

Олена СТАЩУК

доктор економічних наук, професор, Волинський національний університет
імені Лесі Українки, Луцьк, Україна, Staschuk.olena@vnu.edu.ua
ORCID ID: 0000-0003-2622-7353

СУЧАСНИЙ СТАН БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ ТА НАПРЯМИ ЇЇ ЗМІЦНЕННЯ

Вступ. Ризики та кризові явища у фінансовій системі України, що спричинені воєнним станом та необхідністю посиленого фінансування національної оборони держави, актуалізують проблематику дослідження сучасного стану боргової безпеки. Вирішення зазначених питань неможливе без формулювання достатньо обґрунтованих рекомендацій щодо політики боргового фінансування з метою запобігання фінансовим кризам.

Мета – оцінити тенденції та сучасний стан боргової безпеки України на основі інтегрального індикатора для формулювання основних напрямів зміцнення боргової безпеки фінансової системи держави.

Результати. Обґрунтовано сутність боргової безпеки держави та її роль у фінансовій безпеці. Визначено набір індикаторів для оцінювання стану боргової безпеки України та проведено її аналіз. Обчислено інтегральний індикатор боргової безпеки протягом 2019–2023 рр. і відображено його тенденції. Результати обчислень дали змогу виявити загрози борговій безпеці України, структурувати їх за зовнішнім або внутрішнім джерелом виникнення.

Висновки. Обґрунтовано основні причини зниження рівня боргової безпеки, серед яких виокремлено: зростання в динаміці дефіциту державного бюджету; загострення політичної кризи, введення воєнного стану та необхідність фінансування національної оборони у рекордних для країни обсягах; фінансування за рахунок державних запозичень дефіциту державного бюджету; збільшення державних видатків і зменшення надходжень до державного бюджету, що пов'язано з наслідками пандемії COVID-19 та воєнним станом в Україні.

Ключові слова: боргова безпека, фінансова безпека, воєнний стан, індикатори боргової безпеки, інтегральний показник, загрози борговій безпеці.

Табл.: 1, рис.: 2, бібл.: 23.

Olena STASHCHUK

Dr. Sc. (Economics), Prof., Lesya Ukrainka Volyn National University, Lytsk, Ukraine,
Staschuk.olena@vnu.edu.ua
ORCID ID: 0000-0003-2622-7353

CURRENT STATE OF UKRAINE'S DEBT SECURITY AND WAYS TO STRENGTHEN

Introduction. The Over the past three years, Ukraine's financial system has been facing non-specific risks and threats. This is due to the negative phenomena associated with Russia's

full-scale invasion of Ukraine. In such circumstances, in order to preserve national integrity and independence, Ukraine as a state is forced to provide funding for defense expenditures. The lack of own financial resources creates an objective need for borrowing, which negatively affects the trends of increasing both external and internal public debt.

***The purpose** of the article is to assess the trends and current state of Ukraine's debt security using an integral indicator to formulate the main directions for strengthening the debt security of the domestic financial system.*

***Results.** The essence of debt security of the state is investigated, its role in the financial security of the state is determined. A set of indicators for assessing the state of Ukraine's debt security is defined and analyzed. The integral indicator of Ukraine's debt security for 2019-2023 is calculated and its trends are reflected. The results of the calculations made it possible to identify threats to Ukraine's debt security and to structure them by external or internal source.*

***Conclusions.** The main reasons for the decline in debt security are substantiated, including: an increase in the dynamics of the state budget deficit; political crisis, martial law and the need to finance national defense in record amounts for the country; financing the state budget deficit through public borrowing; increased public spending and decreased state budget revenues due to the effects of the COVID-19 pandemic and martial law in Ukraine.*

***Keywords:** debt security, financial security, martial law, debt security indicators, integral indicator, threats to debt security.*

***JEL Classification:** E60.*

Постановка проблеми. Функціонування економіки України відбувається в умовах воєнної агресії та невизначеності, що генерує особливі загрози та ризики. Із 2022 р. удвічі збільшився обсяг державного боргу. За таких умов забезпечення боргової безпеки як складової фінансової безпеки країни потребує максимальної уваги, оскільки саме боргова безпека визначає перспективи розвитку усєї фінансової системи України. Зокрема, вона має визначальний вплив на можливості фінансування таких надважливих для України видатків, як видатки на оборону. З огляду на вищезазначене, проблематика дослідження боргової безпеки, її загроз та пошуку напрямів зміцнення боргової безпеки у системі фінансової безпеки держави набуває особливої актуальності.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Наукова література містить доволі багато досліджень із проблематики забезпечення боргової безпеки держави,

методики її оцінки та ролі у фінансовій і національній безпеці загалом. Зокрема, вирішенню зазначених проблем свої праці присвятили такі знані науковці, як: О. Барановський [1], Т. Богдан [2], А. Гарбінська-Руденко, О. Лямзіна [3], Н. Кравчук, О. Мелих, О. Колісник [4], Н. Павленко [5], Л. Меренкова [6], Р. Томашик [7], О. Мицак, І. Чуй [8]. Проте в умовах безпрецедентного обсягу державної заборгованості та значних темпів її приросту, зумовлених воєнною агресією росії проти України, оцінка боргової безпеки та ідентифікація напрямів її зміцнення набуває ще більшої актуальності. Водночас динамічна зміна чинних та поява нових загроз борговій безпеці держави вимагає від науковців та практиків уточнення і корекції механізму забезпечення боргової безпеки держави.

Метою статті є оцінка тенденцій та сучасного стану боргової безпеки України на основі інтегрального індикатора для форму-

лювання основних напрямів зміцнення боргової безпеки фінансової системи держави.

Виклад основного матеріалу дослідження. Звертаючись до теоретичних аспектів боргової безпеки, зауважимо, що значна частина науковців дотримується схожого розуміння поняття “боргова безпека держави”. Так, О. І. Барановський, Т. П. Богдан, О. Мелих, Н. Кравчук у своїх дослідженнях зазначають, що боргова безпека держави є рівнем внутрішньої і зовнішньої державної заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування й ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень та оптимального співвідношення між ними, який достатній для вирішення нагальних соціально-економічних потреб, що не загрожує втратою суверенітету і руйнуванням вітчизняної фінансової системи [1; 2; 4].

Міжнародна агенція “FITCH” для оцінки стану фінансової безпеки враховує такі показники: частка державного боргу у ВВП та частка боргу в іноземній валюті в загальному обсязі державного боргу. Методика розрахунку рівня економічної безпеки України, окрім вищезазначених індикаторів, передбачає оцінювання частки зовнішнього та внутрішнього боргу у ВВП [9; 10; 11].

Розрахунки, наведені в табл. 1, свідчать, що показник відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП у 2019–2023 рр. має тенденцію до зростання і у 2023 р. становив 84,43%, тоді як у 2022 р. був 78,44%, проти 50,30% у 2019 р. (що на 28,14% більше ніж у 2022 р.) Зростання цього індикатора протягом досліджуваного періоду є негативним сигналом, оскільки така ситуація продукує ризики для фінансової безпеки держави загалом. Суттєве зростання цього показника у 2020 та 2021 рр. на 10,5% та на 11,07%, порівняно з 2019 р., пов’язане зі зростанням обсягів запозичень через пандемію COVID-19. Водночас його

зростання у 2023 р. на 35,56%, порівняно з 2022 р., та на 28,14% у 2022 р., порівняно з 2019 р., зумовлене повномасштабним вторгненням росії в Україну. Майже протягом усього досліджуваного періоду він перевищував гранично допустимі значення, що свідчить про зростання негативного впливу загроз боргової безпеки на рівень фінансової безпеки держави.

Звертає на себе увагу використання нового боргового інструменту, а саме інструменту відновлення вартості (value recovery instruments, VRI) з 20-ти річною строковістю. Відповідно до угоди, яку підписала Україна, сума виплат за ними безпосередньо залежить від показника ВВП. При зростанні до 3% на рік – виплати становлять 0%; від 3% до 4% – 15% від перевищення 3% ВВП, від 4% зростання – 40% вартості від кожного відсотка зростання. VRI діятиме лише після того, як ВВП України сягне 125,4 млрд дол. США. У 2021–2025 рр. виплати за VRI будуть обмежені 1% ВВП, але щоб вони відбулися, приріст має бути 6%. Цей інструмент набув чинності з 2021 р. і використовується до 2040 р. За розрахунками МВФ, враховуючи волатильність економік країн з ринками, що розвиваються, платежі за VRI будуть становити 0,3% ВВП у 2021–2025 рр. і 0,6 % ВВП у 2026–2040 рр. [12; 13].

Критичним протягом усього аналізованого періоду є значення показника “відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП”, який протягом 2019–2023 рр. також мав стійку тенденцію до зростання. Зокрема, такий показник збільшився з 79,2% у 2019 р. до 102,73% у 2022 р. та перетнув критичну межу – 80% (зростання становило 30%), а у 2023 р. досягнув 94,20%. Протягом досліджуваного періоду цей індикатор значно перевищував критичний рівень стану боргової безпеки. Високі його показники свідчать про високий рівень кредитної заборгованості економіки України.

Таблиця 1

Індикатори боргової безпеки України у 2020–2022 рр.*

Показник	Рік				
	2019	2020	2021	2022	2023
Обсяг державного та гарантованого боргу, млн грн	1 998 275,4	2 551 935,6	2 671 827,6	4 071 683,1	5 519 483,9
ВВП, млн грн	3 974 564	4 194 102	5 459 574	5 191 028	6 537 825
Обсяг валового зовнішнього боргу, млн дол. США	121 739,0	125 690,0	129 711,0	131 998,0	161 533,0
Середній курс гривні до долара США	24,70	28,25	26,53	40,40	38,12
Обсяг офіційних резервних активів, млн дол. США	25 302,16	29 132,89	30 940,95	28 494,46	40 514,43
Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП, %	50,3	60,8	61,23	78,44	84,43
Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %	79,2	80,8	35,76	102,73	94,20
Середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики (далі – ОВДП) на первинному ринку, %	16,9	10,2	10,16	17,78	17,00
Індекс EMBI (Emerging Markets Bond Index) + Україна, %	770,33	1011,9	1082,1	1084	1008,1
Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, %	20,8	23,2	19,34	21,58	25,08
Інтегральний індекс боргової безпеки	41,82	39,48	38,76	53,56	59,2

* Складено автором.

Розглядаючи показник середньозваженої дохідності ОВДП на первинному ринку, зазначимо, що протягом 2019–2023 рр. він мав доволі різні тенденції. Так, позитивним моментом стало його зниження у 2020 та 2021 рр. до 10,2% та потрапляння у зону рекомендованих значень (оптимальне значення до 11%). Водночас уже у 2022 р. спостерігаємо суттєве зростання на 7,62%, порівняно з 2021 р., та вихід його значення за межі критичного. Аналогічна ситуація спостерігалася й у 2023 р., щоправда, із незначним зниженням показника середньозваженої дохідності ОВДП до 17%. Проте в нинішніх умовах функціонування фінансової системи він має все ще небезпечне значення, тому загрожує погіршенням стану боргової безпеки держави.

Варто зазначити, що за результатами розміщення облігацій внутрішньої державної позики у 2020 р. сума надхо-

джень до державного бюджету становила 382,3 млрд грн (в обігу перебуває близько 816 млн облігацій). У 2021 р. до бюджету було залучено 602,8 млрд грн – 86,2% від запланованої суми. За даними Міністерства фінансів України, за перші 40 днів війни до державного бюджету було залучено більше 29 млрд грн та майже 12 млн дол. США через аукціони із продажу військових облігацій, причому кожна шоста гривня була вкладена українським інвестором [13; 14].

Індекс “EMBI + Україна” (Emerging Markets Bond Index) характеризує різницю в прибутковості єврооблігацій України та казначейських зобов’язань США, а розраховується Світовим банком [13]. Індекс EMBI, тобто індекс облігацій ринків, що розвиваються, розраховує банк СВ “J.P. Morgan Bank International” як середньозважений спред валютних облігацій ринків, що розвиваються, та доходності облігацій Казначейства США. Індекс EMBI + Україна

характеризує різницю між дохідністю єврооблігацій України та дохідністю державних облігацій США, які у світі вважають найбільш надійними, з рівнем ризику близьким до нуля [14]. Чим вищий кредитний спред, тим вищим є ризик дефолту за борговими цінними паперами, чим нижчий, тим вони надійніші. Суттєве зростання Індексу EMBI + Україна з перетином критичної позначки у 1000 б.п. у 2014–2015 рр. свідчило про близькість дефолту країни та значні ризики для інвесторів. Постійне зростання цього показника протягом 2019–2023 рр. можна охарактеризувати як негативний сигнал для рівня фінансової безпеки України. Зокрема, протягом 2020–2023 рр. він перевищував критичні значення. Максимального значення індекс EMBI + Україна досягнув у 2022 р. та становив 1084 од.

Негативною є також тенденція показника відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу. Протягом 2019–2023 рр. він зріс з 20,8% у 2019 р. до 25,08% у 2023 р. та перевищив критичний рівень (20%) протягом трьох останніх періодів дослідження. Такі значення свідчать, що загрозою для фінансової системи країни, її платоспроможності та стійкості є зростаючий обсяг валового внутрішнього боргу України.

Що стосується інтегрального індикатора боргової безпеки, то результат розрахунку підтвердив загальні тенденції, що свідчить про найгірше його значення у 2023 р. (рис. 1). Лінія тренду дає можливість спрогнозувати суттєве зростання, з урахування усіх негативних макроекономічних трендів в Україні, зокрема падіння економіки на 35%, зростання курсу валют та швидке нарощування боргів під час війни з рф.

Упродовж 2019–2023 рр. усі п'ять індикаторів боргової безпеки перебували на рівні вище критичного, що засвідчує наявність реальних ризиків та загроз борговій безпеці держави, а отже – й фінансовій безпеці загалом. Проведене дослідження стану бюджетної безпеки України свідчить, що кризові явища протягом 2020–2023 рр. мали суттєвий вплив на ключові макроекономічні показники, зокрема звертає на себе увагу рівень дефіциту сектору загальнодержавного управління. Це вимагає розробки заходів щодо стабілізації фінансової системи України та розроблення ефективної концепції бюджетної безпеки держав із ліквідацією дефіциту державного бюджету.

Загострення боргової безпеки держави у структурі фінансової безпеки пояснюється значними обсягами витрат на його обслу-

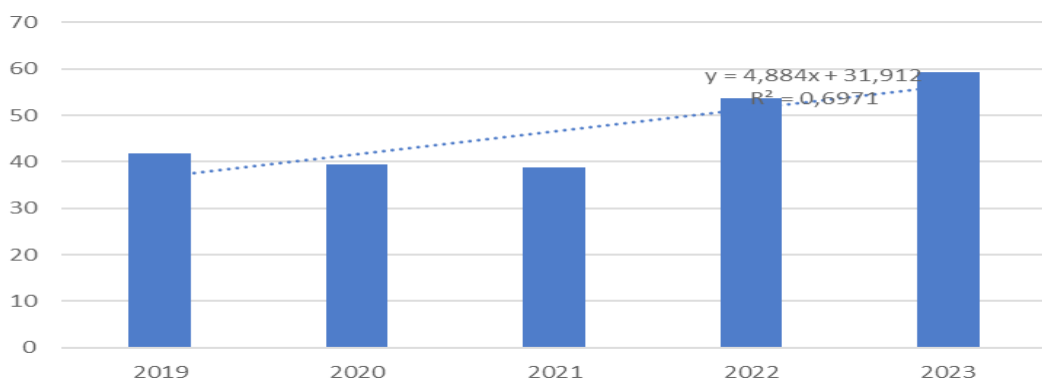


Рис.1. Динаміка інтегрального індикатора боргової безпеки України протягом 2019–2023 рр.*

* Побудовано автором.

говування та зниженням фінансової стійкості й незалежності, що може загрожувати втратою не лише економічної самостійності України, а й суверенітету держави. Зокрема, як показує світовий досвід, стійке зростання боргового навантаження на економіку країни суттєво сповільнює економічне зростання в країні та призводить до неспроможності держави своєчасно та в повному обсязі обслуговувати платежі за державним боргом.

Загалом боргова безпека характеризується відповідним рівнем внутрішньої та зовнішньої заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування та ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень й оптимального співвідношення між ними, достатнім для задоволення визначених соціально-економічних потреб, що не провокує виникнення надмірного боргового навантаження, не загрожує втраті суверенітету держави та стабільності її фінансовій

системі загалом. При цьому має зберігатися економічна можливість держави вчасно виконувати зобов'язання з погашення основних сум боргів та відсотків за ними, тобто підтримання належного рівня платоспроможності та кредитного рейтингу [17].

Висновки. Отже результати дослідження дають змогу стверджувати, що актуальними причинами зниження рівня боргової безпеки (див. рис. 2) є такі: зростаючий в тенденції протягом усього досліджуваного періоду дефіцит державного бюджету; політична криза, військовий стан та широкомасштабне вторгнення росії в Україну; фінансування за рахунок державних запозичень дефіциту державного бюджету, що призводить до зростання видатків на обслуговування державного боргу; збільшення державних видатків і зменшення надходжень до державного бюджету, що пов'язано з пандемією COVID-19 та військовим станом.



Рис. 2. Загрози борговій безпеці України та напрями її зміцнення*

*Побудовано на основі [15; 16; 17; 18].

Повномасштабна війна, що розпочалась 2022 р., зумовлює нарощення заборгованості для фінансування оборони, вирішення соціальних питань, що в перспективі (без можливості списання боргів) матиме дестимулюючий вплив на економіку. Водночас варто зазначити про так званий парадокс функціонування фінансової системи України у період воєнного часу. Зокрема, фінансова система та стан розвитку економіки України характеризуються такими особливостями, як: зростає ВВП, сповільнення інфляції та її достатньо низький рівень протягом 2023–2024 рр., зростання обсягів золотовалютних резервів, стійка банківська система та найбільші обсяги прибутку банківських установ протягом останніх періодів, відносно стабільна національна валюта тощо. Такий стан функціонування економіки є достатнім для забезпечення економічного зростання країни. Проте, розглядаючи витрати на оборонний комплекс України, зазначимо, що вони суттєво перевищують дохідну частину державного бюджету. Ускладнює ситуацію зростаючий дефіцит бюджету, а також постійне значне зростання державного боргу України протягом 2022–2024 рр. Вважаємо, що усі позитивні характеристики функціонування фінансової системи України у період воєнного стану пов'язані саме із наданням Україні макрофінансової допомоги для стабілізації економіки. У такому випадку для покриття боргів Україна має розробляти та втілювати адекватну, гнучку та ефективну політику фінансування боргу у розрізі найбільш різноманітних джерел його покриття.

Список використаних джерел

1. Барановський О. І. Філософія безпеки : монографія : у 2 т. Київ : УБС НБУ, 2014. Т. 1: Основи економічної і фінансової безпеки економічних агентів. 831 с.
2. Богдан Т. П. Боргова безпека та її роль у гарантуванні фінансової стабільності. Вісник НБУ. 2012. № 4. С. 8–15.
3. Гарбінська-Руденко А. В., Лямзіна О. В. Поняття та значення державного боргу України в умовах воєнного стану. Аналітично-порівняльне правознавство. 2022. № 4. С. 259–263. <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2022.04.47>.
4. Кравчук Н. Я., Колісник О. Я., Мелих О. Ю. Фінансова безпека : навч.-метод. посіб. Тернопіль: Вектор, 2010. 277 с.
5. Павленко Н. В. Боргова безпека України в умовах воєнного конфлікту. Право і безпека. 2023. № 3. С. 154–168. <https://doi.org/10.32631/pb.2023.3.13>http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/5_2022/97.pdf.
6. Меренкова О. Л. Боргова безпека України: теоретичні засади, стан, перспективи. Економіка і суспільство, 2018. № 15. С. 704–712.
7. Томашик Р. Р. Напрями удосконалення управління борговою компонентою економічної безпеки держави в умовах глобалізації світової економічної системи. Економічна безпека в умовах глобалізації світової економіки : кол. монографія : у 2-х т. Дніпропетровськ : ФОП Дробязко С.І., 2014. Т. 1. С. 232–245.
8. Чуй І. Р., Мицак О. В. Теоретичні засади дослідження категорії “боргова безпека держави”. Глобальні та національні проблеми економіки, 2016. № 11. С. 822–827. URL : <http://global-national.in.ua/archive/11-2016/170.pdf>.
9. Лондар С. П. Оцінка стану державного боргу та ключові напрями підвищення рівня боргової безпеки України. URL : http://www.niss.gov.ua/content/articles/files/derzhavniy_borg-cc2fd.pdf.
10. Михайлюк В. В. Еволюція поняття фінансова безпека держави в глобальних умовах розвитку. Ефективна економіка. 2014. № 9. URL : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3359>.
11. Сімків Л. Є., Лозяк Ю. Д. Державний борг України: сучасний стан та основні тенденції. Науковий вісник Херсонського державного університету. 2015. С. 32–35.

12. Мигаль М. Управління державним боргом: світовий досвід для України. Економічна правда. 8.02.2023 р. URL : <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/02/8/696799/>.

13. Міністерство фінансів України. Офіційний сайт. URL : <https://minfin.com.ua/>.

14. Кубах Т. Г., Рябушка Л. Б. Боргова безпека України: теоретична та практична складова. DOI:10.32702/2307-2105-2022.5.95

15. Заїчко, І. В. Методичне забезпечення оцінки фінансової безпеки держави. Економічні горизонти. 2021. № 1. С. 15–25. [https://doi.org/10.31499/2616-5236.1\(12\).2020.205284](https://doi.org/10.31499/2616-5236.1(12).2020.205284).

16. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України : затв. наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 р. № 1277. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13>.

17. Ладюк О. Д. Фінансова безпека: характеристика складників. Ефективна економіка. URL : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5280>.

18. Щуревич О., Коцемира О. Фінансова доларизація в економіці України. Галицький економічний вісник. 2020. № 5. С. 131–138.

19. Дахнова О. Є., Гнідь М. В. Прогнозування рівня бюджетної безпеки України. Інфраструктура ринку. 2019. № 31. С. 620–624.

20. Марченко О. М., Пушак Я. Я., Ревак І. О. Фінансова безпека держави : навч. посіб. Львів, 2020. 356 с.

21. Сіренко Н. М., Полторак А. С., Мельник О. І., Луценко А. С., Борисенко Л. М. Інноваційні підходи до оцінювання та прогнозування рівня боргової безпеки України. Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice. 2020. № 3. С. 207–218. <https://doi.org/10.18371/fcaptp.v3i34.215510>.

22. Donaldson J. R., Micheler E. Resaleable debt and systemic risk. Journal of Financial Economics. 2018. № 127(3). P. 485–504. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.12.005>.

23. Grobety M. Government debt and growth: The role of liquidity. Journal of International Money

and Finance. 2018. № 83. P. 1–22. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2018.01.004>.

References

1. Baranovsky, O. I. (2014). *Filosofia bezpeky [Philosophy of security]*. Kyiv : UBS NBU: Osnovy ekonomichnoi i finansovoi bezpeky ekonomichnykh ahentiv (Vol. 1) [in Ukrainian].

2. Bohdan, T. P. (2012). *Borhova bezpeka ta yiyi rol u harantuvanni finansovoi stabilnosti [Debt security and its role in guaranteeing financial stability]*. Visnyk NBU – Bulletin of the NBU, 4, 8–15 [in Ukrainian].

3. Harbinska-Rudenko, A.V., Lyamzina, O.V. (2022). *Poniattia ta znachennia derzhavnoho borhu Ukrainy v umovakh voiennoho stanu [The concept and significance of the national debt of Ukraine in the conditions of martial law]*. Analitichno-porivnialne pravoznavstvo – Analytical and Comparative Jurisprudence, 4, 259–263. <https://doi.org/10.24144/2788-6018.2022.04.47>.

4. Kravchuk, N. Ya., Kolisnyk, O. Ya., Melnykh, O. Yu. (2010). *Finanova bezpeka [Financial security]*. Ternopil : Vektor [in Ukrainian].

5. Pavlenko, N. V. (2023). *Borhova bezpeka Ukrainy v umovakh voiennoho konfliktu [Debt security of Ukraine in the conditions of military conflict]*. Pravo i bezpeka – Law and Security, 3, 154–168. https://doi.org/10.32631/pb.2023.3.13http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/5_2022/97.pdf.

6. Merenkova, O. L. (2018). *Borhova bezpeka Ukrainy: teoretychni zasady, stan, perspektyvy [Debt security of Ukraine: theoretical foundations, state, prospects]*. Ekonomika i suspilstvo – Economy and Society, 15, 704–712 [in Ukrainian].

7. Tomashyk, R. R. (2014). *Napriamy udoskonalennia upravlinnia borhovoiu komponentoiu ekonomichnoi bezpeky derzhavy v umovakh hlobalizatsii svitovoi ekonomichnoi systemy. Ekonomichna bezpeka v umovakh hlobalizatsii svitovoi ekonomiky [Directions for improving the management of the debt component of the state's economic security in the conditions of globalization of the world economic system. Economic security in the condi-*

tions of globalization of the world economy] (Vol. 1). Dnipropetrovsk: FOP Drobyazko S. I. [in Ukrainian].

8. Chuy, I. R., Mytsak, O. V. (2016). Teoretychni zasady doslidzhennia katehorii "borhova bezpeka derzhavy" [Theoretical foundations of the "debt security of the state" research category]. *Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky – Global and National Economic Problems*, 11, 822–827. Available at: <http://global-national.in.ua/archive/11-2016/170.pdf>.

9. Londar, S. P. (2017). Otsinka stanu derzhavnogo borhu ta kliuchovi napriamy pidvyshchennia rivnia borhovoї bezpeky Ukrainy [Assessment of the state of the state debt and key directions for increasing the level of Ukraine's debt security]. Available at: http://www.niss.gov.ua/content/articles/files/derzhavniy_borg-cc2fd.pdf.

10. Mykhaylyuk, V. V. (2014). Evoliutsia poniattia finansova bezpeka derzhavy v hlobalnykh umovakh rozvytku [The evolution of the concept of financial security of the state in global conditions of development]. *Efektivna ekonomika – Efficient Economy*, 9. Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3359>.

11. Simkiv, L. Ye., Lozyak, Yu. D. (2015). Derzhavnyi borh Ukrainy: suchasnyi stan ta osnovni tendentsii [State debt of Ukraine: current state and main trends]. *Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnogo universytetu – Scientific Bulletin of Kherson State University*, 32–35 [in Ukrainian].

12. Myhal, M. (2023). Upravlinnia derzhavnym borhom: svitovyi dosvid dlia Ukrainy [Public debt management: global experience for Ukraine]. *Ekonomichna pravda – Economic Truth*. Available at: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/02/8/696799/>.

13. Ministerstvo finansiv Ukrainy. Ofitsiynyi sayt – Official website of the Ministry of Finance of Ukraine. Available at: <https://minfin.com.ua/>.

14. Kubakh, T. H., Ryabushka, L. B. (2022). Borhova bezpeka Ukrainy: teoretychna ta praktychna skladova [Debt security of Ukraine: theoretical and practical components]. DOI:10.32702/2307-2105-2022.5.95.

15. Zayichko, I. V. (2021). Metodychne zabezpechennia otsinky finansovoї bezpeky der-

zhavy [Methodical provision of assessment of the financial security of the state]. *Ekonomichni horyzonty – Economic Horizons*, 1, 15–25. [https://doi.org/10.31499/2616-5236.1\(12\).2020.205284](https://doi.org/10.31499/2616-5236.1(12).2020.205284).

16. Metodychni rekomendatsii shchodo rozrahunku rivnia ekonomichnoi bezpeky Ukrainy: zatv. nakazom Ministerstva ekonomichnoho rozvytku i torhivli Ukrainy vid 29.10.2013 r. № 1277 [Methodological recommendations for calculating the level of economic security of Ukraine]. (2013, October, 29). Available at: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13>.

17. Ladyuk, O. D. (2016). Finansova bezpeka: kharakterystyka skladnykh [Financial security: characteristics of components]. *Efektivna ekonomika – Efficient Economy*. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5280>.

18. Shchurevych, O., Kotsemira, O. (2020). Finansova dolaryzatsia v ekonomitsi Ukrainy [Financial dollarization in the economy of Ukraine]. *Halytskyi ekonomichnyi visnyk – Galician Economic Bulletin*, 5, 131–138 [in Ukrainian].

19. Dakhnova, O. Ye., Hnid, M. V. (2019). Prohnozuvannia rivnia biudzhethoi bezpeky Ukrainy [Forecasting the level of budgetary security of Ukraine]. *Infrastruktura rynku – Market Infrastructure*, 31, 620–624 [in Ukrainian].

20. Marchenko, O. M., Pushak, Ya., Revak, I. O. (2020). Finansova bezpeka derzhavy [Financial security of the state]. Lviv [in Ukrainian].

21. Sirenko, N. M., Poltorak, A. S., Melnyk, O. I., Lutsenko, A. S., Borysenko, L. M. (2020). Innovatsini pidkhody do otsiniuvannia ta prohnozuvannia rivnia borhovoї bezpeky Ukrainy [Innovative approaches to assessing and forecasting the debt security level of Ukraine]. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 3, 207–218. <https://doi.org/10.18371/fcaptop.v3i34.215510>.

22. Donaldson, J. R., Micheler, E. (2018). Resaleable debt and systemic risk. *Journal of Financial Economics*, 127(3), 485–504. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.12.005>.

23. Grobety, M. (2018). Government debt and growth: The role of liquidity. *Journal of International Money and Finance*, 83, 1–22. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2018.01.004>.