

forecasting National Academy of Sciences of Ukraine. [in Ukrainian].

6. National Bank of Ukraine. (2015). Pro osnovni zasady hroshovo-kredytanoi polityky na 2016-2020 roky [On the basic principles of monetary policy for the years 2016-2020].

Resolution, adopted on 2015, August 18, 541. Retrieved from <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/v0541500-15> [in Ukrainian].

7. State Statistics Service of Ukraine: Official site. (2016). Retrieved from <http://www.ukrstat.gov.ua> [in Ukrainian].

УДК [334.012.33:339.13.027:(477)«2016/2040»

О. О. Линник

асистент кафедри теоретичної та прикладної економіки
НУ «Львівська політехніка», м. Львів

ПРОГНОЗНІ ОРІЄНТИРИ ОПТИМАЛЬНОЇ СТРАТЕГІЇ ЗОВНІШНІХ ЗАПОЗИЧЕНЬ ДЕРЖАВНОГО СЕКТОРА УКРАЇНИ (2016-2040 РР.)

В статті охарактеризовано основні умови, переваги та недоліки проведеної восени 2015 року реструктуризації зовнішнього державного боргу України, оцінено можливості відновлювального економічного зростання після глибокого спаду ВВП, спрогнозовано декілька сценаріїв зростання вітчизняного ВВП (2016-2040 рр.) та проведено розрахунок платежів за борговим ВВП-варантом (2021-2040 рр.).

Ключові слова: зовнішній державний борг, реструктуризація боргу, ВВП-варант, зростання ВВП.

Lynnyk O. THE PREDICTIVE GUIDELINES OF THE UKRAINIAN FOREIGN PUBLIC DEBT OPTIMAL STRATEGY (2016-2040)

In the article the main conditions, benefits and drawbacks of Ukrainian foreign public debt restructuring, which was held in autumn 2015 are characterized with the possibilities of recovering economic growth after deep recession being estimated, some scenarios of the national GDP growth are predicted (2016-2040) with the payments for GDP-linked warrants being calculated (2021-2040 pp.)

Key words: foreign public debt, debt restructuring, GDP-warrant, GDP growth

12 листопада 2015 р. Міністерство фінансів України повідомило про завершення реструктуризації 15 млрд. державного зовнішнього боргу та списання 3 млрд. доларів заборгованості. Досягнута угода дозволяє зекономити 8,5 млрд. доларів до 2018 р., що повинно сприяти політиці фінансової стабілізації та відновлення економічного зростання. Нові облігації терміном погашення в 2019-2027 рр. матимуть доходність на рівні 7,75%. «Гібридні варанти» з індексацією до темпу зростання реального ВВП також будуть оформлені на додаток до емітованих облігацій. Така практика в історії не нова. Так, після дефолту (2002 р.) Аргентина запропонувала замінити державні облігації в обігу на нові облігації з доходністю, що залежить від темпу зростання ВВП [7]. Український дериватив діятиме 20 років, що менше, ніж в Аргентині і Греції — 27 і 30 років, відповідно. З огляду на це практичний інтерес викликають прогностичні сценарії зростання ВВП України, а відтак — кошти обслуговування зовнішнього державного боргу, що дозволяє оцінити баланс переваг і недоліків та потенційні ризики запропонованого варіанту вирішення проблеми послаблення боргового тиску на українську економіку.

Проведення реструктуризації супроводжувалося численними дискусіями в політичних і наукових колах. Переваги та недоліки досягнутих з кредиторами домовленостей висловлювали О. Жолудь, Ю. Городниченко, С. Лямець, Г. Калачова, Л. Саммерс та ін. Водночас, певні труднощі створює відсутність ґрунтованих досліджень прогнозу вітчизняного ВВП, які дали б змогу обрахувати кошти обслуговування зовнішнього державного боргу.

Метою статті є розрахунок коштів обслуговування державного зовнішнього боргу, зроблений на підставі декількох сценаріїв траєкторії вітчизняного ВВП.

Проведена восени реструктуризація має ряд беззаперечних переваг. Насамперед, вона дозволяє уникнути дефолту, знизити загальне боргове навантаження, стабілізувати обмінний курс, полегшити контроль грошової маси та закладає підвалини для продовження співпраці з МВФ та іншими донорами України [5;3;1]. Водночас, критичні зауваження щодо запропонованої реструктуризації українського боргу стосуються відсутності значного зниження тиску на бюджет, недостатніх обсягів списання боргу, наприклад у порівнянні з Грецією та

СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНІ ПРОБЛЕМИ СУЧАСНОГО ПЕРІОДУ УКРАЇНИ

відсутності очікуваного зниження ставки відсоткових платежів [4;3].

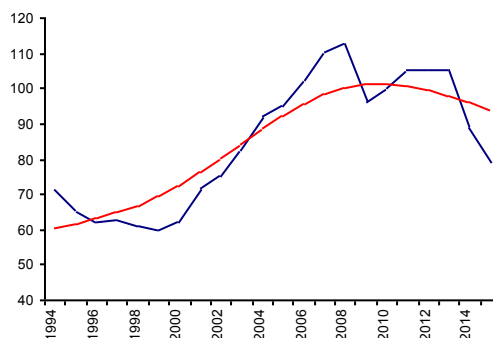
Проте найбільші контрверсії створює варіант, який пов'язує кошти обслуговування державного боргу з темпом зростання ВВП: (1) жодних платежів кредиторам, якщо економіка зростатиме повільніше 3% ВВП; (2) при зростанні ВВП від 3% до 4% кредитори отримають 15% вартості від відсотка зростання ВВП; (3) при зростанні ВВП понад 4% кредитори отримають 40% вартості від кожного відсотка такого зростання.

Механізм деривативу почне працювати з 2021 р., а в 2021–2025 рр. платіж не може перевищувати 1% від ВВП. Також Україна не здійснюватиме жодних платежів до тих пір, поки її ВВП не складе 125 млрд. доларів (на кінець поточного року він склав 85 млрд. доларів). В уряді очікують, що таких показників вітчизняний ВВП досягне у 2019 р. За умови щорічного зростання на 4% сумарні виплати до 2040 р. оцінюються на рівні 8,3 млрд. доларів. Така сума не розглядається надто високою, тим більше з врахуванням поточного списання 3 млрд. доларів зовнішнього боргу та відсотків, які мали б бути сплачені на цю, списану, частину боргу (разом 9,3 млрд. доларів).

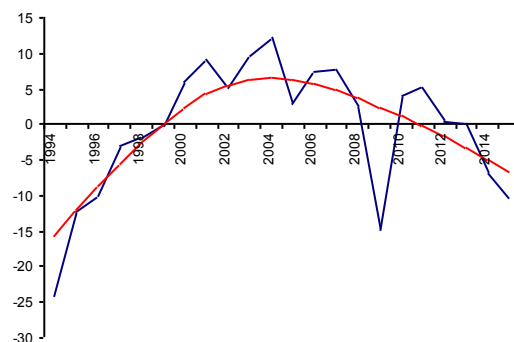
Для розрахунку вартості варіантів нами спочатку оцінено можливості високого відновлювального економічного зростання в 2016–2020 рр. Згодом розраховано розмір виплат за варіантами для декількох сценаріїв економічного зростання в 2021–2040-х роках.

Для оцінки динаміки відновлювального зростання можна звернутися до вітчизняного досвіду попередніх років або екстраполювати на українські реалії досвід інших трансформаційних економік. Якщо орієнтуватися на нещодавній досвід фінансової кризи 2008–2009 рр. (рис. 1), то спад ВВП на 14,8% супроводжувався збільшенням ВВП відповідно на 4,2 і 5,2% у післякризових 2010 і 2011 рр. Динаміка економічного зростання у 2001–2004 рр. була вдвічі вищою, однак потрібно врахувати, що це відбувалося після майже декади глибокого економічного спаду. Звертаючись до зарубіжного досвіду то серед країн ЦСЄ після кризових явищ 2008–2009 рр. найвищого темпу післякризового зростання ВВП досягнуто у Словаччині — 4%, тоді як в решті країн результати виявилися набагато скромнішими: Румунія — 3%, Болгарія, Чехія — 2%. У Словенії та Угорщині післякризове зростання мало W-подібний вигляд. Хорватія так і не змогла відновити економічне зростання [9;2].

Для оцінки залежності амплітуди післякризового економічного зростання від глибини спаду виробництва використано річні дані за період 1990–2014 рр. Залежність найвищого темпу зростання ВВП у післякризовому періоді тривалістю 5 років від величини спаду ВВП при досягненні “дна” економічної кризи представлено на рис. 2. Головним чином враховано дані 2008–2009 та 1998–1999 рр. Два додаткові епізоди стосуються Болгарії та Чехії (1997 р.).



а) рівень (індекс, 2010=100);



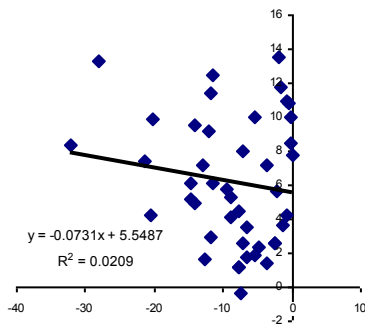
б) темп зростання (%);

Рис. 1. Фактичне і “природне” значення ВВП в Україні, 1994–2015 рр.

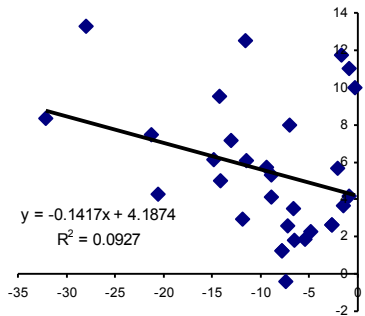
Примітка: трендові значення рівня і темпу зростання ВВП отримано за допомогою фільтру Ходріка—Прескотта.
Джерело: розраховано за даними Держкомстату

У загальній вибірці 12 країн ЦСЄ і Балтії та 6 країн колишнього Радянського Союзу все виглядає на те, що кожен відсоток спаду ВВП підвищує наступне зростання цього показника на 0,07 пп, що не становить значного впливу. Якщо розглядати окремо дані для країн ЦСЄ та колишнього Радянського Союзу, то помітно, що в першому випадку очікувана пряма залежність між глибиною спаду та динамікою відновлювального економічного зростання стає виразнішою, хоча відповідний коефіцієнт зростає незначно — з 0,07 до 0,14 пп. Водночас у країнах колишнього Радянського Союзу все виглядає на те, що глибина спаду не впливає на темп відновлювального економічного зростання.

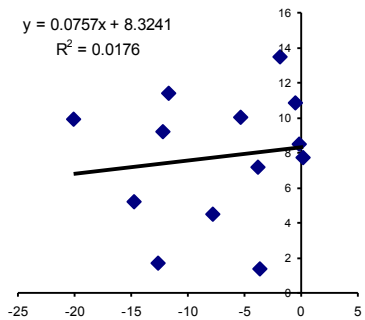
Практичний висновок для сучасної України полягає у тому, що в 2016–2020 рр. не слід сподіватися на надто високе відновлювальне зростання, що тим більше підсилюється недостатніми обсягами інвестування, несприятливою кон'юктурою зовнішніх ринків. Відчутного ефекту від активних економічних реформ не доводиться очікувати у короткочасному періоді.



а) загальна вибірка;



б) країни ЦСЄ;

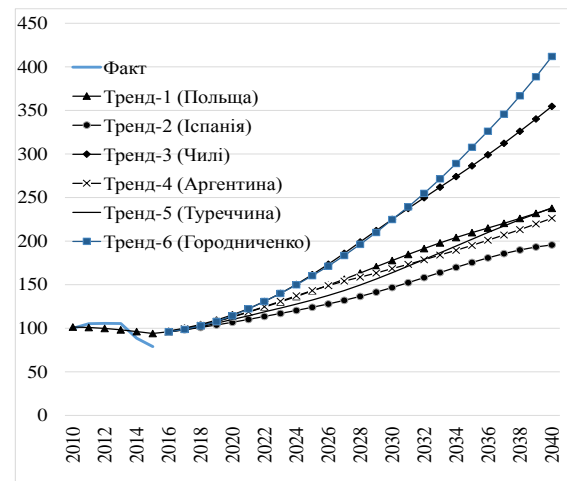


в) країни колишнього Радянського Союзу

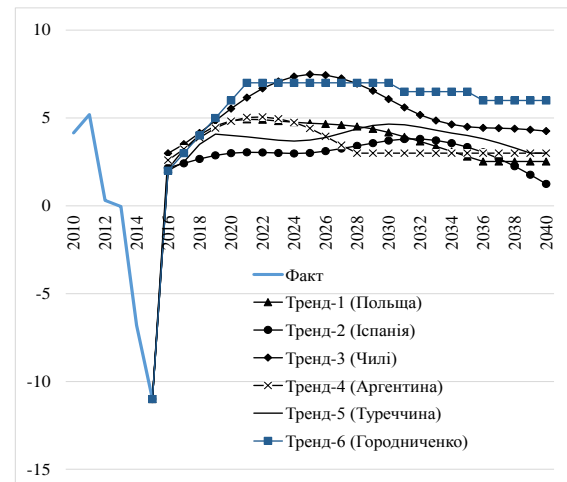
Рис. 2. Вплив глибини спаду виробництва на динаміку відновлювального зростання

Джерело: розраховано за даними МВФ International Financial Statistics

На наш погляд, видається доречним моделювання коштів українського боргового варанта на підставі історичного досвіду країн з подібними економічними характеристиками. Умовно можна розраховувати на декілька сценаріїв, які відповідають динаміці відновлювального зростання для Польщі — 1994–2015 рр. (тренд-1), Іспанії — 1984–2008 рр. (тренд-2), Чилі — 1983–2008 рр. (тренд-3), Аргентини — 2002–2015 рр. (тренд-4), Туреччини — 1984–2008 рр. (тренд-5). Окремо проаналізовано тренд-6 рівноважного доходу на основі підрахунків динаміки рівноважного економічного зростання, які зроблено Ю. Городниченком [8]. Відповідні траєкторії економічного зростання представлено на рис. 3. В усіх випадках використано значення рівноважного темпу зростання ВВП, які отримано за допомогою фільтру Ходріка—Прескотта.



а) рівень (індекс, 2010=100);



б) темп зростання (%);

Рис. 3. Україна: сценарії зростання ВВП, 2016–2040 рр.

Джерело: розраховано за даними Держкомстату і даними МВФ International Financial Statistics

Польща належить до країн колишнього радянського “табору”, яка за вихідними умовами, структурою економіки та ментальністю населення чи не найбільш подібна до сучасної України. Якщо Україні вдасться повторити польський досвід успішного реформування та створення сучасної економіки європейського типу, то в 2040 р. вітчизняний ВВП майже у 2,5 рази перевищить показник 2010 р., а порівняно з 2015 р. зростання становитиме понад 300%. Подібний результат забезпечить слідування траєкторії економічного зростання Туреччини, яка зі середини 1980 р. продемонструвала значний прогрес.

Якщо орієнтуватися на країну з найнижчим рівноважним зростанням ВВП — Іспанію, то рівноважний темп зростання ВВП поступово зросте майже до 4%, що не загрожує значними виплатами за борговим варіантом, а потім досить стрімко знизиться до 1,3-1,5% на рік. Іспанський варіант позначиться подвоєнням ВВП до 2040 р. проти базового значення 2010 р. В аргентинському сценарії приймається, що упродовж 2027-2040 рр. українська економіка зростатиме щорічно в середньому на 3%. Це дозволить збільшити ВВП на 226% проти рівня 2010

р. Оптимістичний чилійський сценарій (середній темп зростання – 7%) дозволяє сподіватися на збільшення ВВП у 3,4 разу порівняно з 2010 р. або вчетверо – проти рівня 2015 р.

Нарешті, становить прикладний інтерес оцінка наслідків найбільш оптимістичного сценарію, коли українська економіка зростатиме зі щорічним темпом близько 7%, як це припустив Ю. Городніченко. Нами прийнято, що упродовж 5 років економіка «розганяється» з 2 до 7% щорічного зростання, потім такий високий (за європейськими мірками) темп зростання ВВП підтримується 10 років, а в наступні 10 років економіка сповільнюється до щорічного зростання на 6%. Такий сценарій дозволяє збільшити ВВП вчетверо порівняно з 2010 р. і вп'ятеро – порівняно з 2015 р.

Для оцінки величини українського ВВП у доларовому еквіваленті використано два підходи:

1) методика А – приймається, що ВВП у доларовому еквіваленті пропорційно відбиває динаміку зростання реального ВВП. В такому разі прогнозні значення ВВП отримуються шляхом екстраполяції ВВП базового 2015 р. (85 млрд. доларів) відповідно до індексу зростання реального ВВП;

2) методика Б – розрахунок ВВП у доларовому еквіваленті відбувається на основі регресійної залежності між індексом реального ВВП та величиною ВВП у доларовому еквіваленті.

Такий підхід виглядає обґрунтованим щонайменше з двох причин. По-перше, не виключено, що нинішнє заниження обмінного курсу буде відкориговано у майбутньому. По-друге, вітчизняна економіка виглядає не настільки слабкою, щоб досягати рівня ВВП-2013 у доларовому еквіваленті (180 млрд. доларів) упродовж декількох десятиліть.

Проведені нами розрахунки показують, що коефіцієнт пропорційності між зростанням реального ВВП і ВВП у доларовому еквіваленті значно перевищує одиницю:

$$\Delta Y_t^{DOL} = 1,886\Delta Y_t - 31,940crisis_t, \quad (1)$$

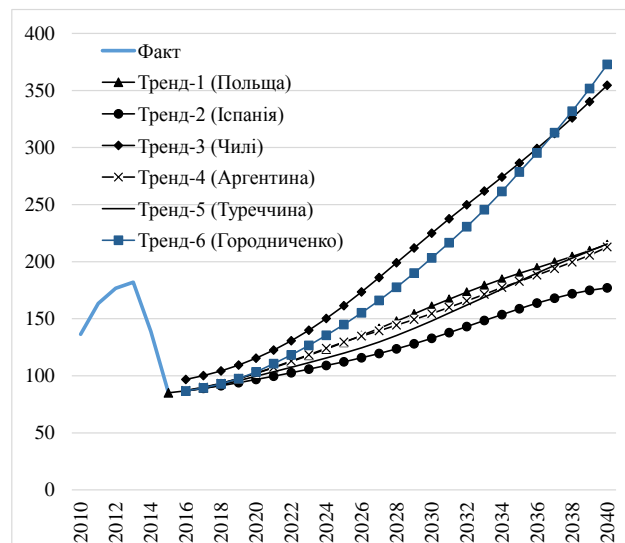
$$(2,42^{**}) \quad (-2,08^{**})$$

$$R^2 = 0,79 \quad DW = 1,76 \quad ADF = -4,87^*$$

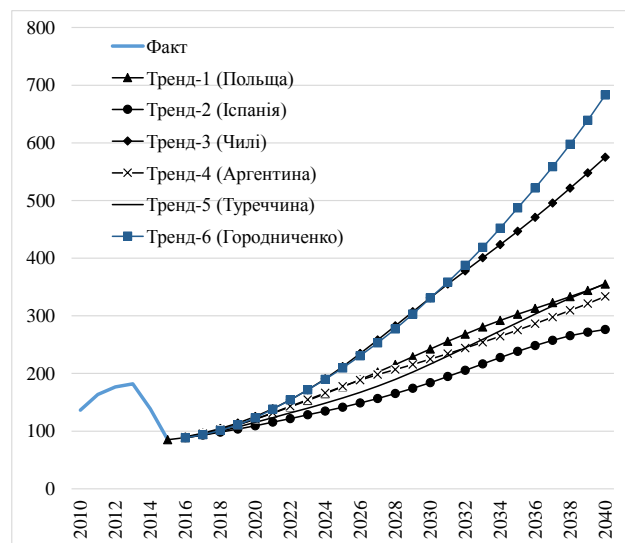
де Y_t^{DOL} – ВВП у валютному еквіваленті (млрд. доларів), Y_t – індекс реального ВВП (2010=100), $crisis_t$ – фіктивна змінна для врахування кризових явищ⁴.

Отримані результати показують, що кожен відсоток зростання ВВП позначається «перельотом» динаміки ВВП у доларовому еквіваленті приблизно вдвічі. Така риса може пояснюватися явищем рестрикційно-девальваційного циклу в українській економіці, коли глибокий спад виробництва поєднується зі значною девальвацією грошової одиниці, а це знижує величину ВВП у доларовому еквіваленті нижче деякого рівноважного значення. Відповідно відновлення зростання ВВП

супроводжується зміцненням грошової одиниці та прискореним збільшенням ВВП у доларовому еквіваленті. Значний від'ємний коефіцієнт при фіктивній змінній *crisis*, лише посилює аргумент про значне зниження ВВП під час кризових явищ в українській економіці.



а) методика-А



б) методика-Б

Рис. 4. Україна: вартість ВВП (у доларах США), 2016-2040 рр.

Джерело: власні розрахунки

Згідно методики-А (рис. 4а), український ВВП досягне 125 млрд. доларів найраніше у 2022 р. (тренд-3), а найпізніше – у 2028 р. (тренд-2). Показника 2013 р. на рівні 180 млрд. доларів можна досягти у 2027 р. (тренд-3), 2029 р. (тренд-6), 2034 р. (тренд-1), 2035 р. (тренди 4 і 5). Якщо економіка України зростатиме за сповільненим «іспанським» сценарієм, то перевершити показник 2013 р. взагалі не вдасться. Підсумкова величина ВВП-2040 за найбільш реалістичними сценаріями теж не вражає: від 212 млрд. доларів (тренд-4) до 215 млрд. доларів (тренди 1 і 5). Зростання за оптимістичним «чилійським» сценарієм дозволяє збільшити вітчизняний ВВП-2040 до 354

⁴ Включені змінні пояснюють 79% динаміки ВВП, що засвідчує високу інформативність оціненого регресійного рівняння. Статистика Дарбіна–Уотсона не виявляє автокореляції залишків, а з використанням тесту ADF гіпотеза про стаціонарність залишків отримує додаткове підтвердження.

млрд. доларів. Небагато вищий показник на рівні 372 млрд. доларів можна отримати при зростанні близько 7%, як це розрахував Ю. Городниченко.

Як можна очікувати, методика-Б на основі регресійної моделі показує значно вищі значення ВВП у доларовому еквіваленті (рис. 46). У такому разі в двох найбільш реалістичних сценаріях — “польському” та “аргентинському” — український ВВП перевищить 125 млрд. доларів вже у 2021 р., а рівень 2013 р. буде перевершено у 2025 р. До 2040 р. він становитиме відповідно 355 і 333 млрд. доларів, тобто практично подвоїться порівняно з 2013 р. Подібне значення забезпечує “турецький” сценарій — 356 млрд. доларів. У найбільш песимістичному — “іспанському” — варіанті український ВВП збільшиться до 276 млрд. доларів. Натомість “чилійський” сценарій та ще більш оптимістичні розрахунки Ю. Городниченка дозволяють сподіватися на 575 і 683 млрд. доларів, відповідно.

На підставі отриманих даних неважко провести розрахунок платежів за борговим варіантом (таблиця 1). У найбільш реалістичному — “польському” — сценарії розрахунки за методикою А передбачають максимальні щорічні платежі на рівні 0,52 млрд. в 2021–2025 рр., а потім поступове зменшення платежів до 0,45 млрд. доларів у 2026–2030 рр. та 0,2 млрд. доларів — у 2031–2035 рр. Надалі в 2036–2040 рр. виплат не буде. Загалом виплати становитимуть 5,88 млрд. доларів або 0,29 млрд. доларів на рік. Проте на випадок вищого рівня ВВП у доларовому еквіваленті (методика Б) платежі за борговим варіантом зростають вчетверо, а сумарний кошт реструктуризації перевищує поточну вартість державного зовнішнього боргу.

Таблиця 1

Оцінка коштів варранта згідно альтернативних сценаріїв рівноважної траєкторії доходу та методики його розрахунку

Сценарій		2021–2025	2026–2030	2031–2035	2036–2040	Загалом
Тренд-1	А	2,59/0,52	2,28/0,45	1,0/0,2	—	5,88/0,29
	Б	11,8/2,35	11,21/2,24	1,54/0,301	—	24,54/1,22
Тренд-2	А	0,59/0,12	0,87/0,17	1,05/0,21	0,23/0,045	2,75/0,13
	Б	0,70/0,14	1,15/0,23	1,51/0,3	0,35/0,007	3,70/0,18
Тренд-3	А	7,77/1,55	10,44/2,1	1,29/0,26	2,08/0,41	21,96/1,1
	Б	22,55/4,51	28,15/5,63	18,45/3,69	15,02/3	84,2/4,21
Тренд-4	А	2,61/0,52	1,02/0,2	0,96/0,19	—	4,59/0,23
	Б	11,84/2,36	1,44/0,29	1,40/0,28	—	14,7/0,23
Тренд-5	А	0,77/0,15	1,87/0,37	2,12/0,42	0,83/0,16	5,60/0,80
	Б	0,954/0,19	8,92/1,78	10,91/2,18	1,34/0,27	22,13/1,1
Тренд-6	А	7,75/1,55	10,95/2,19	10,05/2,61	14,62/2,92	46,38/2,31
	Б	22,5/4,5	29,2/5,8	33,6/6,7	36,9/7,4	122,2/6,11

Джерело: власні розрахунки

Зростання за “аргентинським” сценарієм так само передбачає головний тягар платежів у 2021–2025 рр., який практично відповідає розрахункам за “польським” сценарієм, однак надалі платежі стають набагато нижчими, передусім у 2026–2030 рр. Сумарні платежі за борговим варіантом становитимуть відповідно 4,59 (методика А) і 14,7 млрд. доларів (методика Б).

Графік платежів за “турецьким” сценарієм дещо інший: платежі в 2021–2025 рр. порівняно невисокі, але в наступну декаду істотно зростають.

Максимальні платежі очікуються в 2031–2035 рр. — 0,42 млрд. доларів на рік (методика А) і 2,18 млрд. доларів на рік (методика Б).

“Іспанський” сценарій теж передбачає платежі упродовж усього періоду 2021–2040 рр., але вони порівняно незначні у перші 15 років: від 0,12 до 0,21 млрд. доларів на рік (методика А) та від 0,14 до 0,3 млрд. доларів на рік (методика Б). У 2035–2040 рр. платежі стають мінімальними, а сумарна вартість боргового варіанта стає порівняльною зі сумою списання основної частини боргу: 2,75 (методика А) і 3,7 млрд. доларів (методика Б).

Неважко переконатися, що розвиток подій за “чилійським” сценарієм означає значне зростання платежів за борговим варіантом. Залежно від методики розрахунку ВВП, щорічні платежі становитимуть від 1,55 до 4,5 млрд. доларів у 2021–2025 рр., від 2,1 до 5,63 млрд. доларів у 2026–2030 рр. та від 0,26 до 3,69 млрд. доларів — у 2031–2035 рр. Сумарні платежі становитимуть 22 млрд. доларів (методика А) або аж 84 млрд. доларів (методика Б). Ще більші платежі передбачає сценарій економічного зростання, який розрахував Ю. Городниченко. Зрозуміло, що за таких умов стають більш ніж обґрунтованими побоювання, що компенсаційний пакет дозволяє кредиторам повернути до 90% вартості реструктуризованого боргу [4]. Якщо Україна розвиватиметься за надзвичайно успішним “чилійським” сценарієм, на реструктуризації вітчизняного державного зовнішнього боргу можна буде добре заробити.

Також зрозуміло, що за умови надзвичайно успішного економічного зростання викуп власних боргових зобов’язань стає найкращою можливістю. Проблема лише у тому, що такий викуп треба буде здійснити у 2020–2027 рр., коли передбачається обіг українських боргових облігацій. Відповідна перспектива лише підсилює аргументацію на користь фінансової дисципліни. У такому контексті можна погодитися з Є. Перелигіним, що реструктуризація зовнішнього боргу — це, безумовно, перемога, але сама по собі досягнута угода з приватними кредиторами не вирішує всіх проблем української економіки [6]. Якщо негативні чинники останнього часу будуть збережені, то є ризики, що Україна до 2018 р. не зможе вийти на стабільно високі темпи економічного зростання, як це зауважують О. Жолудь і Ю. Городниченко [3].

На підставі декількох сценаріїв траєкторії вітчизняного ВВП розраховано кошти обслуговування державного зовнішнього боргу відповідно до прийнятої програми реструктуризації боргу (осінь 2015 р.), що дозволяє оцінити баланс переваг і недоліків запропонованого рішення. Зроблені розрахунки показують, що в разі поміркованого відновлювального економічного зростання на зразок Польщі чи Аргентини щорічні додаткові платежі в 2025–2030 рр. можуть перевищувати 2 млрд. доларів (при цьому загальні кошти становитимуть в оптимістичному варіанті відповідно 5,9 і 4,6 млрд. доларів, а в песимістичному — 24,5 і 14,7 млрд. доларів). На випадок надзвичайно успішного економічного зростання за зразком Чилі

сумарні виплати зростають у межах від 22 до 84 млрд. доларів, що з певністю вимагатиме або перегляду умов боргового вантажу, або викупу власних боргових зобов'язань українським урядом у період 2020–2027 рр. Ще вищі виплати передбачає сценарій економічного зростання із середнім темпом зростання ВВП на рівні 7%.

Список використаних джерел

1. Аслунд А. Справи України покращуються: досягнута домовленість щодо боргу [Електронний ресурс] / А. Аслунд. – 28 серпня 2015. – Режим доступу : <http://www.epravda.com.ua/columns/2015/08/28/557297/>
2. Державний комітет статистики України : [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
3. Жолудь О. Реструктуризація держборгу: Україна – не Греція [Електронний ресурс] / О. Жолудь, Ю.Городниченко – VoxUkraine, для ЄвроПравди – 28 серпня 2015. – Режим доступу : <http://www.eurointegration.com.ua/articles/2015/08/28/7037549/>
4. Лямець С. Уряд провалив реструктуризацію зовнішнього боргу України [Електронний ресурс] / С. Лямець, Г. Калачова. – 27 серпня 2015. – Режим доступу : <http://www.epravda.com.ua/publications/2015/08/27/557144/>
5. Панченко Ю. Ларрі Саммерс: «Греція – це сумна історія, а Україна може стати історією успіху» [Електронний ресурс] / Ю. Панченко // Європейська правда. – 17 вересня 2015. – Режим доступу : http://www.eurointegration.com.ua/interview/2015/09/17/7038354/view_print/
6. Перельгін Е. Спасение экономики Украины зависит от нас самих [Электронный ресурс] / Е. Перельгін. – 15 сентября 2015. – Режим доступа : http://economics.lb.ua/state/2015/09/15/315939_spasenie_ekonomiki_ukraini_zavisit.html
7. Berck P. Tax Smoothing and the Cross-Country Pattern of Privatization / P. Berck, J. Lipow, R. Steinhauser // World Development, 2006. – No. 34(2). – P. 238–246.
8. Gorodnichenko Y. Growth of Ukraine's Economy [On-line resource] / Y. Gorodnichenko. – 2014. – Retrieved from : <http://voxukraine.org/2014/05/13/54/>
9. International financial statistics : [On-line resource] / IMF database. – Retrieved from : <http://data.imf.org>

References

1. Aslund A., “Spravy Ukrainy pokrashchuyut'sya: dosyahnuta domovlenist' shchodo borhu” [Things are getting better in Ukraine: the debt deal is reached], Ekonomichna pravda, 28 August 2015, available at: <http://www.epravda.com.ua/columns/2015/08/28/557297/> (accessed 28 June 2016)
2. State statistics service of Ukraine, available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.
3. Zholud' O., Horodnychenko Y. “Restrukturyzatsiya derzhborhu: Ukrayina – ne Hreetsiya” [Debt restructuring: Ukraine is not Greece], VoxUkraine, for Yevropravda, 28 August 2015, available at: <http://www.eurointegration.com.ua/articles/2015/08/28/7037549/> (accessed 28 June 2016)
4. Lyamets' S., Kalachova H. “Uryad provalyv restrukturyzatsiyu zovnishn'oho borhu Ukrainy” [The government failed the foreign debt restructuring of Ukraine], Ekonomichna pravda, 27 August 2015, available at: <http://www.epravda.com.ua/publications/2015/08/27/557144/> (accessed 28 June 2016)
5. Panchenko Y. “Larri Sammers: «Hreetsiya – tse sumna istoriya, a Ukrayina mozhe staty istoriyeyu uspihhu»” [Larry Summers: «Greece is a sad story, and Ukraine can become the story of success»], Yevropeys'ka pravda, 17 September 2015, available at: http://www.eurointegration.com.ua/interview/2015/09/17/7038354/view_print/ (accessed 28 June 2016)
6. Perehyhyn E. “Spasenyє ekonomiky Ukrainy zavysyt ot nas samykh” [The rescue of Ukraine's economy depends on us], Livyy bereh, 15 September 2015, available at: http://economics.lb.ua/state/2015/09/15/315939_spasenie_ekonomiki_ukraini_zavisit.html (accessed 28 June 2016)
7. Berck P., Lipow J., Steinhauser R. (2006), “Tax Smoothing and the Cross-Country Pattern of Privatization”, World Development, No. 34(2), pp. 238–246.
8. Gorodnichenko Y. Growth of Ukraine's Economy, Voxukraine, May 13, 2014, available at: <http://voxukraine.org/2014/05/13/54/> (accessed 28 June 2016)
9. International financial statistics, available at: <http://data.imf.org>

Науково-практичний журнал «РЕГІОНАЛЬНА ЕКОНОМІКА»



Науково-практичний журнал «Регіональна економіка» – це фахове науково-практичне видання, у якому висвітлюються такі теоретичні та прикладні питання: формування і реалізація державної регіональної політики в Україні, проблеми соціально-економічного життя регіонів, їх територіального розвитку, природокористування та екологічної безпеки, соціальної політики, транскордонного співробітництва, розвитку сільських територій, інвестиційно-інноваційної політики, фінансів і банківської справи.

Журнал включено до міжнародної наукометричної бази **Index Copernicus**, Польща – з 2012 року.

Сайт журналу: www.re.gov.ua