

## Боргова безпека України: теоретичні засади, стан, перспективи

**Меренкова Л.О.**

кандидат економічних наук,  
доцент кафедри фінансів  
Харківського національного економічного університету  
імені Семена Кузнеця

У статті на основі узагальнення позицій вітчизняних науковців розкрито економічний зміст поняття боргової безпеки держави. Висвітлено основні індикатори оцінки боргової безпеки, проведено оцінювання боргової безпеки України за 2015–2017 рр. з використанням офіційної методики. Зазначено ключові проблеми забезпечення боргової безпеки України, запропоновані заходи щодо її підвищення.

**Ключові слова:** боргова безпека, державний борг, індикатори оцінки боргової безпеки.

Меренкова Л.А. ДОЛГОВАЯ БЕЗОПАСНОСТЬ УКРАИНЫ: ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ, СОСТОЯНИЕ, ПЕРСПЕКТИВЫ

В статье на основе обобщения позиций отечественных ученых раскрыто экономическое содержание понятия долговой безопасности государства. Освещены основные индикаторы оценки долговой безопасности, проведено оценивание долговой безопасности Украины за 2015–2017 гг. с использованием официальной методики. Указаны ключевые проблемы обеспечения долговой безопасности Украины, предложены мероприятия по ее повышению.

**Ключевые слова:** долговая безопасность, государственный долг, индикаторы оценки долговой безопасности.

Merenkova L.O. DEBT SECURITY OF UKRAINE: THEORETICAL BASIS, STATE AND PROSPECTS

In the article on the basis of the generalized approach of domestic scientists the economic meaning of the concept of debt security of the state is revealed. The key indicators of the estimation of debt security are disclosed, using the official methodology the estimation of debt security of Ukraine in 2015–2017 years is carried out. The key problems of ensuring the debt security of Ukraine are listed, the measures for its improvement are proposed.

**Keywords:** debt security, public debt, the indicators of estimation the debt security.

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Останніми роками Україна зіткнулася з низкою фінансово-економічних проблем, спричинених фінансово-економічною кризою, воєнним конфліктом на Сході, втратою контролю над частиною території, скороченням обсягів виробництва продукції в окремих галузях, закриттям ринків збуту Росії тощо. Вплив негативних політичних, економічних, фінансових, валютних чинників сприяв зростанню дефіциту бюджету та, як наслідок, збільшенню державних боргів, а особливо зовнішніх. Ситуацію з ростом боргів погіршують недосконалі бюджетна та боргова політика, недостатньо ефективний механізм управління державним боргом. Підвищення державної заборгованості вище критичних значень є загрозливим явищем для національної економіки та її економічної безпеки загалом. Тому особливої актуальності набувають питання забезпечення безпечного рівня державних боргів та боргової безпеки України.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблематиці обґрунтування теоретично-методичних засад державного боргу та механізму його управління присвячені праці таких відомих вітчизняних та закордонних науковців, як, зокрема, М. Єрмошенко, О. Василик, Т. Вахненко, В. Гейць, Р. Барро, Дж. Кейнс, А. Лернер. Теоретичні основи боргової безпеки, методичні підходи до її оцінювання, формування механізму забезпечення боргової безпеки та її управління висвітлювались у працях О. Барановського, Т. Богдана, Л. Лондаря, Г. Котіної, О. Мицак, І. Чуй та інших вчених.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Проте серед науковців немає єдності щодо підходу до сутності боргової безпеки, тривають дискусії стосовно методики та переліку індикаторів оцінки боргової безпеки, їх критичних значень, немає єдиного підходу до механізму оцінки ризиків та забезпечення боргової безпеки.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Метою дослідження є розкриття

економічного змісту боргової безпеки держави, обґрунтування напрямів забезпечення боргової безпеки України на основі результатів її оцінки.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Методичні підходи до оцінювання та управління борговою безпекою країни завжди мають теоретичне підґрунтя. У табл. 1 узагальнені визначення сутності боргової безпеки держави, надані вітчизняними науковцями.

Підсумовуючи дані табл. 1, можемо виокремити такі характеристики поняття боргової безпеки держави.

1) Боргову безпеку необхідно розглядати з точки зору комплексного підходу як підсистему у складній, багаторівневій системі фінансово-економічної безпеки держави [3–7], тобто боргова безпека виступає елементом фінансової безпеки, яка є підсистемою економічної безпеки держави. Таким чином, на основі забезпечення належного рівня боргової безпеки зміцнюється фінансова та економічна безпека країни.

2) Боргова безпека – це певний рівень внутрішньої та зовнішньої державної та гарантованої державою заборгованостей, який задовольняє потреби держави у фінансових ресурсах, є достатнім для вирішення нагальних соціально-економічних потреб і поступального економічного та соціального розвитку країни, забезпечує захист інтересів усіх учасників боргових відносин від внутрішніх та зовнішніх ризиків, викликів та загроз, а також не загрожує втратою суверенітету, руйнуванням вітчизняної фінансової системи, виникненням боргової кризи, оголошенням суверенного дефолту [1–9].

3) Боргова безпека є чинником забезпечення стабільності, платоспроможності [8; 9] державного суверенітету та фінансової незалежності країни від кредиторів, а особливо зовнішніх [3–7; 9].

4) Головними чинниками, що впливають на рівень боргової безпеки, є структура заборгованості в часовому та валютному вимірах, вартість їх обслуговування, ефективність використання внутрішніх та зовнішніх позичень, оптимальне співвідношення між ними [1; 2; 5; 7].

На нашу думку, бюджетна та боргова політика держави повинна ґрунтуватися на результатах оцінки та моніторингу її боргової безпеки. А в умовах перманентного дефіциту державного бюджету та зростання державних боргів ключовим завданням під час реалізації стратегічних пріоритетів боргової політики

країни має бути саме забезпечення належного рівня боргової безпеки держави.

В дослідженнях вітчизняних науковців немає єдиного підходу до оцінювання рівня боргової безпеки України (табл. 2).

Як свідчать дані табл. 2, найбільш поширеними індикаторами оцінювання боргової безпеки України є відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, відношення обсягу державного зовнішнього боргу до ВВП, відношення обсягу внутрішнього боргу до ВВП, відношення заборгованості уряду за державними цінними паперами до ВВП, рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, відношення відсоткових платежів з обслуговування зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходів державного бюджету, відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування внутрішнього боргу до доходів державного бюджету.

Але під час оцінювання боргової безпеки України слід розраховувати індикатори, що характеризують платоспроможність, ліквідність та здатність країни не залучати позики у короткостроковому періоді, а саме міжнародні резерви до короткострокового боргу (показник А. Грінспена), відношення міжнародних резервів до сукупних платежів з погашення та обслуговування зовнішнього боргу (правило Гвідотті), короткотерміновий державний борг до валового державного боргу, середньозважений термін погашення державного боргу, державний борг, номінований в іноземній валюті, до валового державного боргу. Ці показники широко використовуються в міжнародній практиці, а в умовах поширення інтеграційних процесів та міжнародного співробітництва забезпечують комплексність оцінки та отримання релевантної інформації для розроблення виваженої боргової політики України.

Нині у вітчизняній практиці боргову безпеку країни як складову економічної безпеки оцінюють за допомогою офіційної методики, затвердженої Наказом Міністерства економіки України «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» від 29 жовтня 2013 р. № 1277 [7]. Перелік та порядок розрахунку індикаторів оцінки боргової безпеки України з їх пороговими значеннями за офіційною методикою [7] наведено в табл. 3.

**Сутність поняття боргової безпеки держави**

Автор	Визначення сутності
Т. Богдан [1, с. 9]	Досягнення такого рівня державного та зовнішнього сукупного боргу, співвідношення між структурними складовими боргу, вартості обслуговування боргу та цільової спрямованості запозичених коштів, які забезпечують вирішення нагальних соціально-економічних потреб держави і не створюють загроз для стабільності вітчизняної фінансової системи та поступального розвитку економіки країни.
О. Новосьолова [2, с. 124]	Певний рівень державної заборгованості, співвідношення її складових, вартості обслуговування та обсягів погашення, який дає змогу уникнути виникнення дисбалансів у системі державних фінансів та забезпечити сталий економічний розвиток країни.
Н. Кравчук [3, с. 74–75]	Елемент національних інтересів, який доцільно розглядати з точки зору комплексного підходу як підсистему у складній, багаторівневій системі фінансово-економічної безпеки держави. Під борговою безпекою держави розуміється певний критичний рівень державної заборгованості, який дає змогу зберегти стійкість фінансової системи країни до внутрішніх та зовнішніх загроз, забезпечити певний рівень відносної незалежності держави, зберігаючи економічну можливість країни здійснювати виплати на погашення основної суми та відсотків, підтримуючи належний рівень платоспроможності та кредитного рейтингу.
М. Кубай [4, с. 40–41]	Складова частина національної безпеки, на основі якої повинна забезпечуватися стійкість до зовнішніх та внутрішніх загроз, а також стійке економічне зростання, захист економічних інтересів держави для задоволення потреб громадян, суспільства та держави загалом. Певний рівень державної заборгованості, який дає змогу зберегти стійкість фінансової системи країни до внутрішніх та зовнішніх загроз та забезпечити економічну незалежність держави, підтримуючи належний рівень платоспроможності та кредитного рейтингу держави.
О. Барановський [5, с. 337]	Рівень внутрішньої та зовнішньої державної та гарантованої державою заборгованостей з урахуванням їх структури в часовому та валютному вимірі, вартості їх обслуговування, можливості реструктуризації та ефективності використання внутрішніх та зовнішніх запозичень і оптимального співвідношення між ними, достатній для вирішення нагальних соціально-економічних потреб і поступального економічного та соціального розвитку країни, що забезпечує захист інтересів усіх учасників боргових відносин від внутрішніх та зовнішніх ризиків, викликів та загроз, а також не загрожує втратою суверенітету, руйнуванням вітчизняної фінансової системи, виникненням боргової кризи, оголошенням суверенного дефолту.
А. Кулінська [6, с. 94]	Елемент національних інтересів доцільно розглядати з точки зору комплексного підходу як підсистему в багаторівневій системі фінансово-економічної безпеки держави. З урахуванням альтернативних поглядів на цю проблему під борговою безпекою держави треба розуміти певний критичний рівень державної заборгованості, який дає змогу зберегти стійкість фінансової системи країни до внутрішніх або зовнішніх загроз, забезпечити певний рівень незалежності держави, зберігаючи економічну можливість здійснювати самостійно виплати за обов'язками, підтримуючи належний рівень платоспроможності та кредитного рейтингу.
Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України [7]	Рівень внутрішньої та зовнішньої заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування та ефективності використання внутрішніх та зовнішніх запозичень, а також оптимального співвідношення між ними, достатній для вирішення нагальних соціально-економічних потреб, що не загрожує втратою суверенітету та руйнуванням вітчизняної фінансової системи.
Г. Котіна, М. Степура, П. Кондро [8, с. 11]	Відповідний рівень боргової незалежності, стабільності та платоспроможності країни в умовах впливу на неї ризикових дестабілізуючих факторів державного боргу, іншими словами, рівень внутрішньої та зовнішньої заборгованості держави, за якого уряд здатний своєчасно та повністю виконувати взяті на себе боргові зобов'язання, забезпечувати стійкий економічний розвиток.
І. Чуй, О. Мицак [9, с. 824]	Дотримання безпечного рівня державної заборгованості, на основі якого буде формуватися стійкість фінансової системи країни до внутрішніх та зовнішніх загроз, економічна незалежність держави з підтриманням належного рівня платоспроможності та кредитного рейтингу держави.

*Джерело: узагальнено автором за джерелами [1–9]*

Таблиця 2

## Індикатори боргової безпеки держави

Індикатори боргової безпеки	[2]	[6]	[8]	[10]	[11]	[12]	[13]	[14]
Відношення загального обсягу державного боргу до ВВП, %	+	+		+	+	+	+	+
Відношення обсягу державного зовнішнього боргу до ВВП, %		+		+	+			+
Відношення обсягу внутрішнього боргу до ВВП, %	+	+			+	+	+	+
Відношення обсягу зовнішнього боргу до ВВП, %	+				+	+	+	
Відношення заборгованості уряду за державними цінними паперами до ВВП, %	+				+	+	+	+
Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США	+		+	+		+	+	+
Відношення державного зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	+	+	+	+	+	+	+	+
Відношення валового зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг, %			+	+				+
Відношення відсоткових платежів з обслуговування зовнішнього боргу до річного експорту товарів і послуг, %	+	+	+	+		+	+	+
Відношення загальної суми річних платежів за внутрішнім боргом до ВВП країни, %		+						
Відношення загальної суми річних платежів за державним боргом до доходів державного бюджету, млрд. грн.		+						
Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування зовнішнього боргу до доходів державного бюджету, %	+	+			+	+	+	+
Відношення державного боргу до доходів бюджету, %		+			+			
Відношення загальної суми річних платежів за державним боргом до ВВП країни, млрд. грн.		+			+			
Відношення обсягу сукупних платежів з обслуговування внутрішнього боргу до доходів державного бюджету, %	+	+				+	+	+
Відношення сукупних платежів з погашення та обслуговування зовнішнього боргу до експорту товарів та послуг, %			+					+
Рівень зовнішнього державного боргу в доходах державного бюджету			+	+				+
Міжнародні резерви до короткострокового боргу (показник А. Грінспена)			+					+
Відношення міжнародних резервів до сукупних платежів з погашення та обслуговування зовнішнього боргу (правило Гвідотті)								+
Короткотерміновий державний борг до валового державного боргу, %			+					
Середньозважений термін погашення державного боргу, років			+					
Державний борг, номінований в іноземній валюті, до валового державного боргу, %			+					

Джерело: узагальнено автором за даними джерел [2; 6; 8; 10–14]

Таблиця 3

**Перелік та порядок розрахунку індикаторів оцінки боргової безпеки України з їх пороговими значеннями**

Індикатор	Порядок розрахунку	Порогове значення				
		оптимальне	задовільне	незадовільне	небезпечне	критичне
Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП, %	обсяг державного та гарантованого боргу, млн. грн. / ВВП, млн. грн. x 100	20	30	40	50	60
Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %	обсяг валового зовнішнього боргу, млн. дол. США x середній курс грн. до дол. США / ВВП, млн. грн. x 100	40	45	55	60	70
Середньозважена дохідність ОВДП на первинному ринку, %	–	4	5	7	9	11
Індекс EMBI + Україна	–	200	300	500	700	1 000
Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, %	обсяг офіційних резервних активів, млн. дол. США / обсяг валового зовнішнього боргу, млн. дол. США x 100	50	45	41	36	20

*Джерело: узагальнено автором за джерелом [7]*

Таблиця 4

**Індикатори боргової безпеки України за 2015–2017 рр.**

Індекс	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП, %	79,4	81,0	71,8
Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %	131,0	128,1	104,27
Середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики на первинному ринку, %	13,07	–	10,47
Індекс EMBI (Emerging Markets Bond Index) + Україна, б. п	2 374,6	762,5	573,8
Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, %	11,2	13,6	16,13

*Джерело: розраховано автором за джерелом [15–17]*

Оцінка боргової безпеки України за офіційною методикою [7] за 2015–2017 рр. наведена в табл. 4.

Як свідчать дані табл. 4, протягом останніх трьох років боргова безпека України перебувала в незадовільному стані, але простежується позитивна тенденція до покращення значень боргових індикаторів. Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП перевищувало критичне значення у 60%. На кінець 2017 р. цей показник перебував на рівні 71,8%. Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП протягом 2015–2017 рр. поступово знижува-

лося зі 131,0% до 104,27%, але не досягло критичного значення у 70%.

Рівень середньозваженої дохідності облігацій внутрішньої державної позики на первинному ринку у 2015–2017 рр. також демонструє тенденцію до покращення. Але станом на 10 квітня 2018 р., згідно з даними НБУ, цей показник різко збільшився і склав 16,49%, що перевищує критичний рівень в 11%. Високі ставки відсотків за державними облігаціями внутрішнього займу підвищують вартість обслуговування державних боргів, створюють додаткове навантаження на державний бюджет.

Індекс EMBI + Україна (J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index) характеризує різницю в прибутковості єврооблігацій України та казначейських зобов'язань США, а розраховується Світовим банком. Найвищий рівень цього індикатора дорівнював у 2015 р. 2 374,6 пунктів, що перевищувало критичне значення майже удвічі. У 2016 р. цей показник знизився та відповідав небезпечному рівню, а у 2017 р. покращився до незадовільного рівня.

Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу протягом 2015–2017 рр. має позитивну тенденцію до збільшення, але не відповідає навіть критичному рівню безпеки. Таким чином, офіційна методика оцінки боргової безпеки є дещо спрощеною, вона не враховує міжнародний досвід оцінювання боргової безпеки та, на нашу думку, потребує подальшого вдосконалення.

Слід відзначити також головні майбутні загрози боргової безпеки України. Згідно з підрахунками Всесвітнього банку для обслуговування зовнішніх зобов'язань та покриття фіскального дефіциту Україні необхідно залучити у 2018–2019 рр. майже 18 млрд. дол. позик, причому з них 8 млрд. дол. слід залучити на зовнішніх ринках. За таких умов особливої актуальності набуває співробітництво України з Міжнародним валютним фондом, який виступає головним зовнішнім кредитором країни.

З 11 березня 2015 р. МВФ здійснює кредитування України за чотирирічною програмою «Механізм розширеного фінансування» ("Extended Fund Facility"). Перший транш обсягом 5 млрд. дол. США отримано одразу після її ухвалення. Надання другого траншу обсягом 1,7 млрд. дол. США (що було повністю спрямоване на поповнення резервів Національного банку) ухвалено Радою директорів МВФ 31 липня 2015 р. У 2016 р. та у 2017 р. Україною були отримані чергові транші від МВФ по 1 млрд. дол., кошти яких також спрямовані на поповнення резервів НБУ. Загалом в рамках співробітництва з МВФ Україна отримала 21 410,76 млн. СПЗ (еквівалент 31 514,61 млн. дол. США) [18].

З кінця 2017 р. Україна більше не отримувала транші від МВФ. Сьогодні основними вимогами для завершення четвертого перегляду спільної з МВФ Програми "EFF" та продовження кредитування України є прийняття пенсійної реформи, створення антикорупційних судів, прозора приватизація, а також запровадження автоматизованого механізму регулювання тарифів на газ та теплову енер-

гію [18]. Всі ці реформи є непопулярними, їх впровадження потребує серйозних соціально-економічних змін в суспільстві. Але без проведення реформ отримання чергових траншей від МВФ є проблематичним, що ставить під загрозу забезпечення як боргової, так і економічної безпеки України.

Майбутні внутрішні та зовнішні запозичення 2018–2019 рр. є запорукою уникнення дефолту держави, підтримання рівня золотовалютних резервів та попередження стрімкої девальвації національної валюти, але водночас збільшення державних боргів, а особливо зовнішніх, є чинником погіршення боргової безпеки країни. Тому можна стверджувати, що в Україні продовжують існувати гостри проблеми досягнення безпечного рівня боргової безпеки, що викликає необхідність створення ефективної системи забезпечення боргової безпеки.

З метою підвищення рівня боргової безпеки України, приведення індикаторів боргової безпеки держави до безпечного рівня на основі проведеного дослідження та з урахуванням праць вітчизняних науковців [2; 8; 10; 11; 13] пропонується:

- вдосконалити нормативно-правове забезпечення щодо механізму залучення державних запозичень, формування та імплементації боргової політики;
- на законодавчому рівні розширити перелік індикаторів оцінки боргової безпеки, встановити їх граничні значення з урахуванням міжнародного досвіду для забезпечення комплексності оцінки, отримання релевантної інформації для формування обґрунтованої боргової політики;
- розробити єдину методологію оцінки та моніторингу боргових ризиків;
- в умовах зростання державних боргів, посилення ризиків девальвації національної валюти та втрати платоспроможності держави й державного суверенітету основні цілі боргової політики встановлювати з урахуванням порогових значень індикаторів боргової безпеки;
- сформулювати та імплементувати середньо- та довгострокову стратегію управління державним боргом України, орієнтовані на ризик [8, с. 14];
- обмежити швидкість зростання державного та гарантованого державою боргу з метою недопущення значного навантаження на бюджет у короткостроковій перспективі, тобто заздалегідь забезпечити вчасне обслуговування та повернення боргів [11, с. 6];

– скоротити частку запозичених ресурсів, які виділяються на покриття дефіциту державного бюджету, та збільшити частку позикових фінансових ресурсів, які спрямовуватимуться на інвестиційні проекти [13, с. 344], вживати заходів щодо мінімізації витрат на обслуговування та погашення державного боргу;

– активізувати ринок внутрішніх запозичень через розширення переліку фінансових інструментів із забезпечення їх ліквідності [11, с. 6];

– здійснювати системний аналіз та моніторинг індикаторів боргової безпеки країни для прийняття своєчасних рішень щодо зниження негативного впливу дестабілізуючих чинників на економічні процеси.

**Висновки з цього дослідження.** Таким чином, боргова безпека виступає ключовим чинником забезпечення економічного суверенітету держави, стійкості її фінансової системи до внутрішніх та зовнішніх загроз, а також реалізації соціально-економічної стратегії сталого розвитку. В Україні боргову безпеку оцінюють за допомогою офіційної методики оцінки економічної безпеки та з використанням різноманітних фінансових показників, що

застосовуються у вітчизняній та закордонній практиці.

В умовах фінансово-економічної кризи та зростання державних боргів боргова безпека України перебуває в незадовільному стані. Протягом 2015–2017 рр. спостерігається позитивна тенденція до покращення індикаторів боргової безпеки держави, але вже у 2018–2019 рр. необхідність залучення великих обсягів внутрішніх та зовнішніх запозичень, проблеми у сфері співробітництва України та МВФ створюють високі ризики погіршення боргової безпеки, втрати платоспроможності держави та її дефолту. Тому необхідно вживати всебічних заходів щодо вдосконалення оцінки та моніторингу боргової безпеки, формування та імплементації боргової політики держави, підвищення ефективності управління державним та гарантованим державою боргом.

Перспективами подальших досліджень є розробка методичних та практичних рекомендацій щодо забезпечення боргової безпеки України в умовах зростання державних боргів та обмеженості доступу до зовнішніх джерел позикових фінансових ресурсів.

#### ЛІТЕРАТУРА:

1. Богдан Т. Боргова безпека та її роль у гарантуванні фінансової стабільності. Вісник національного банку України. 2012. № 4. С. 8–15.
2. Новосьолова О. Боргова безпека як визначальний фактор макроекономічної стабільності держави. Збірник наукових праць ЧДТУ. Серія «Економічні науки». 2014. Вип. 35. Ч. 1. С. 123–128.
3. Кравчук Н. Колізії боргової безпеки держави: Україна в системі світових індикаторів безпеки глобального економічного простору. Наука молода. 2005. № 3. С. 74–82.
4. Кубай М. Концептуальні засади дослідження боргової безпеки. Вісник Львівської комерційної академії. 2014. Вип. 46. С. 38–43.
5. Барановський О. Дослідження теоретичних засад боргової безпеки держави. Науковий вісник Ужгородського університету. Сер.: Економіка. 2016. Вип. 1 (1). С. 327–337. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuiues\\_2016\\_1\(1\)\\_55](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuiues_2016_1(1)_55).
6. Кулінська А. Систематизація підходів до оцінювання боргової безпеки та її складових елементів в Україні. Економіка і регіон. 2015. № 4. С. 91–95. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/econrig\\_2015\\_4\\_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/econrig_2015_4_18).
7. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Міністерства економіки України від 29 жовтня 2013 р. № 1277 // Офіційний веб-сайт Міністерства економічного розвитку та торгівлі України. URL: <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-A&tag=MetodichniRekomendatsii>.
8. Котіна Г., Степура М., Кондро П. Боргова безпека України: оцінка, ризики та перспективи. Схід. 2017. № 3. С. 10–15. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Skhid\\_2017\\_3\\_3](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Skhid_2017_3_3).
9. Чуй І., Мицак О. Теоретичні підходи до визначення боргової безпеки. Глобальні та національні проблеми економіки. 2016. Вип. 11. С. 822–827. URL: <http://global-national.in.ua/archive/11-2016/170.pdf>.
10. Юрій Е., Грицак А. Практика оцінювання рівня боргової безпеки держави. Молодий вчений. 2016. № 12.1. С. 1014–1017. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv\\_2016\\_12](http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2016_12).
11. Футерко О. Боргова безпека України. Економічний форум. 2013. № 4. С. 233–241. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecfor\\_2013\\_4\\_40](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecfor_2013_4_40).
12. Тимошенко О. Європейські критерії оцінювання боргової безпеки. Актуальні проблеми економіки. 2015. № 7. С. 366–376. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape\\_2015\\_7\\_48](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape_2015_7_48).

13. Коблик І. Боргова безпека України: сучасний стан та її економічна оцінка. Ефективність державного управління. 2013. Вип. 36. С. 339–344. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efdu\\_2013\\_36\\_44](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efdu_2013_36_44).
14. Лось В., Усик В. Теоретичні основи управління борговою безпекою. Молодий вчений. 2015. № 2 (2). С. 153–156. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv\\_2015\\_2\(2\)\\_38](http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2015_2(2)_38).
15. Мінфін – фінансовий портал. URL: <http://www.minfin.com.ua>.
16. Середньозважена дохідність ОВДП на первинному ринку // Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/control/uk/allinfo>.
17. Global Economic Monitor // Офіційний сайт Всесвітнього банку. URL: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=1179&series=EMBIGI>.
18. Міністерство фінансів України: офіційний сайт. URL: <https://www.minfin.gov.ua/news/mizhнародne-spivrobotnictvo/mvf>.

## REFERENCES:

1. Bohdan T. (2012) Borhova bezpeka ta yii rol u harantuvanni finansovoї stabilnosti [Debt security and its role in guaranteeing financial stability]. Visnyk natsionalnoho banku Ukrainy [Bulletin of national bank of Ukraine], no. 4, pp. 8–15.
2. Novosolova O. (2014) Borhova bezpeka yak vyznachalniy faktor makroekonomichnoї stabilnosti derzhavy [Debt security as the defining factor of macroeconomic stability of the state]. Zbirnyk naukovykh prats ChDTU. Seriya "Ekonomichni nauky" [Collection of scientific works of ChDTU. Economic Sciences series], vol. 35, pp. 123–128.
3. Kravchuk N. (2005) Kolizii borhovoї bezpeky derzhavy: Ukraina v systemi svitovykh indyikatoriv bezpeky hlobalnoho ekonomichnoho prostoru [Collisions of debt security of the state: Ukraine in the system of world indicators of safety of a global economic scope]. Nauka moloda [Young science], no. 3, pp. 74–82.
4. Kubai M. (2014) Kontseptualni zasady doslidzhennia borhovoї bezpeky [Conceptual bases of a research of debt security]. Visnyk Lvivskoi komertsii noi akademii [Bulletin of the Lviv commercial academy], vol. 46, pp. 38–43.
5. Baranovskyi O. (2016) Doslidzhennia teoretychnykh zasad borhovoї bezpeky derzhavy [Researches of theoretical bases of debt security of the state]. Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho universytetu. Ser.: Ekonomika [Scientific bulletin of the Uzhhorod university. Ser.: Economy], vol. 1 (1), pp. 327–337. Available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuuec\\_2016\\_1\(1\)\\_55](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuuec_2016_1(1)_55).
6. Kulinska A. (2015) Systematyzatsiia pidkhodiv do otsiniuvannia borhovoї bezpeky ta yii skladovykh elementiv v Ukraini [Systematization of approaches to the assessment of the debt security and its components in Ukraine]. Ekonomika i rehion [Economics and region], no. 4, pp. 91–95. Available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/econrig\\_2015\\_4\\_18](http://nbuv.gov.ua/UJRN/econrig_2015_4_18).
7. Nakaz Ministerstva ekonomiky Ukrainy № 1277 vid 29 zhovtnia 2013 roku "Pro zatverdzhennia Metodichnykh rekomendatsii shchodo rozrakhunku rivnia ekonomichnoї bezpeky Ukrainy" [The order of Department of Economic Affairs of Ukraine No. 1277 of October 29, 2013 "About the approval of methodical recommendations about calculation of level of economic security of Ukraine"]. Ofitsiinyi veb-sait Ministerstva ekonomichnoho rozvytku ta torhivli Ukrainy [Official website of the Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine]. Available at: <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-A&tag=MetodichniRekomendatsii>.
8. Kotina H., Stepura M., Kondro P. (2017) Borhova bezpeka Ukrainy: otsinka, ryzyky ta perspektyvy [Public debt security of Ukraine: estimation, risks and perspectives]. Skhid [East], no. 3, pp. 10–15. Available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/Skhid\\_2017\\_3\\_3](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Skhid_2017_3_3).
9. Chui I., Mytsak O. (2016) Teoretychni pidkhody do vyznachennia borhovoї bezpeky [Theoretical foundations for the research of state's debt security]. Hlobalni ta natsionalni problemy ekonomiky [Global and national problems of economics], vol. 11, pp. 822–827. Available at: <http://global-national.in.ua/archive/11-2016/170.pdf>.
10. Yurii E., Hrytsak A. (2016) Praktyka otsiniuvannia rivnia borhovoї bezpeky derzhavy [Practice of estimation of level of state's debt security]. Molodyi vchenyi [Young scientist], no. 12.1, pp. 1014–1017. Available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv\\_2016\\_12](http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2016_12).
11. Futerko O. (2013) Borhova bezpeka Ukrainy [The debt security of Ukraine]. Ekonomichniy forum [Economic forum], no. 4, pp. 233–241. Available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecfor\\_2013\\_4\\_40](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecfor_2013_4_40).
12. Tymoshenko O. (2015) Yevropeiski kryterii otsiniuvannia borhovoї bezpeky [European criteria for debt security evaluation]. Aktualni problemy ekonomiky [Actual problems of economics], no. 7, pp. 366–376. Available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape\\_2015\\_7\\_48](http://nbuv.gov.ua/UJRN/ape_2015_7_48).
13. Koblyk I. (2013) Borhova bezpeka Ukrainy: suchasnyi stan ta yii ekonomichna otsinka [Debt security of Ukraine: current state and its economic assessment]. Efektyvnist derzhavnoho upravlinnia [Efficiency of public administration], vol. 36, pp. 339–344. Available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/efdu\\_2013\\_36\\_44](http://nbuv.gov.ua/UJRN/efdu_2013_36_44).



14. Los' V., Usyk V. (2015) Teoretychni osnovy upravlinnia borhovoju bezpekoju [Theoretical foundations of debt security administration]. *Molodyi vchenyi* [Young scientist], no. 2 (2), pp. 153–156. Available at: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv\\_2015\\_2\(2\)\\_\\_38](http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2015_2(2)__38).

15. "Minfin" – finansovyi portal. Available at: <http://www.minfin.com.ua>.

16. Serednozvazhena dokhidnist OVDP na pervynnomu rynku. Ofitsiinyi sait Natsionalnoho banku Ukrainy [Official site of the National Bank of Ukraine]. Available at: <https://bank.gov.ua/control/uk/allinfo>.

17. Global Economic Monitor. Official site of the World Bank. Available at: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=1179&series=EMBIGI>.

18. Official site of the Ministry of Finance of Ukraine. Available at: <https://www.minfin.gov.ua/news/mizhnarodne-spivrobotnictvo/mvf>.