



Отримано: 10 лютого 2022 р.

Прорецензовано: 19 березня 2022 р.

Прийнято до друку: 22 березня 2022 р.

e-mail: strchk81@gmail.com

DOI: 10.25264/2311-5149-2022-24(52)-84-89

Вергелюк Ю. Ю. Використання ринкових джерел фінансування дефіциту державного бюджету в Україні. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»* : науковий журнал. Острог : Вид-во НаУОА, березень 2022. № 24(52). С. 84–89.

УДК: 336.27

JEL-класифікація: E 44, H 60, H 81

ORCID-ідентифікатор: <https://orcid.org/0000-0003-1773-6631>**Вергелюк Юлія Юрївна,***кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансових ринків та технологій,
Державний податковий університет*

ВИКОРИСТАННЯ РИНКОВИХ ДЖЕРЕЛ ФІНАНСУВАННЯ ДЕФІЦИТУ ДЕРЖАВНОГО БЮДЖЕТУ В УКРАЇНІ

Прийняття бюджету із дефіцитом в сучасному світі не вважається негативним явищем. Проте, обов'язковою умовою є визначення джерел фінансування такого дефіциту. В цьому руслі, використання ринкових джерел фінансування дефіциту державного бюджету – найоптимальніше. Розглянуто існуючі джерела фінансування дефіциту державного бюджету. Виокремлено ринкові джерела та визначено переваги їх використання. Проаналізовано передумови виникнення дефіциту Державного бюджету України. Проведено оцінку використання ринкових джерел фінансування дефіциту бюджету в Україні в розрізі позик на внутрішньому та зовнішньому ринках. За допомогою ряду індикаторів проведено оцінку наслідків використання ринкових джерел фінансування дефіциту Державного бюджету в Україні.

Ключові слова: державний бюджет, дефіцит державного бюджету, джерела фінансування, державні позики, ринкові інструменти.

Yuliia Verheliuk,*PhD. in Economics, Associate Professor of the Department of Financial Markets and Technologies, State Tax University*

USING MARKET SOURCES FOR FINANCING THE STATE BUDGET DEFICIT IN UKRAINE

Adopting a budget with a deficit in the modern world is not considered a negative phenomenon. However, it is imperative to identify sources of funding for such a deficit. In this regard, the use of market sources of financing the state budget deficit is the most optimal.

The purpose of the article is to reveal the theoretical provisions and practice of financing the state budget deficit of Ukraine with the help of market sources. The article solves the following tasks: determining the place of financing the budget deficit in the process of equalization using different sources; characterization of existing sources of financing the budget deficit, and establishing criteria for classifying them as "market"; analysis of statistics on the preconditions for the state budget deficit in Ukraine; assessment of the use of market sources of financing the state budget deficit of Ukraine and the consequences of such financing.

The existing sources of financing the state budget deficit are considered, among which: deficit financing emission, tax sources, budget sequestration, sale of budget assets, internal state loans, external state loans, free assistance.

Market features identify the sources related to the use of debt financing instruments of the budget deficit, namely internal and external government loans. The advantages of using market sources of financing the state budget deficit are determined, namely: non-inflationary nature, efficiency of coverage, possibility to choose the most optimal offers on the market, wide opportunities for diversification, large base of risk reduction mechanisms, high liquidity.

An assessment of the market sources use in terms of the state budget deficit financing in Ukraine allowed us to establish that external financing, which carries the greatest burden on the budget, accounts for the majority. In the structure of external financing, the largest share belongs to loans received by Ukraine from international financial institutions. Sold foreign government bonds also account for a large share of external debt. The domestic market for deficit financing is realized through the sale of domestic bonds. The increase in domestic and external debts poses a threat to Ukraine's debt security, which was analyzed using a number of indicators.

Keywords: state budget, state budget deficit, sources of financing, government loans, market instruments.

Постановка проблеми. Тренди виконання бюджетів країн в останні часи демонструють зростаючу дефіцитність, що безумовно визначається не лише неефективністю системи управління державних бюджетів, а й станом національних економік та негативним впливом зовнішніх факторів. В результаті спостерігається зростання волатильності фінансових потоків в процесі виконання державних бюджетів, яка в

рамках системи бюджетного планування не може бути врахованою і ситуативно компенсується в процесі виконання бюджету. На практиці, управління дефіцитом державного бюджету багато у чому має незалежний характер, що в свою чергу негативно впливає на ефективність управління та стійкість державного бюджету в цілому.

В сучасних ринкових умовах прийняття бюджетів із дефіцитом не є критичним та негативним явищем, адже існують ринкові джерела його фінансування та за умови якісної системи управління – може успішно функціонувати і сприяти розвитку економіки. При цьому, якщо раніше вважалось що бюджетний дефіцит стримує розвиток економіки, то сьогодні можна вважати що такий бюджет сприяє її розвитку, адже стимулює пошук та винайдення нових інструментів покриття дефіциту. В цьому руслі актуальними залишаються питання використання ринкових джерел фінансування дефіциту бюджету та проблематики їх використання в бюджетному процесі України.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання теорії та практики фінансування дефіциту державного бюджету висвітлено у працях українських та світових науковців, зокрема: Т. Богдан, І. Лютого, І. Луїної, В. Опаріна, А. Оуенса, А. Парфенюк, М. Фоміних та інших. Проте, перманентне загострення проблем, пов'язаних із фінансуванням дефіциту Державного бюджету України, що актуалізує питання забезпечення боргової безпеки викликає необхідність подальших наукових пошуків в даному напрямку.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є розкриття теоретичних положень та практики фінансування дефіциту Державного бюджету України за допомогою ринкових джерел. Досягнення поставленої мети обумовило необхідність вирішення таких завдань: визначити місце фінансування дефіциту бюджету у процесі вирівнювання з використанням різних джерел; охарактеризувати існуючі джерела фінансування дефіциту бюджету та встановити критерії віднесення їх до категорії «ринкові»; проаналізувати статистику передумов виникнення дефіциту Державного бюджету в Україні; оцінити використання ринкових джерел фінансування дефіциту Державного бюджету України та наслідки такого фінансування.

Виклад основного матеріалу. Досить часто, коли приймається бюджет з дефіцитом його вважають незбалансованим, адже обсяг видатків не перекривається відповідним обсягом доходів. Проте, прийняття бюджету із дефіцитом передбачає покриття «дефіцитної» частини із різних альтернативних джерел. В цьому руслі вдало підкреслює В. М. Опарін: «бюджет не може бути незбалансованим (дефіцит не є ознакою незбалансованості, а лише показує співвідношення між податковими і позиковими фінансами) чи необґрунтованим» [1].

Країни, що розвиваються, зазвичай, потребують значного обсягу фінансування задля проведення ряду реформ, які стосуються різних сфер. Це в свою чергу, часто викликає необхідність залучення додаткового фінансування, що спричиняє дефіцит бюджету. Україна не є виключенням.

Зважаючи на нормативне трактування фінансування бюджету «надходження та витрати бюджету, пов'язані із зміною обсягу боргу, обсягів депозитів і цінних паперів, кошти від приватизації державного майна (щодо державного бюджету), зміна залишків бюджетних коштів, які використовуються для покриття дефіциту бюджету або визначення профіциту бюджету» [2], можна стверджувати що термін покриття дефіциту та фінансування не є синонімами, адже внаслідок фінансування дефіциту відбувається його покриття і як наслідок відбувається вирівнювання бюджету (рис. 1).

Спираючись на нормативне трактування процесу фінансування ствердження науковців, що наведені вище мають право на існування є виправданими. Проте, перелік джерел фінансування не зводиться виключно до боргового фінансування. Різноманітні форми кредитів дійсно можна вважати ринковими, але існують і інші джерела.

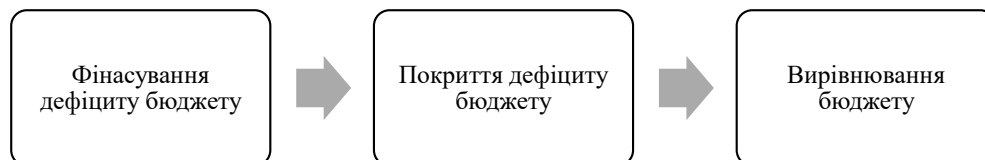


Рис. 1. Процес вирівнювання бюджету з використанням джерел покриття дефіциту

Джерело: побудовано автором.

Відомий економіст Джон Оуенс розглядає методи фінансування дефіциту державного бюджету, до яких відносить наступні [3]:

- позики банківської системи;
- запозичення за кордоном; запозичення у центрального банку чи монетизація дефіциту бюджету; залучення валютних резервів; запозичення у національного небанківського сектору.

Зазначені методи фінансування дефіциту бюджету зводяться до використання боргових джерел. При цьому, науковець включає до них як позики всередині країни, так і закордоном. Проте, вважаємо, що перелік джерел фінансування дефіциту є значно ширшим. У таблиці 1 наведено основні джерела фінансування дефіциту бюджету держави.

Ринковими ознаками, вважаємо, володіють інструменти боргового фінансування дефіциту бюджету, а саме внутрішні та зовнішні позики держави. Серед науковців їх називають неінфляційні джерела.

Таблиця 1

Основні джерела фінансування дефіциту бюджету

№	Джерело покриття	Характеристика	Ознаки ринковості
1.	Емісійне фінансування дефіциту	Пряме фінансування центральними банками урядів. Не має ринкових ознак та призводить до зростання інфляції у країні.	-
2	Податкові джерела покриття дефіциту	Сутність цього джерела полягає у різкому поточному збільшенні ставок податків для нарощення частки податкових надходжень. Може спричинити спад економічної активності та сприяти збільшенню частки тіньової економіки.	-
3.	Секвестр бюджету	Зменшення на певний відсоток усіх статей видатків бюджету, окрім захищених категорій видатків.	-
4.	Продаж бюджетних активів	Залучення фінансування за рахунок продажу належних державі матеріальних та нематеріальних активів (акції та частки в державних підприємствах, об'єкти природокористування, державні запаси тощо).	-
5.	Внутрішні позики держави	Розміщення державних цінних паперів, номінованих у національній валюті; бюджетні кредити; кредити, надані кредитними організаціями.	+
6.	Зовнішні позики держави	Розміщення державних боргових цінних паперів у іноземній валюті або у національній валюті на зовнішньому ринку; надання кредитів іноземними державами та міжнародними фінансово-кредитними установами.	+
7	Безоплатна допомога	Безоплатне та безповоротне отримання допомоги у форс мажорних обставинах від міжнародних установ чи урядів інших держав.	-

Джерело: зібрано автором.

Згідно Бюджетного кодексу України фінансування дефіциту бюджету України може здійснюватися в залежності від типу кредитора та типу боргового зобов'язання. Використання ринкових інструментів покриття порівняно із іншими, має ряд переваг: неінфляційний характер; оперативність покриття; можливість вибору на ринку найбільш оптимальних пропозицій; широкі можливості диверсифікації; велика база механізмів для зменшення ризиків; висока ліквідність.

При цьому, масштабним недоліком використання ринкових інструментів фінансування дефіциту державного бюджету є зростання рівня державного боргу.

Для ілюстративності використання ринкових джерел фінансування дефіциту бюджету, варто проаналізувати статистику їх використання в Україні. Передумовами залучення фінансування дефіциту державного бюджету є невідповідність дохідної та видаткової частини, що в динаміці представлено в таблиці (табл.2). Дефіцит бюджету зумовлює існування негативного сальдо між доходами та видатками бюджету, що спостерігалось протягом аналізованого періоду в Україні. Абсолютний дефіцит Державного бюджету ілюструє перманентне зростання: у 2020 році в порівнянні із 2018 р. його розмір збільшився у 3,3 р., що в абсолютному вимірі склало 156667 млн. грн. Розмір дефіциту Державного бюджету України в аналізованому періоді залишається на високому рівні, що підсилюється необхідністю додаткового фінансування під час розгортання кризових явищ та подолання наслідків пандемії Covid-19 [4].

Таблиця 2

Передумови виникнення дефіциту Державного бюджету в Україні у 2018-2020 р., млн. грн.

	2018 рік	2019 рік	2020 рік	2021 рік
Доходи	1184290,8	1289849,21	1376673,8	1097546,6
Видатки	1250189,5	1372350,6	1595395,9	1335162,6
Кредитування	1893,0	4762,7	5736,8	8585,1
Дефіцит	67791,8	87264,2	224458,8	246635,5

Джерело: авторська вибірка з [5].

Для розуміння ризиків, що виникають під час дефіцитного фінансування Державного бюджету України слід детально дослідити структуру цього фінансування, а в разі виявлення неефективної структури фінансування – попередити можливі негативні наслідки та оцінити усі ризики. В цьому руслі, перш за все, варто відкреслити, що дефіцитне затвердження Державного бюджету України, згідно чинного законодавства можливе у випадку наявності обґрунтованих джерел покриття такого дефіциту.

Обґрунтованою є структура джерел фінансування, яка обумовлюється існуванням ринку дефіцитного фінансування Державного бюджету України, який складається із внутрішнього ринку боргових цінних паперів та зовнішнього кредитного ринку [6].

Структуру фінансування дефіциту державного бюджету України зображена на діаграмі (рис.2). Так, дані діаграми ілюструють нестабільну та варіативну структуру фінансування, що різко змінює свої орієнтири по роках. У 2018 та 2020 роках переважає зовнішнє фінансування дефіциту бюджету України, коли частки зовнішнього фінансування були найбільшими. Значною є частка фінансування за рахунок випуску ОВДП, проте вона залишається меншою. Богдан Тетяна справедливо наголошує: «У складі валових державних запозичень 58,4% залучених коштів було мобілізовано на внутрішньому ринку. На погашення державного боргу спрямовано 156,2 млрд. грн, більшу частину яких (72,1%) отримали внутрішні кредитори держави. Переважання сум погашення внутрішнього боргу над сумами погашення зовнішнього пояснюється, серед іншого, суттєвою часткою короткострокових позик на внутрішньому ринку, які могли погашатися до 4-х разів упродовж року» [7].

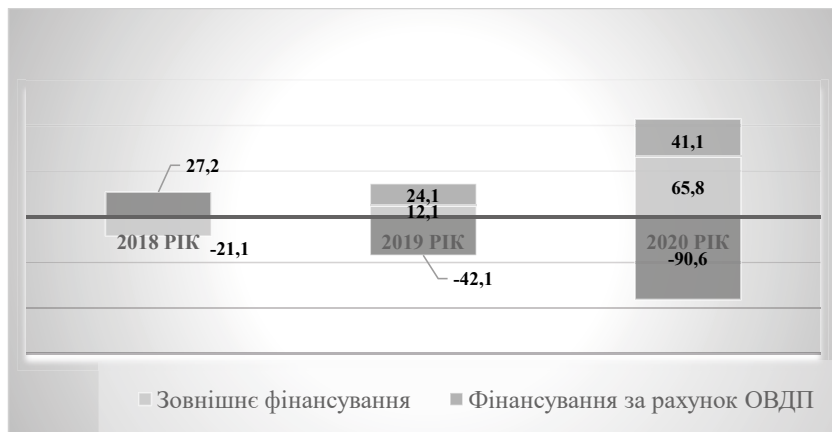


Рис. 2.6. Структура фінансування дефіциту Державного бюджету України у 2018-2020 рр.

Джерело: [7].

В контексті нарощення зовнішнього фінансування дефіциту бюджету України проаналізуємо його структуру у 2018-2020 роках, що наведено у таблиці (табл. 2). У структурі зовнішнього дефіцитного фінансування одне з центральних місць відіграє заборгованість перед міжнародними кредиторами. Цей тип заборгованості, як відмічено вище, є найбільшим тягарем та чинить різкий вплив на обсяги золотовалютних запасів держави. Незважаючи на отримання Україною періодично фінансової допомоги від Паризького клубу, продовжується прецедентне зростання частки зовнішнього боргового фінансування. Найпопулярнішим борговим інструментом для залучення зовнішнього фінансування в Україні є облігації зовнішньої державної позики (ОЗДП), а також кредитні угоди. Так, в структурі зовнішньої заборгованості на кінець 2020 р. в Україні ОЗДП склали 654,3 млрд.грн, а кредити, надані міжнародними фінансовими організаціями – 337,43 млрд.грн.

Таблиця 2

Структура зовнішнього боргового фінансування в Україні у 2018-2020 рр., млрд.грн.

Показники/роки	2018 рік	2019 рік	2020 рік
Заборгованість за позиками, одержаними від міжнародних фінансових організацій	413,87	292,19	337,43
Заборгованість за позиками, одержаними від органів управління іноземних держав	50,32	38,58	44,87
Заборгованість за позиками, одержаними від іноземних комерційних банків, інших іноземних фінансових установ	0,00	33,35	37,39
Заборгованість за випущеними цінними паперами на зовнішньому ринку	573,27	527,23	654,3

Джерело: побудовано автором за [5].

Ідентифікувавши факт зростання частки боргових джерел фінансування дефіциту бюджету в Україні, варто зосередити увагу на наслідках таких процесів. Наслідки боргового фінансування дефіциту Державного бюджету України перебувають у площині забезпечення боргової безпеки України. Для цього варто звернутись до індикаторів, які враховують і макроекономічні фактори і структуру фінансування (табл. 3).

Таблиця 3

Показники, що відображають боргову безпеку України у 2018-2020 рр.

Показники, %	Оптимальне та критичне значення	2018 рік	2019 рік	2020 рік
Відношення загального обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП	20/60	60,9	50,3	60,85
Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП	40/70	87,7	79,2	80,8
Середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики (далі – ОВДП) на первинному ринку	4/11	17,8	16,9	10,2
Індекс EMBI (Emerging Markets Bond Index) + Україна	200/1000	571	568	–
Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу	50/20	18,2	20,8	23,2

Джерело: вибірка з [8].

Індикатор співвідношення загального обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП повинен становити не більше 60%, що зафіксовано у Бюджетному кодексі України. Проте, оптимальним вважається значення даного показника – 20%. В Україні лише 2019 рік відмічається тим, що значення даного показника було нижче критичного. Дані за попередні роки взагалі ілюструють аномально високе значення – 81% у 2016 році. Підсилює негативний вплив на значення даного показника спад економічної активності та зменшення самого рівня ВВП.

Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП в Україні також перебуває за межами критичного значення. Так, у аналізованому періоді найвищим значенням даного показника відмічається 2018 рік.

Наступний показник – середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики (далі – ОВДП) на первинному ринку. Вектор даного показника має бути низхідним, що відобразить зменшення вартості обслуговування боргу. Аналізований період демонструє високе значення даного показника, що є негативним, проте у 2020 р. спостерігається його зменшення.

Останній показник – відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу. Цей індекс ілюструє можливості погашення зовнішнього боргу за рахунок міжнародних резервів. Він є недостатнім в Україні у аналізованому періоді.

В сукупності можна стверджувати, що наслідком використання боргових джерел фінансування дефіциту Державного бюджету України стало погіршення боргової безпеки держави з огляду на проаналізовані індикатори. Великі витрати на обслуговування державного боргу та його різка залежність від курсу валюти створює загрози безпеці країни. Заборгованість на одну особу в Україні демонструє постійне збільшення (2016 рік – 200 дол. США, 2020 рік – 2939,5 дол. США). Така ситуація спричинена не лише постійним нарощенням обсягу запозичень, а й скороченням чисельності населення України.

Висновки. Таким чином, при виникненні дефіциту бюджету першочерговим завданням стає вибір шляхів його фінансування. Фінансування бюджету являє собою надходження та витрати бюджету, пов'язані із зміною обсягу боргу, обсягів депозитів і цінних паперів, кошти від приватизації державного майна (щодо державного бюджету), зміна залишків бюджетних коштів, які використовуються для покриття дефіциту бюджету або визначення профіциту бюджету та внаслідок фінансування дефіциту відбувається його покриття і як наслідок відбувається вирівнювання бюджету.

Основною умовою прийняття бюджету із дефіцитом на будь-якому рівні є пошук та підбір оптимальних джерел фінансування. Виокремлюють ринкові та фінансові інструменти покриття дефіциту державного бюджету. Обґрунтовано, що з позиції впливу на економіку використання ринкових інструментів покриття дефіциту державного бюджету є оптимальним і має ряд переваг: неінфляційний характер; оперативність покриття; можливість вибору на ринку найбільш оптимальних пропозицій; широкі можливості диверсифікації; велика база механізмів для зменшення ризиків; висока ліквідність. Основний недолік – збільшення розміру державного боргу.

Використання інструментів покриття дефіциту відбувається в межах використання того чи іншого джерела фінансування, серед яких: емісійне фінансування дефіциту, податкові джерела покриття дефіциту, секвестр бюджету, продаж бюджетних активів, внутрішні позики держави, зовнішні позики держави,



безоплатна допомога міжнародних організацій та інших держав. Ринкові ознаки притаманні зовнішнім та внутрішнім позикам.

Дефіцит Державного бюджету в Україні набуває хронічного характеру, про що свідчать наростаючі показники та перманентна невідповідність доходів та витрат Державного бюджету України, що створює передумови для виникнення державного боргу в Україні, який є наслідком використання ринкових джерел фінансування.

Проведена оцінка використання ринкових джерел фінансування дефіциту Державного бюджету в Україні дала змогу встановити, що зовнішнє фінансування, яке несе найбільше навантаження на бюджет займає більшу частину. У структурі зовнішнього фінансування найбільша частка належить позикам отриманим Україною від міжнародних фінансових установ. Продані облігації зовнішньої державної позики також займають велику частку у зовнішніх боргах. Внутрішній ринок фінансування дефіциту реалізується за допомогою продажу ОВДП. Нарощення внутрішніх та зовнішніх боргів чинить загрози борговій безпеці України, що проаналізовано за допомогою ряду індикаторів.

Література:

1. Опарін В. Фінансова система України (теоретико-методологічні аспекти). Київ: КНЕУ, 2005.
2. Опарін В. (2005). *Finansova sistema Ukrainy (teoretyko-metodolohichni aspekty)*. [Financial system of Ukraine (theoretical and methodological aspects)]. Kyiv: KNEU. [in Ukrainian]
3. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 № 2456-VI зі змінами та доповненнями. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text>.
Biudzhetnyi kodeks Ukrainy vid 08.07.2010 № 2456-VI zi zminamy ta dopovnenniamy. [Budget Code of Ukraine of 08.07.2010 № 2456-VI with amended and supplemented]. [in Ukrainian]
4. Ouanes, Abdessatar. *Macroeconomic Accounting and Analysis in Transition Economies / Abdessatar Ouanes and Subhush Thakur with contributions from Ian Lienert, Philippe Marciniac, Karen Swiderski*. International Monetary Fund. Washington, D.C., 1997.
5. Ouanes, Abdessatar (1997). *Macroeconomic Accounting and Analysis in Transition Economies / Abdessatar Ouanes and Subhush Thakur with contributions from Ian Lienert, Philippe Marciniac, Karen Swiderski*. International Monetary Fund. Washington, D.C. [in English].
6. Вергелюк Ю. Ю., Ганцяк М. О. Варіативність «ефекту витіснення» на ринку Державного боргу України. *Gesellschaftsrechtliche transformationen von wirtschaftlichen systemen in den zeiten der neo-industrialisierung: collective monograph; herausgegeben vom Pasichnyk Yu. Nuremberg, Germany Verlag SWG imex GimbH, 2020. P. 46–54.*
7. Verheliuk, Yu. Yu., Hantsiak, M. O. *Variatyvnist «efektu vytisnennia» na rynku Derzhavnoho borhu Ukrainy* [Variability of the "crowding-out effect" in the market of the State Debt of Ukraine] *Gesellschaftsrechtliche transformationen von wirtschaftlichen systemen in den zeiten der neo-industrialisierung: collective monograph; herausgegeben vom Pasichnyk Yu. Nuremberg, Germany Verlag SWG imex GimbH, 2020. [in Ukrainian]*
8. Статистичний збірник 2021 Міністерства фінансів України. URL: [https://www.mof.gov.ua/storage/files/2_Budget_of_Ukraine_2020_\(for_website\).pdf](https://www.mof.gov.ua/storage/files/2_Budget_of_Ukraine_2020_(for_website).pdf).
Statystychnyi zbirnyk 2021 Ministerstva finansiv Ukrainy. [Statistical Collection 2021 of the Ministry of Finance of Ukraine]. < [https://www.mof.gov.ua/storage/files/2_Budget_of_Ukraine_2020_\(for_website\).pdf](https://www.mof.gov.ua/storage/files/2_Budget_of_Ukraine_2020_(for_website).pdf) > [in Ukrainian]
9. Ганцяк М. О. Ринок державного боргу та інструменти фінансування дефіциту бюджету. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»: науковий журнал. Острог: Вид-во НаУОА, вересень 2020. № 19(47). С. 80–85.
10. Hantsiak MO (2020) *Rynok derzhavnoho borhu ta instrumenty finansuvannia defitsytu biudzhetu*. [Public debt market and budget deficit financing instruments]. *Naukovi zapysky Natsionalnoho universytetu «Ostrozka akademiia». Serii «Ekonomika»: naukovyi zhurnal. Ostroh: Vyd-vo NaUOA, 19. 80-85. [in Ukrainian]*
11. Богдан Т. Дефіцит державного бюджету та управління боргом. URL: <https://www.growford.org.ua/research/defitsyt-derzhavnogo-byudzhetu-ta-upravlinnya-borgom-u-i-pivrichchi-2020-roku>.
12. Bohdan T. *Defitsyt derzhavnoho biudzhetu ta upravlinnia borhom*. [State budget deficit and debt management] <<https://www.growford.org.ua/research/defitsyt-derzhavnogo-byudzhetu-ta-upravlinnya-borgom-u-i-pivrichchi-2020-roku>> [in Ukrainian]
13. Фоміних М. В., Парфенюк А. С. Оцінка рівня боргової безпеки України та напрями її зміцнення. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»: науковий журнал. Острог: Вид-во НаУОА, червень 2021. № 21(49). С. 109–113.*
14. Fominykh MV, Parfeniuk AS (2021) *Otsinka rivnia borhovoї bezpeky Ukrainy ta napriamy yii zmitsnennia*. [Assessment of the level of debt security of Ukraine and directions of its strengthening]. *Naukovi zapysky Natsionalnoho universytetu «Ostrozka akademiia». Serii «Ekonomika»: naukovyi zhurnal. Ostroh: Vyd-vo NaUOA, 21(49), 109-113. [in Ukrainian]*