

Розділ 4

ФІНАНСИ ТА БАНКІВСЬКА СПРАВА

УДК 336.3

ХАРАКТЕРИСТИКА СТАНУ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ

Сержанов В.В.

Стаття присвячена висвітленню сутності, необхідності та характеристики і аналізу державного боргу України. Визначено сутність державного боргу та дана його класифікація за різними ознаками. Дано характеристику стану державного боргу України в розрізі прямого гарантованого боргу, внутрішнього і зовнішнього. Здійснено короткий аналіз відношення державного боргу України до ВВП України та показано майбутні тенденції боргової залежності країни.

Кількість бібліографічних посилань – 9, мова українська.

Ключові слова: державний борг, внутрішній державний борг, зовнішній державний борг, прямий державний борг, гарантований державний борг, боргова залежність держави, кредитний рейтинг.

ВСТУП

Здійснення глибоких економічних перетворень, спрямованих на побудову цивілізованих ринкових відносин, а також удосконалення державних інститутів та економічних відносин, які мають забезпечити достатній рівень фінансового забезпечення та соціальних гарантій населенню, призвело до нагромадження протиріч та кризи в економічній системі держави. Особливого відображення це знайшло в перманентному дефіциті Державного бюджету та як наслідок зростання державного боргу України.

Аналіз стану державного боргу та ефективності управління державним боргом набуває особливого значення в умовах сучасної України. Для України, як і для більшості держав світу – державні запозичення є основним джерелом покриття дефіциту бюджету, причому як державного так і місцевих бюджетів. Державний борг – сукупність усіх зобов'язань держави перед своїми кредиторами, як всередині, так і назовні країни. Розмір державного боргу, його динаміка і структура, темпи росту є одним з показників фінансового стану держави та ефективності державної боргової політики.

Особливо гостро питання державної заборгованості постає в останні роки у зв'язку із стрімким зростанням заборгованості держави на фоні падіння економіки в результаті економічної кризи 2008 року та досить повільного її відновлення. В таких умовах катастрофічно зростає боргова залежність країни, а отже її економічна безпека, виникає реальне підгрунтя втрати економічної незалежності країни. Зростання боргового тягаря лягатиме непосильною ношею на майбутнє покоління українців.

Метою статті є дослідження сутності державного боргу, його необхідності та сучасної характеристики державного боргу України.

Дослідженню проблематики державного боргу присвячені праці таких вчених: Т.Г. Бондарук, Р. Н. Василюшин, В.Ю. Дудченко, Н.В. Зражевська, В.А. Козюк, В.В. Лісовенко, Я.В. Онищук, О.В. О.Д. Рожко, Ю.О. Смоляр, Царук, В.Г. Черепенко, В.В. Шпачук та ін. Щодо правового регулювання державного (публічного) боргу заслуговують на увагу праці д.е.н. І.Б. Заверухи.

1 СУТНІСТЬ, НЕОБХІДНІСТЬ ТА КЛАСИФІКАЦІЯ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ

Державний борг країни є загальною сумою заборгованості держави своїм кредиторам внаслідок непогашених позик та невиплати за ними процентів. Він є способом тимчасового залучення державою додаткових коштів для покриття своїх витрат. Залежно від сфери розміщення державний борг поділяється на внутрішній і зовнішній. Крім

того оремо виділять капітальний борг, який є загальною сумою заборгованості держави, що підлягає виплаті у майбутньому незалежно від терміну та поточний борг, що борг час повернення якого настає в поточному бюджетному періоді. Також розрізняють прямий борг і гарантований борг країни. До першого відноситься заборгованість по якій безпосередньо боржником виступає держава, до другого – сума гарантій які надала держава за інших позичальників і у разі несплати боргу такими позичальниками борговий тягар лягатиме на державу. Окремо виділяють монетизований і немонетизований державний борг. До монетизованого державного боргу відноситься сума прямого та гарантованого державного боргу оформленого державними цінними паперами, кредитними договорами та гарантіями уряду, до немонетизованого відноситься заборгованість держави по виплаті заробітних плат, стипендій, пенсій, різного виду допомоги. Причому статистичні дані, щодо першого постійно узагальнюються і публікуються, а ось узагальнення немонетизованого боргу держави відсутні – зокрема на сайті міністерства фінансів таких даних нема. Існує поняття валового зовнішнього боргу держави, що являє собою сукупність державної та недержавної зовнішньої заборгованості країни.

Оформлення державних позик може здійснюватись двома видами цінних паперів — облігаціями і казначейськими зобов'язаннями (векселями). Облігація являє собою боргове зобов'язання держави, за яким у встановлені строки повертається борг і виплачується дохід у формі процента чи виграшу. Вони можуть бути знеусобленими (на покриття бюджетного дефіциту) і цільовими (під конкретні проекти). Облігація має номінальну вартість — зазначену суму боргу — і курсову ціну, за якою вона продається і перепродається залежно від її дохідності, надійності й ліквідності. Різниця між курсовою ціною і номінальною вартістю становить курсову різницю. Казначейські зобов'язання (векселі), мають характер боргового зобов'язання, спрямованого тільки на покриття бюджетного дефіциту. Виплата доходу здійснюється у формі процентів. Казначейськими зобов'язаннями, як правило, оформляються короткострокові позики (іноді середньострокові — казначейські ноти), облігаціями — середньо- та довгострокові.

Державний борг в усіх державах, в тому числі і в Україні є основним джерелом фінансування дефіциту бюджету як державного так і місцевих бюджетів. Окрім того державні позики можуть розміщуватися і з метою фінансування цільових проектів на рівні держави, або на рівні регіонів.

Але все ж таки основною метою залучення державою позик є фінансування дефіциту бюджету. Навіть управління державним боргом у положенні міністерства фінансів України «Про управління ризиками, пов'язаними з державним боргом» дається наступне визначення: «Управління державним боргом – комплекс заходів державного управління, спрямованих на забезпечення потреб держави у фінансуванні державного бюджету за рахунок боргових джерел при мінімально можливих витратах в середньо- та довгостроковій перспективі з прийнятним рівнем ризиків, а також спрямованих на розвиток і підтримку внутрішнього ринку державних цінних паперів».

З метою ефективного управління державним боргом Департаментом державного боргу Міністерства фінансів формується програма управління державним боргом, яка затверджується наказом Міністерства фінансів України в строк, що не перевищує одного місяця після набрання чинності законом про державний бюджет на відповідний рік. В той же час автор вважає, що доцільно було б формувати більш довгострокові – стратегічні програми управління державним боргом. Так, як для забезпечення ефективності управління державним боргом необхідно розробляти як тактичні так і стратегічні плани на тривалу перспективу.

При управлінні державним боргом країни міністерство фінансів стикається з ризиками, які можуть негативно вплинути на ефективність боргової політики держави. Такими ризиками є:

Відсотковий ризик – ризик зростання плаваючих відсоткових ставок, передбачених умовами діючих зобов'язань за державним боргом.

Валютний ризик – ризик знецінення національної валюти відносно іноземних валют, у яких номіновано зобов'язання за державним боргом.

Ризик рефінансування – ризик зменшення ємності відповідних ринків, що унеможливило б запозичення в обсягах, достатніх для рефінансування боргу за прийнятною ціною.

Кредитний ризик – ризик невиконання контрагентами зобов'язань перед державою.

Ризик ліквідності – ризик тимчасової нестачі коштів державного бюджету на виконання зобов'язань за державним боргом.

Бюджетний ризик – ризик значного дохідної частини державного бюджету порівняно з планом, що може призвести до збільшення державних запозичень та/або невиконання боргових зобов'язань з обслуговування державного боргу.

Рейтинговий ризик – ризик зниження суверенного рейтингу.

Операційний ризик – ризик дії людського, технічного факторів і обставин непереборної сили.

Управління державним боргом полягає в забезпеченні платоспроможності держави, тобто можливості погашення боргів. Це стосується як поточного, так і капітального боргу. Стосовно поточного боргу необхідно забезпечити реальні джерела його погашення. Для капітального боргу важливо встановити такі строки його погашення, коли будуть наявні відповідні для цього джерела.

В управлінні внутрішнім та зовнішнім боргами існують певні специфічні ознаки. Платоспроможність за внутрішніми позиками забезпечується, як правило, за рахунок внутрішніх джерел. Платоспроможність за зовнішнім боргом залежить перш за все від валютних надходжень. Можливості у погашенні цього боргу визначаються в сальдо торгового балансу. Його позитивне сальдо характеризує ті ресурси, які забезпечують платоспроможність держави і

дають змогу тим самим урегулювати платіжний баланс.

За твердженням С. Фішера світ досі не розробив вичерпної теорії управління державним боргом, а тому в науковій літературі підходи до визначення цілей управління ним є досить різними. Про диференціацію позицій можна судити хоча б із такого короткого переліку концептуальних підходів і міркувань із цього питання.

По-перше, управління державним боргом у контексті реалізації стратегії максимізації суспільного добробуту має зводитися до мінімізації витрат на його обслуговування та уникнення макроекономічних труднощів і проблем фінансування соціальних програм у майбутньому.

По-друге, управління державним боргом має забезпечити оптимізацію його рівня та структури, щоб це не відображалось негативно на темпах економічного зростання і платіжному балансі у довгостроковій перспективі.

По-третє, управління державним боргом, з погляду використання останнього як інструмента макроекономічного регулювання, має зводитися до мінімізації впливу фінансування державного боргу на стан фінансового ринку.

По-четверте, з позицій забезпечення національної безпеки, управління державним боргом має сприяти уникненню політичної та економічної залежності від іноземних кредиторів.

У загальному вигляді під управлінням державним боргом розуміють сукупність заходів по виплаті доходів кредиторам та погашенню позик, зміни умов вже випущених позик, визначенню умов випуску нових державних цінних паперів. Але є доцільним визначення управління державним боргом з позицій макро- та мікрорівня. [6]

Під управлінням державним боргом з урахуванням макрорівня розуміють формування одного з напрямів економічної політики держави, пов'язаного з його діяльністю в якості позичальника. У цьому випадку управління заборгованістю є прерогативою законодавчих органів (іноді уряду) і полягає в:

- формуванні політики своєчасного погашення державного боргу;
- встановленні кордонів державної заборгованості (в тому числі у визначенні загального обсягу бюджетного дефіциту і, відповідно, позик необхідних для його фінансування);
- визначенні основних напрямів і цілей дії на мікро- і макроекономічні показники;
- встановлення можливості і доцільності фінансування за рахунок коштів державного кредиту загальнодержавних соціально-економічних програм.
- Під управлінням державним боргом на мікрорівні розуміють сукупність заходів, пов'язаних з випуском і розміщенням державних боргових зобов'язань, обслуговуванням, погашенням і рефінансуванням державного боргу, а також регулюванням ринку державних цінних паперів.
- В процесі управління державним боргом можна виділити такі функціональні елементи:
- безпосереднє управління, що включає визначення порядку, умов випуску та розміщення державних боргових зобов'язань на внутрішньому і зовнішньому (у вигляді єврооблігацій) ринках, а також встановлення порядку залучення іноземних кредиторів;
- обслуговування за рахунок здійснення операцій по розміщенню позик, виплаті процентного боргу по ним, рефінансуванню і погашенню;
- контроль за станом державного боргу.

Управління державним боргом здійснюється за тісної взаємодії і співпраці різних міністерств і відомств, які несуть відповідальність за розроблення та реалізацію ефективної боргової стратегії держави. В Україні в управлінні державним боргом беруть участь:

- Кабінет Міністрів України;
- Міністерство фінансів України (Департамент державного боргу);
- Національний банк України;
- Державне казначейство України.

2 АНАЛІЗ ДЕРЖАВНОЇ ЗАБОРГОВАНОСТІ УКРАЇНИ

Станом на початок 2011 року Україна потрапила до списку 18 країн, яким загрожує дефолт. Відповідний перелік країн-невдах склало американське видання Business Insider. [9]

У своїх оцінках експерти виходили з розміру зовнішнього боргу, а також фінансової і політичної стабільності в країні.

Рейтинг очолює Венесуела, де скоротився видобуток нафти, через що повернення урядом боргів наразі під запитанням.

На другому місці - Греція, де тривають заворушення населення у відповідь на заходи уряду з регулювання економіки, на третьому - Аргентина, де спостерігається висока інфляція.

На четвертому місці - Ірландія, де відчуваються наслідки банківської кризи, на п'ятому - Португалія. Їй належить погасити боргів на 20 мільярдів євро вже у 2011 році.

Україна посідає 6 місце. Причини - великий розмір зовнішнього боргу і сповільнене зростання економіки. Експерти Світового банку оцінили валовий зовнішній борг України (разом державний і корпоративний борг) у 82% ВВП. Математичні розрахунки дозволяють вирахувати, що на кожного громадянина припадає по 20 тисяч гривень

цього зовнішнього боргу.

Обсяг валового зовнішнього боргу України на кінець 2010 р. сягнув 117,3 млрд. дол. (85,7% від ВВП), збільшившись протягом звітного року на 13,9 млрд. дол. (на 13,5%). Про це йдеться в огляді НБУ щодо зовнішнього боргу України на кінець 2010 р.

Динаміка зовнішнього боргу України у 2010 році визначалася: значними обсягами чистих зовнішніх залучень уряду (7,1 млрд. дол.) та довгострокових залучень реального сектору економіки (3,5 млрд. дол.); суттєвим накопиченням короткострокового боргу інших секторів за торговими кредитами і простроченою заборгованістю (4,5 млрд. дол.); скороченням довгострокових зобов'язань українських банків перед нерезидентами (2,5 млрд. дол.) [1].

До рейтингу країн-невдач увійшли як бунтівні Лівія, Єгипет, Бахрейн, так і благополучні на перший погляд Іспанія, Болгарія, Хорватія, Румунія, Литва та Угорщина. Всі ці країни мають проблеми з банківським сектором, інфляцією, а також політичною стабільністю. У своїх оцінках експерти спиралися на дані Bloomberg і CMA Datavision. Експерти МВФ прогнозують, що державний борг України у 2011 році збільшиться до 42,4% ВВП у порівнянні з 41,7 ВВП на кінець 2010 року. Але в той же час це найбільш низький рівень серед країн, які представлені в рейтингу. В цьому рейтингу нема таких країн як Німеччина, Франція, Італія, не говорячи про США та Японію. У цих країнах державний борг по відношенню до ВВП більше ніж в Україні. За рейтингом, складеним CIA USA, За показником відношення державного боргу до ВВП, серед 132 країн, Україна посідає 78 місце. У таблиці наведено дані, які характеризують співвідношення державного боргу до ВВП у окремих країнах світу, станом на 2010 рік

Таблиця 1 Відношення державного боргу до ВВП станом на 2010 рік [7]

№ у рейтингу	Країна	% ВВП
1	Зімбабве	241,6
2	Японія	225,8
4	Ліван	150,7
5	Греція	144
6	Ісландія	123,8
8	Італія	118,1
9	Сінгапур	102,4
10	Бельгія	98,6
14	Франція	83,5
15	Португалія	83,2
16	Єгипет	80,5
18	Угорщина	79,6
19	Німеччина	78,8
22	Ізраїль	77,3
23	Великобританія	76,5
25	Австрія	70,4
27	Іспанія	63,4
35	Бахрейн	59,2
36	США	58,9
45	Індія	55,9
48	Польща	53,6
54	Туреччина	48,1
60	Колумбія	44,8
61	ОАЕ	44,6
67	Словаччина	41
78	Україна	38,4
79	Швейцарія	38,2
83	Румунія	34,8
84	Куба	34,4
86	Канада	34
95	Гондурас	26,1
110	Ангола	20,3
113	Китай	17,5
123	Росія	9,5
125	Естонія	7,7
127	Чилі	6,2
132	Лівія	3,3

Загалом розмір державного боргу України невисокий у порівнянні з розвинутими країнами, але темпи його зростання виглядають дійсно загрозливими. Наприклад, до кризи відсоток до ВВП склав менше 10%, а зараз – більше 40%. Якщо не знизити темпи зростання державного боргу, то це потенційно може привести до проблем в економіці країни. Зокрема це може призвести до падіння життєвого рівня; девальвації національної валюти; зростання на імпортовані товари (у тому числі на пальне); інфляція; відставання зарплат і соціальних виплат від зростання цін.

Що стосується зростання абсолютного зростання Державного боргу України за останні 5 років, то він характеризується цифрами наведеними в таблиці 2.

Таблиця 2 Державний (прямий) та гарантований державною борг України за останні 5 років [8]

тис. дол. США

	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.01.2011
Загальна сума державного та гарантованого боргу	15950201,46	17573216,18	24598751,53	39812663,97	54289336,46	54634961,01
<i>Державний борг</i>	<i>13091838,86</i>	<i>14117678,86</i>	<i>16972681,74</i>	<i>28427840,53</i>	<i>40628911,14</i>	<i>40875601,76</i>
Внутрішній борг	3288655,86	3526017,09	5800850,34	11405144,25	17792945,97	17761902,92
Зовнішній борг	9803183,00	10591661,77	11171831,40	17022696,28	22835965,17	23113698,84
<i>Гарантований державною борг</i>	<i>2858362,60</i>	<i>3455537,32</i>	<i>7626069,79</i>	<i>11384823,44</i>	<i>13660425,32</i>	<i>13759359,25</i>
Внутрішній борг	191,34	198211,14	259865,75	1761157,49	1736783,79	1740270,94
Зовнішній борг	2858171,26	3257326,18	7366204,04	9623665,95	11923641,53	12019088,31

Держборг України в 2011 р. складе 42,4% ВВП. Такий прогноз у своєму звіті оприлюднив [МВФ](#). В кінці 2010-го державний борг був зафіксований на рівні з 41,7% ВВП, у 2009-му - 35,3% ВВП. [4]

Наступного року, як прогнозують міжнародні економісти, обсяг держборгу буде тільки рости. За розрахунками економістів фонду, в 2012-му він може досягти 43,7% ВВП. При цьому в наступні роки очікується його скорочення. Так, в 2013 р. боргові зобов'язання України зменшаться до 41,8% ВВП, в 2014 р. - до 39,4%, в 2015 р. - 34,6% [4].

На сьогодні Україна на міжнародній арені не вважається добросовісним позичальником, (кредитні рейтинги України наведено в таблиці 3) завдяки чому ставки для України зберігаються на рівні 8-9%, в той час, як для країн ЄС вони не перевищують 3-4%.

Таблиця 3 Кредитні рейтинги України (боргових зобов'язань) [2]

Рейтингове агенство	Рейтинг боргових зобов'язань в іноземній валюті		Рейтинг боргових зобов'язань в національній валюті		Прогноз	Дата присвоєння (підтвердження) рейтингу
	Довго строк. зобов'язання	Коротко строк. зобов'язання	Довгострокові зобов'язання	Короткострокові зобов'язання		
“Fitch Ratings” (Fitch)	B	B	B	-	Стабільний	15 вересня 2010 року
“Standard and Poors” (S&P)	B+	B	BB-	B	Стабільний	29 липня 2010 року
“Rating and Investment Information, Inc.” (R&I)	B+	-	-	-	Стабільний	05 серпня 2010 року
“Moody’s Investors Service” (Moody’s)	B2	-	B2	-	Стабільний	11 жовтня 2010 року

В контексті аналізованої проблеми зауважимо, що в загальній структурі державного та гарантованого боргу України в розрізі валют погашення на українську гривню припадає 35,%. (табл. 4). Такий стан речей може значно збільшити навантаження на державний бюджет України у разі девальвації національної валюти. Також важливе значення для виплати зовнішнього боргу має обсяг валютної виручки, що надходить в Україну.

Таблиця 4 Державний та гарантований державою борг України станом на 31.01.2011 (в розрізі валют погашення) [8]

тис. одиниць

	Дол. США	Грн.	%
Загальна сума державного та гарантованого боргу	54634961,02	433801590,52	100,00
Долар США	16359025,85	129890665,26	29,94
ЄВРО	2125605,31	16877306,14	3,89
СПЗ	16493177,67	130955830,70	30,19
Українська гривня	19502173,86	154847260,47	35,70
Японська єна	154978,33	1230527,95	0,28

Важливою перешкодою налагодженню належної стратегічної ефективності боргової політики в Україні є відсутність цілісної системи законодавчого забезпечення регулювання витрат з обслуговування і погашення державного боргу. Зволікання із прийняттям базового закону про державний борг призводить до виникнення суперечностей між положеннями окремих нормативних актів з питань погашення і обслуговування державного боргу. Базовим нормативним актом, який здійснює регулювання даної сфери, є Бюджетний кодекс України, в якому зафіксовано загальні принципи боргової політики, в тому числі - обов'язковість зменшення державного боргу, якщо його обсяг зросте до 60 % ВВП. Існуюче законодавче поле регулювання відносин, що виникають в процесі управління державним боргом та операцій з державною заборгованістю, на думку експертів, не відповідає потребам поглиблення ринкового реформування основ макроекономічної політики та функціонування фінансових ринків і їхнього інституційного забезпечення, має несистемний характер. Усі зазначені вище питання потребують системної законодавчої основи, яка б враховувала передові досягнення боргової теорії та практики здійснення боргової політики. З цією метою Підкомітетом з питань державного боргу, запозичень та інвестицій Комітету з питань бюджету Верховної Ради України було розроблено проект Закону України "Про Державний борг України" (реєстр № 1229-1). Причому проект цей розроблено і подано ще у 2005 році.

ВИСНОВКИ

Враховуючи специфіку стану державної заборгованості України (левова частка зовнішнього боргу України — державний борг, обслуговування якого проводиться з державного бюджету), дуже важливо розробити комплексну систему показників, які, окрім загальної платоспроможності та тимчасової ліквідності, включали б також індикатори гранично безпечного боргового навантаження на бюджет. Необхідність розрахунку таких індикаторів зумовлена тим, що рівень державної заборгованості значно впливає на бюджетно-податкову політику держави, обмежуючи можливість управління видатками бюджету для досягнення цілей макроекономічної стабілізації у майбутньому.

Якщо держава продовжить залучати позики такими ж темпами, то вже через кілька років настане момент, коли Україна буде не в змозі виплачувати відсотки і повертати кредити, які не зможе пролонгувати

Стратегія формування і обслуговування ринку державних запозичень повинна базуватися на науково обґрунтованих засадах. Структура і розмір державного боргу мають прогнозуватися на часовому інтервалі в декілька років та навіть десятиріч з тим, щоб забезпечити збалансований бюджет, стабільне економічне зростання й потужну фінансову систему. За відсутності такої стратегії економічна криза загострюватиметься, а державний борг зростатиме. Проблеми державного боргу повинні стати окремим напрямом дослідження у сферах економічного аналізу, прогнозування, фінансового менеджменту, господарського права. До принципів моментів, на яких варто зосередити увагу при виробленні стратегії боргового управління, слід віднести чітко визначену граничну межу частки зовнішнього та внутрішнього боргу та витрат на їхнє обслуговування в структурі державних витрат; подальше зниження вартості обслуговування державного боргу та подовження терміну запозичень, поєднання ринкових та інституціональних механізмів управління державним боргом, використання світового досвіду врегулювання боргу.

ПЕРЕЛІК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Валовий зовнішній борг України в 2010 р. збільшився до 117 млрд. дол. [Електронний ресурс] / РБК-Україна інформаційна агенція. – Режим доступу: <http.rbk.ua>
2. Динаміка кредитних рейтингів України [Електронний ресурс] / сайт Міністерства фінансів України. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>
3. Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С. Фінансовий словник. – 3-тє вид., випр. та доп. – К.: Т-во «Знання», 2000. – 587 с.
4. МВФ прогнозує зростання держборгу України в 2011р. до 42,4% ВВП [Електронний ресурс] / Інтерфакс-Україна. – Режим доступу: <http://ww.interfax.com.ua>
5. Наказ №461 Про затвердження Положення про управління ризиками, пов'язаними з державним боргом [Електронний ресурс] сайт Міністерства фінансів України. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>
6. Опарін В.М. Фінанси (Загальна теорія): Навч. посібник. – 5-тє вид., К.: КНЕУ, 2008. – 240 с.
7. The world factbook. Country comparision: Public debt [Електронний ресурс] / сайт CIA USA. – Режим доступу: <http://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/rankorder/>
8. Стан державного боргу України [Електронний ресурс] / сайт Міністерства фінансів України. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>
9. Україна на шостому місці в списку країн, яким загрожує дефолт [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.news.finance.ua>

Сержанов В.В., к.е.н., доцент кафедри фінансів ДВНЗ «УжНУ» (03122) 61-29 93, (03122) 3-54-30