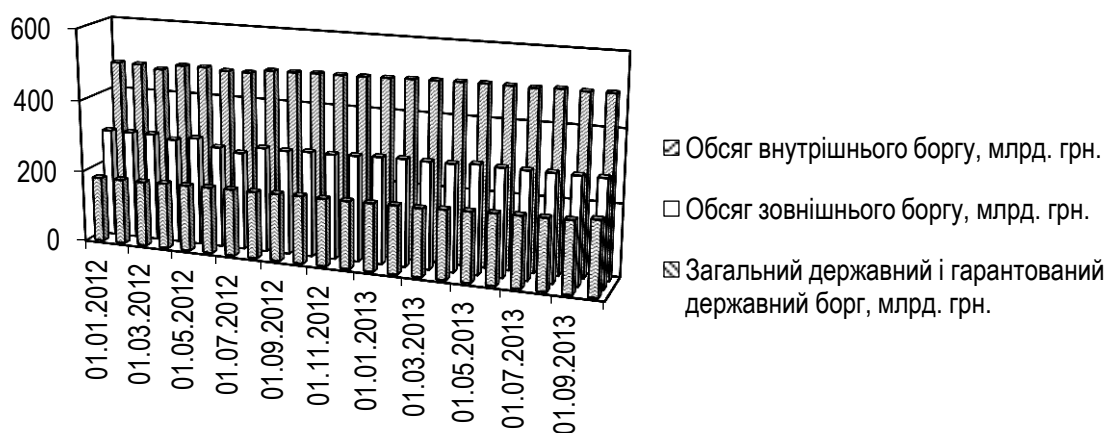


Рисунок 2 – Динаміка обсягів державного боргу України за 2012–2013 рр.

Виходячи з рисунка 2, можна засвідчити, що протягом періоду з січня 2012 до жовтня 2013 р. обсяги державного боргу збільшилися з 473 до 552 млрд грн. У зазначений період державний борг зріс в основному за рахунок внутрішнього державного боргу (з початку 2012 до жовтня 2013 року збільшився з 173 млрд 707,7 млн грн. до 261,529 млн грн.).

Дослідивши всі етапи трансформації державного боргу, варто зазначити, що зростання сумарного державного боргу є дуже небезпечним, наслідком такого становища є стрімке нарощування державного боргу, залучення кредитів міжнародних фінансових організацій. У результаті виникають ризики гіперінфляції та незмінний високий рівень відсоткових ставок, які перешкоджають відновленню інвестиційного клімату і переходу економіки до стабільного стану, тобто до стійкого економічного зростання.

Для багатьох країн кредити міжнародних фінансових організацій є унікальним джерелом фінансування найнеобхідніших витрат держави. Але швидке накопичення боргів за такими кредитами призводить до неплатоспроможності держави, а також призводить до породження кризи платіжного балансу.

На сьогодні економіка України, як і більшість інших країн, потерпають від того, що не здійснюються ефективні економічні реформи та не відбувається стабільне економічне зростання.

Висновки. Виходячи з дослідження, можна зробити такі висновки. По-перше, проаналізувавши всі етапи трансформаційних змін державного боргу та бюджетного дефіциту, слід зазначити, що будь-які зміни, які відбуваються в бюджетному дефіциті, а саме під час його зростання, прямо не впливають та не пов'язані з етапами економічного розвитку України, тому що такі коливання можуть відбуватись, як і під час стабільності, так і в кризові періоди. Якщо аналізувати стан економіки під час фінансової нестабільності, то в цей

період відбувається саме процес залучення боргових ресурсів з метою покриття бюджетного дефіциту, а також ці ресурси можуть бути направлені на фінансування соціальних видатків. Наступний висновок полягає в тому, що будь-які зміни, які відбуваються в бюджетному дефіциті впливають на стан державного боргу з відповідним часовим лагом. Стрімке зростання дефіциту призводить до зростання витрат на обслуговування державного боргу, що спонукає до збільшення бюджетного дефіциту. Усі залучені кошти слід використовувати для втілення інвестиційних програм, суворо контролювати цей процес і вразі порушення, застосовувати штрафні санкції.

Список літератури

1. Аналітичні матеріали щодо державного боргу [Електронний ресурс] / Міністерство фінансів України. – Режим доступу : www.minfin.gov.ua.
2. Державний і гарантований державою борг [Електронний ресурс] / Міністерство фінансів України. Офіційний веб-сайт. – Режим доступу : <http://www.minfin.gov.ua/>.
3. Непомірні кредитні апетити Уряду є шляхом до боргової ями [Електронний ресурс] / Головна служба соціально-економічного розвитку. – Режим доступу : <http://www.president.gov.ua>.
4. Пасічник Ю. В. Бюджетна система України : навч. посіб. / Ю. В. Пасічник. – 2-ге вид., перероб. і доп. – К. : Знання, 2008. – 670 с.
5. Про реструктуризацію боргових зобов'язань Кабінету Міністрів України перед Національним банком України : Закон України № 1697-III від 20.04.2000.
6. Результати розміщення облігацій внутрішньої державної позики [Електронний ресурс] / Національний банк України. Офіційний веб-сайт. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/Fin_ryn/Rynok_kap/.
7. Річний звіт Національного банку України за 2012 рік [Електронний ресурс] / Національний банк України. Офіційний веб-сайт. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=2150782>.
8. Статистичні дані щодо зовнішнього боргу України [Електронний ресурс] / Національний банк України. Офіційний веб-сайт. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/Statist/index_DEBT.htm.
9. Стігліц Дж. Е. Економіка державного сектору / Дж. Е. Стігліц ; пер. з англ. А. Олійник, Р. Сільський. – К. : Основи, 1998. – 854 с.
10. Чугунов І. Я. Бюджетний механізм регулювання економічного розвитку / І. Я. Чугунов ; М-во фінансів України, Наук.-дослідний фінансовий ін-т. – К. : НІОС, 2003. – 485 с.

Отримано 25.12.2013

Summary

It was conducted retrospective analysis of the formation of the budget deficit and public debt in Ukraine since independence of the country. In this paper, was proposed a systematic approach in defining the stages of transformational changes in government debt. The article analyzes the dynamics of public deficits and consolidated budgets and identified the main causes and consequences of public debt of Ukraine.