

## **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 підходів вітчизняних науковців розкрито економічний зміст поняття боргової безпеки держави. Висвітлено основні індикатори оцінки боргової безпеки, проведено оцінку боргової безпеки України за 2015 – 2017 рр. з використанням офіційної методики. Вказано на 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 подходов отечественных ученых раскрыто экономическое содержание понятия долговой безопасности государства. Освещены основные индикаторы оценки долговой безопасности, проведена оценка 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 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.** В останні роки Україна зіткнулася з низькою 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 та інше. Вплив негативних політичних, економічних, фінансових, валютних чинників сприяв зростанню дефіциту бюджету та, як наслідок, збільшенню державних боргів, особливо зовнішніх. Ситуацію з ростом боргів погіршує недосконала бюджетна та боргова політика, недостатньо ефективний механізм управління державним боргом. Підвищення державної заборгованості вище критичних значень є загрозовим явищем для національної економіки та її економічної безпеки у цілому. Тому особливої актуальності набувають питання забезпечення безпечного рівня державних боргів та боргової безпеки України.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Проблематиці обґрунтування теоретико-методичних засад державного боргу та механізму його управління присвячені праці таких відомих вітчизняних та закордонних науковців, як М. Єрмошенко, О. Василика, Т. Вахненко, В. Гейць, Р. Барро, Дж. Кейнса, А. Лернера та ін. Теоретичні основи боргової безпеки, методичні підходи щодо її оцінювання, формування механізму забезпечення боргової безпеки та її

управління висвітлювалось у працях О. Барановського, Т. Богдана, Л. Лондаря, Г. Котіної, О. Мицак, І. Чуй та ін.

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

**Метою даного 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 щодо оцінювання та управління борговою безпекою країни завжди будуються на теоретичному підґрунті. У табл. 1 узагальнено визначення сутності боргової безпеки держави, що надане вітчизняними науковцями.

Таблиця 1

Сутність поняття боргової безпеки держави

| Автор                      | Визначення сутності   |
|----------------------------|---|
| Т. Богдан [1, с. 9]        | досягнення такого рівня державного й зовнішнього сукупного боргу, співвідношення між структурними складовими боргу, вартості обслуговування боргу і цільової спрямованості запозичених коштів, які забезпечують вирішення нагальних соціально-економічних потреб держави і не створюють загроз для стабільності вітчизняної фінансової системи й поступального розвитку економіки країни.   |
| О. Новосолова [2, с. 124]  | певний рівень державної заборгованості, співвідношення її складових, вартості обслуговування та обсягів погашення, який дозволяє 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 позицій комплексного підходу, як підсистему у складній, багаторівневій системі фінансово-економічної безпеки держави. Під борговою безпекою держави розуміється певний критичний рівень державної заборгованості, який дозволяє зберегти стійкість фінансової системи країни до внутрішніх і зовнішніх загроз, забезпечити певний рівень відносної незалежності держави, зберігаючи при цьому економічну можливість країни здійснювати виплати на погашення основної суми і 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 в цілому.<br>Певний рівень державної заборгованості, який дозволяє зберегти стійкість фінансової системи країни до внутрішніх та зовнішніх загроз та забезпечити економічну незалежність держави, підтримуючи при цьому належний рівень платоспроможності та кредитного рейтингу держави.  |
| О. Барановський [5, с. 337]  | рівень внутрішньої і зовнішньої державної та гарантованої державою заборгованостей з урахуванням їх структури в часовому і валютному вимірі, вартості їх обслуговування, можливості реструктуризації та ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень й оптимального співвідношення між ними, достатній для вирішення нагальних соціально-економічних потреб і поступального економічного і соціального розвитку країни, що забезпечує захист інтересів усіх учасників боргових відносин від внутрішніх і зовнішніх ризиків, викликів і загроз й 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 позицій комплексного підходу як підсистему в багаторівневій системі фінансово-економічної безпеки держави. Ураховуючи альтернативні погляди на цю проблему, під борговою безпекою держави треба розуміти певний критичний рівень державної заборгованості, який дозволяє зберегти стійкість фінансової системи країни до внутрішніх або зовнішніх загроз, забезпечити певний рівень незалежності держави, зберігаючи при цьому економічну можливість здійснювати самостійно виплати за обов'язками і 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 й ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень та оптимального співвідношення між ними, достатній для вирішення нагально соціально-економічних потреб, що не загрожує втратою суверенітету і 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 ризикотвірних дестабілізуючих факторів державного боргу, іншими словами, рівень внутрішньої та зовнішньої заборгованості держави, за якого уряд здатний своєчасно та повному обсязі виконувати взяті на себе боргові зобов'язання та забезпечувати стійкий економічний розвиток.  |
| І. Чуй, О. Мицак [9, с. 824]   | дотримання безпечного рівня державної заборгованості, на основі якого і буде формуватися стійкість фінансової системи країни до внутрішніх та зовнішніх загроз, економічна незалежність держави з підтриманням при цьому належного рівня платоспроможності та кредитного рейтингу держави.  |

Джерело: узагальнене автором за [1 – 9]

Підсумуючи дані табл. 1 можна виокремити наступні суттєві характеристики поняття боргової безпеки держави.

1. Боргову безпеку необхідно розглядати з позицій комплексного підходу, як підсистему у складній, багаторівневій системі фінансово-економічної безпеки держави [3 – 7], тобто боргова безпека виступає елементом фінансової безпеки, яка, у свою чергу, 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 і соціального розвитку країни, забезпечує захист інтересів усіх учасників боргових відносин від внутрішніх і зовнішніх ризиків, викликів і загроз й 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, особливо зовнішніх. [3 – 7, 9]

4. Головними чинниками, що впливають на рівень боргової безпеки, наголошуються структура заборгованості в часовому та валютному вимірі, вартість їх обслуговування, ефективність використання внутрішніх і зовнішніх запозичень та оптимальне співвідношення між ними. [1, 2, 5, 7]

З нашої точки зору, бюджетна та боргова політика держави повинні ґрунтуватися на результатах оцінки та моніторингу її боргової безпеки. А в умовах перманентного дефіциту державного бюджету та зростання державних боргів ключовим завданням при реалізації стратегічних пріоритетів боргової політики країни повинне бути саме забезпечення належного рівня боргової безпеки держави.

В дослідженнях вітчизняних науковців немає єдиного підходу щодо оцінювання рівня боргової безпеки України (табл. 1)

Таблиця 1

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 і обслуговування зовнішнього боргу до експорту товарів і 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 і 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 [2, 6, 8, 10 - 14]

Як свідчать дані табл. 1 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 при оцінці 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 і 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, та в

умовах поширення інтеграційних процесів й міжнародного співробітництва забезпечують комплексність оцінки та отримання релевантної інформації для розробці виваженої боргової політики України.

У теперішній час у вітчизняній практиці боргову безпеку країни як складову економічної безпеки оцінюють за допомогою офіційної методики, затвердженою Наказом Міністерства економіки України № 1277 від 29 жовтня 2013 року «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» [7]. Перелік та порядок розрахунку індикаторів оцінки боргової безпеки України з їх пороговими значеннями згідно офіційної методики [7] наведено у табл. 2.

Таблиця 2

Перелік та порядок розрахунку індикаторів оцінки боргової безпеки України з 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. гривень / 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 ЕМВІ + Україна  | -  | 200               | 300        | 500          | 700        | 1000     |
| 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: узагальнене автором за [7]



Оцінка боргової безпеки України за офіційною методикою [7] за 2015 – 2017 рр. наведено у табл. 3.

Таблиця 3

Індикатори боргової безпеки України за 2015 – 2017 рр.

| Індекс   | 2015   | 2016  | 2017   |
|--|--------|-------|--------|
| 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 ЕМВІ (Emerging Markets Bond Index) + Україна, б. п                                | 2374,6 | 762,5 | 573,8  |
| Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, % | 11,2   | 13,6  | 16,13  |

Джерело: розраховано автором за [15, 16, 17]

Як свідчать дані табл. 3 протягом останніх трьох років боргова безпека України знаходилась у незадовільному стані, але простежується позитивна тенденція покращення значень боргових індикаторів. Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП перевищувало критичне значення у 60 %. На кінець 2017 р. цей показник знаходився на рівні 71,8 %. Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП протягом 2015 – 2017 рр. поступово знижувалося з 131,0 % до 104,27 %, але все не досягло критичного значення у 70 %.

Рівень середньозваженої доходності облігацій внутрішньої державної позики на первинному ринку у 2015 – 2017 рр. також демонструє тенденцію щодо покращення. Але станом на 10.04.2018 р. по даним НБУ цей показник різко зріс і складав 16,49 %, що перевищує критичний рівень у 11 %. Високі ставки відсотків за державними облігаціями внутрішнього займу підвищують вартість обслуговування державних боргів, створюють додаткове навантаження на державний бюджет.

Індекс ЕМВІ+Україна (J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index) характеризує різницю в прибутковості єврооблігацій України і казначейських зобов'язань США та розраховується Світовим банком. Найвищий рівень цього індикатора дорівнював у 2015 р. 2374,6 пунктів, що перевищувало критичне

значення майже у двічі. У 2016 р. цей показник знизився і 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. мають позитивну тенденцію збільшення, але не відповідають навіть критичному рівню безпеки. Таким чином, офіційна методика оцінки боргової безпеки є дещо спрощеною, вона не враховує міжнародний досвід оцінювання боргової безпеки, та, на наш погляд, потребує подальшого удосконалення.

Слід відмітити і головні майбутні загрози боргової безпеки України. За підрахунками Всесвітнього банку для обслуговування зовнішніх зобов'язань та покриття фіскального дефіциту Україні необхідне залучити у 2018 – 2019 рр. майже 18 млрд. дол. позик, при чому з них 8 млрд.дол. – 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 було отримано одразу після її ухвалення. Надання другого траншу обсягом 1,7 млрд. дол. США (що було повністю спрямовано на поповнення резервів Національного банку) було ухвалено Радою директорів МВФ 31 липня 2015 року. 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. На 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 енергію. [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, у 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, 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 враховуючі праці вітчизняних науковців [2, 8, 10, 11, 13] пропонується наступне:

- 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;

- сформувати та імplementувати середньо- та довгострокову ризикорієнтовану стратегію управління державним боргом України [8, с. 14];

обмежити швидкість зростання державного і гарантованого державою боргу з метою недопущення значного навантаження на бюджет у короткостроковій перспективі, тобто заздалегідь забезпечити вчасне обслуговування і повернення боргів [11, с. 6];

скоротити частку запозичених ресурсів, які виділяються на покриття дефіциту державного бюджету та збільшити частки позикових фінансових ресурсів, які направлятимуться на інвестиційні проекти [13, с. 344], впроваджувати заходи щодо мінімізації витрат на обслуговування та погашення державного боргу;

активізувати ринок внутрішніх запозичень через розширення переліку фінансових інструментів із забезпеченням 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 та 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 в вітчизняній та закордонній практиці.

В умовах фінансово-економічної кризи та зростання державних боргів боргова безпека України знаходиться в незадовільному стані. Протягом 2015 – 2017 рр. спостерігається позитивна тенденція покращення індикаторів боргової безпеки держави, але вже в 2018 – 2019 рр. необхідність залучення великих обсягів внутрішніх та зовнішніх запозичень, проблеми в сфері співробітництва України та МВФ створюють високі ризики погіршення боргової безпеки, втрати платоспроможності держави та її дефолту. Тому необхідно впроваджувати усебічні заходи щодо удосконалення 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. П. 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.В. Концептуальні засади дослідження боргової безпеки. *Вісник Львівської комерційної академії*. 2014. Вип. 46. С. 38–43.

5. Барановський О. І. 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/Nvuues\\_2016\\_1\(1\)\\_\\_55](http://nbuv.gov.ua/UJRN/Nvuues_2016_1(1)__55) (дата звернення: 27.02.2018)

6. Кулінська А. В. 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) (дата звернення: 27.02.2018)

7. Наказ Міністерства економіки України № 1277 від 29 жовтня 2013 року «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» / Офіційний веб-сайт Міністерства економічного розвитку та торгівлі України. URL:

- <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-A&tag=MetodichniRekomendatsii>.  
(дата звернення: 10.04.2018)
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). (дата звернення: 27.02.2018)
9. Чуй І. Р., Мицак О. В. 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>. (дата звернення: 27.02.2018)
10. Юрій Е. О., Грицак А. В. 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). (дата звернення: 27.02.2018)
11. Футерко О. І. 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). (дата звернення: 27.02.2018)
12. Тимошенко О. В. 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). (дата звернення: 27.08.2018)
13. Коблик І. 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). (дата звернення: 27.02.2018)
14. Лось В. В., Усик В. І. 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). (дата звернення: 28.09.2016)
15. «Мінфін» – фінансовий портал. URL: <http://www.minfin.com.ua/>. (дата звернення: 10.04.2018)
16. Середньозважена дохідність ОВДП на первинному ринку / Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/control/uk/allinfo>. (дата звернення: 10.04.2018)

17. Global Economic Monitor / Офіційний сайт Всесвітнього банку. URL: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=1179&series=EMBIGI#>.

(дата звернення: 27.02.2018)

18. Міністерство фінансів України / Офіційний сайт. URL: <https://www.minfin.gov.ua/news/mizhnarodne-spivrobitnictvo/mvf>.

(дата звернення: 10.04.2018)

### REFERENCES:

1. Bohdan T. P. (2012) Borhova bezpeka ta yii rol u harantuvanni finansovoi 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 makroekonomichnoi 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.V. (2014) Kontseptualni zasady doslidzhennia borhovoї bezpeky [Conceptual bases of a research of debt security]. *Visnyk Lvivskoi komertsiiinoi akademii* [Bulletin of the Lviv commercial academy], vol. 46, pp. 38–43.

5. Baranovskyi O. I. (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) (accessed 27 February 2018).

6. Kulinska A. V. (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) (accessed 27 February 2018).

7. Nakaz Ministerstva ekonomiky Ukrainy № 1277 vid 29 zhovtnia 2013 roku «Pro zatverdzhennia Metodichnykh rekomendatsii shchodo rozrakhunku rivnia ekonomichnoi 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"]. *Ofitsiyni 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> (accessed 10 April 2018).

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) (accessed 27 February 2018).

9. Chui I. R., Mytsak O. V. (2016) Teoretychni pidkhody do vyznachennia borhovoï 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> (accessed 27 February 2018).

10. Yurii E. O., Hrytsak A. V. (2016) Praktyka otsiniuvannia rivnia borhovoï 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) (accessed 27 February 2018).

11. Futerko O. I. (2013) Borhova bezpeka Ukrainy [The debt security of Ukraine]. *Ekonomichni 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) (accessed 27 February 2018).

12. Tymoshenko O. V. (2015) Yevropeïski kryterii otsiniuvannia borhovoï 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) (accessed 27 February 2018).

13. Koblyk I. I. (2013) Borhova bezpeka Ukrainy: suchasnyi stan ta yii ekonomichna otsinka [Debt security of Ukraine: current state and its economic assessment]. *Efektivnist 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) (accessed 27 February 2018).

14. Los V. V., Usyk V. I. (2015) Teoretychni osnovy upravlinnia borhovoio bezpekoiu [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) (accessed 28 September 2016).

15. «Minfin» – finansovyi portal. Available at: <http://www.minfin.com.ua/> (accessed 10 April 2018).

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> (accessed 10 April 2018).

17. Global Economic Monitor. *Official site of the World Bank*. Available at: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=1179&series=EMBIGI#> (accessed 27 February 2018).

18. Official site of the Ministry of Finance of Ukraine. Available at: <https://www.minfin.gov.ua/news/mizhнародne-spivrobitnictvo/mvf> (accessed 10 April 2018).