



Отримано: 02 лютого 2022 р.

Прорецензовано: 18 лютого 2022 р.

Прийнято до друку: 23 лютого 2022 р.

e-mail: onyshko_sv@ukr.net

DOI: 10.25264/2311-5149-2022-24(52)-97-102

Онишко С. В., Рябокiн М. В. Загальні концептуально-практичні аспекти впливу фінансового ринку на розв'язання боргових проблем. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»* : науковий журнал. Острог : Вид-во НаУОА, березень 2022. № 24(52). С. 97–102.

УДК: 336.

JEL-класифікація: G28, H63

ORCID-ідентифікатор: <https://orcid.org/0000-0001-9073-6166>ORCID-ідентифікатор: <https://orcid.org/0000-0002-6724-9498>**Онишко Світлана Василівна,**

доктор економічних наук, професор, професор кафедри фінансових ринків та технологій,
Державний податковий університет

Рябокiн Марина Валеріївна,

кандидат економічних наук,
в.о. декана факультету фінансів та цифрових технологій,
Державний податковий університет

ЗАГАЛЬНІ КОНЦЕПТУАЛЬНО-ПРАКТИЧНІ АСПЕКТИ ВПЛИВУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ НА РОЗВ'ЯЗАННЯ БОРГОВИХ ПРОБЛЕМ

Стаття присвячена дослідженню актуального завдання використання потенціалу фінансового ринку у розв'язанні боргових проблем, які мають тенденцію до загострення, поглиблюючи дисбаланси між інтересами держави та суспільства. Зроблено висновок, що розв'язання боргових проблем продовжує переважати за рахунок традиційних чинників і недостатньо розширюється шляхом тих, які пов'язані з формуючими факторами фінансового простору, що потребує задіяння всього спектру функціональних властивостей фінансового ринку.

Ключові слова: розвиток, фінансовий простір, боргові проблеми, фінансовий ринок, взаємозв'язки, взаємодія, оптимізація.

Svitlana Onyshko,

Doctor of Economics, Professor, Professor of the Financial Markets and Technologies Department, State Tax University

Maryna Riabokin,

Candidate of Economic Sciences,
Acting Dean of the Faculty of Finance and Digital Technologies
State Tax University

GENERAL CONCEPTUAL AND PRACTICAL ASPECTS OF THE INFLUENCE OF THE FINANCIAL MARKET ON THE DEBT PROBLEMS SOLUTION

The article is devoted to the justification of conceptual and practical grounds of financial market potential usage in debt problems solution.

Emphasis is placed on the insufficient implementation of the dependence of the effectiveness of socio-economic development on the existing financial and economic space of the state, which, being included in one interaction, provide an opportunity to obtain synergistic effects.

Among the important prerequisites for the conceptual and practical transformation of the financial and economic space of the state, which in its new quality will have an impact on development, the problems of public debt and the possibilities of the financial market to solve them are considered. Taking into consideration their deep impact on the dynamics of financial relations, the following chain is outlined: "development – space – debt problems – financial market", the imbalance of the latter can influence the effectiveness of change in society, economy and finance in a negative way. It is stated that each of the above-mentioned links with the condition of their own development makes the natural determinant of the other one. It is simultaneously substantiated that the general methodological and practical basis for achieving the appropriate balance is rooted in the spatial approach thus it lies in the matter of financial space formation.

It is shown that knowledge of ways to optimize debt policy remains in the process of formation. Debt resolution continues to be dominated due to traditional factors and is not being sufficiently expanded for account of those that have an indirect impact, particularly connected with deeper infiltration into the multidimensional interrelations with the determining factors of the financial space. The factors that give the financial market a special place among the components of development and strengthening of the financial space are presented. The relevance of using the whole range of functional features of this market, which goes beyond the implementation of debt financing, and aimed at strengthening the financial space, is substantiated. The only basis that can optimize the development policy is schematically represented by the chain "financial market – debt



problems – space – development". Increased attention to the role of the financial space in solving debt problems and shaping contribution of the financial market, changes the strategic approach to debt policy and further development in general.

Keywords: *development, financial space, debt problems, development, financial market, interconnections, interaction, optimization.*

Постановка проблеми. Ефективний соціально-економічний розвиток країни визначальною мірою залежить від сформованого фінансово-економічного простору держави. Підтвердження суттєвій пов'язаності розвитку та простору можна знайти вже зі словникового трактування поняття «простір», що розкривається за такими ознаками: відкрити простір – це можливість вільно розвиватися, знайти простір – мати можливість проявитися якомога повніше. Відповідно до цього розвиток та простір фактично включаються в одну взаємодію, через реалізацію та посилення якої можливо отримати синергійні ефекти. При цьому важливий не лінійний, а саме ланцюговий зв'язок цих явищ, що виключає підпорядкованість чи допоміжну роль одного із них у перебігу їх пов'язаності. Лише у їх взаємодії можна забезпечити творення і розвитку, і простору.

Керуючись такими положеннями, відповідь на виклики, що стоять сьогодні перед забезпеченням соціально-економічного розвитку необхідно шукати в єдності з процесами формування відповідного (у межах даного дослідження - фінансового) простору держави у її співвідношенні з ринковими механізмами. Адже відомо, що у світі фінансова система розглядається пусковим механізмом підтримки макроекономічної та фінансової стабільності соціально-економічного розвитку країни [1]. За таких умов у програмі розвитку фінансового сектора в Україні визначено завдання функціонування фінансової системи, здатної забезпечувати сталий розвиток шляхом ефективного перерозподілу фінансових ресурсів.

Очевидно, що реалізація такого запиту безпосередньо пов'язана з функціонуванням фінансового ринку. По-перше, як невід'ємного елемента фінансової системи, по-друге, якому притаманна системо формуюча функція стосовно цієї системи і, нарешті, по-третє, зважаючи, що він настільки вбудований у фінансовий простір, що за певних умов здатен сприяти або спричинити загрозу стійкості фінансової системи загалом [2, с. 111-116].

З погляду на фінансовий ринок як потенційного фінансового рушія економічного розвитку, стоїть потреба задіяння його потенціалу в максимізації усіх компонент такого розвитку та пов'язаного з цим зміцнення фінансового простору. Серед сукупності компонент, які мають глибинний вплив на розгортання і динаміку фінансових відносин, важливе місце посідають боргові проблеми, що мають тенденцію до загострення, поглиблюючи дисбаланси між інтересами держави та суспільства. Таким чином, окреслюється ланцюг: «розвиток – простір – боргові проблеми – фінансовий ринок», розбалансованість якого здатна негативно впливати на прогресивність трансформаційних змін, що відбуваються в суспільстві, економіці і фінансах. При цьому кожна з означених ланок перетворюється у природну детермінанту іншої, але лише за умови їх власного розвитку, що й обумовлює логіку їх дослідження.

Постановка завдання. Зважаючи на актуальність практично для усіх країн проблематики державного боргу, теорії і практиці управління ним присвячено значну кількість досліджень вітчизняних і зарубіжних вчених. Так, природа державного боргу та його вплив на розвиток економіки і рівень економічної безпеки становили предмет досліджень Т. Вахненко, О. Войтюк, І. Кондрата, С. Лондар, О. Макара, В. Сороченко. Питання впливу державних запозичень на фінансову систему через використання боргових цінних паперів, активно обговорюється у працях Л. Алексеєнко, І. Браткова, С. Ілечко, Дж. Зеттелмейера, Л. Еркес, Д. Гончарук, В. Корнеєва, Г. Кучер, Н. Лубкей, Д. Марчак, Р. Рак, О. Рибак, Т. Пасєнко, К. Требеша, І. Якушева. З позиції збалансування бюджету - це праці вітчизняних вчених, серед яких О. Василик, Н. Зражевська, Т. Єфименко, Т. Коляда, А. Крисоватий, І. Лютий, І. Луніна, В. Федосов, С. Юрій та ін., а серед зарубіжних – Ш. Бланкарта, Дж. Кейнса, Р. Майсгрева, П. Самуельсона, Дж. Стігліца, В. Танзі та ін.

Та, незважаючи на суттєвий науковий доробок, ряд питань ролі фінансового ринку у контексті гнучкого використання його потенціалу у комплексному розв'язанні боргових проблем, потребують подальшого розкриття. При цьому важливо, щоб розгляд даного питання не обмежувався пошуком інструментарію фінансового ринку для здійснення боргового фінансування, а торкався задіяння всього спектру його функціональних властивостей, що не завжди характерне перебігу процесів на макро- та мікрорівнях і залишається поза увагою.

Мета статті полягає у поглибленні концептуально-практичних засад функціонування фінансового ринку для реалізації його потенціалу у системних трансформаціях, пов'язаних із оптимізацією державної боргової політики.

Виклад основного матеріалу. Серед численних викликів та загроз у просторі, в якому функціонують суб'єкти економіки, неконтрольоване зростання державного боргу посідає особливе місце. Воно здатне



призвести навіть до колапсу фінансової, а відтак й інших систем, що формують такий простір, адже останній означає для суб'єктів економіки, як зазначалося вище, можливість і вільно розвиватися, і проявитися якомога повніше. З іншого боку, практично для будь-якої країни характерне перманентне виникнення потреби залучення позикових фінансових ресурсів, що обумовлене економічними та/або політичними чинниками внутрішнього та/або зовнішнього характеру, які призводять до дефіциту бюджету. Відтак, актуалізується потреба віднайти, по-перше, джерела боргового фінансування і, по-друге, баланс між обсягами залучення такого фінансування та напрямками його продуктивного використання з тим, щоб мінімізувати негативний вплив на економіку держави та добробут суспільства. Саме в таких межах державний борг і здатен трансформуватися в динамічний поступальний розвиток суспільних відносин. Зазначена залежність і формує методологічну й практичну основи для її віднесення до переліку центральних передумов при дослідженні проблематики боргової політики, укоріненої в просторовому підході, тобто в контексті її зв'язку з формуванням фінансового простору держави.

Відштовхуючись від такої настанови та з метою отримання цілісного уявлення про боргові проблеми, що неможливо без сутнісної характеристики поняття «державний борг», варто наголосити, що розкрити повніше ці характеристики можливо теж лише з урахуванням означених передумов. Адже саме через них й окреслюються конкретні форми прояву такого боргу. Вони вносять свій доробок у його сутнісну характеристику, а тому є методологічно важливими.

Розглядаючи явище державного боргу, науковцями головним чином зазначається його роль стосовно підвищення вразливості фінансово-економічної системи при накопиченні ним значних обсягів. Проте в такому разі складно уникнути певної однобічності, а саме відхилення від використання державного боргу як інструменту державної політики та його регулятивного потенціалу. Більш обґрунтованою є позиція, яка ґрунтується на аналізі здобутків та втрат від накопичення боргових зобов'язань, здійснення якого відносять до непростих завдань [3 с. 99]. Однак, потреба в цілісному представленні державного боргу (саме через неоднозначність його ролі) постійно зростає як з теоретичних, так і практичних міркувань.

Один з підходів до реалізації такої потреби, на наш погляд, пов'язаний з формуванням фінансово-економічного простору держави. На основі синтезу властивостей, притаманних: 1) власне державному боргу як поняттю та системного утворення; 2) сферам, які надають джерела для погашення державного боргу та які використовують боргові запозичення, в кінцевому рахунку, об'єктивно формуються передумови для концептуальної і практичної трансформації фінансово-економічного простору держави. Останній, в свою чергу, в новій якості здійснюватиме вплив на зміни у функціонуванні суб'єктів господарювання та національної економіки загалом. Значимість такого підходу посилюється твердженням, що на процес залучення позик переважний вплив справляють не дефіцит заощаджень, а інші фактори, серед яких ті, що формують ринковий, економічний та інституціональний простори [3 с. 94]. До цього слід додати й те, що підхід, в основі якого просторова ознака, певною мірою здатен об'єднати множинність існуючих концепцій різновекторності ролі боргових зобов'язань, що є принциповим для комплексної характеристики боргової ситуації.

Окресливши взаємозв'язки між такими методологічно важливими для розв'язання боргових проблем ланками вищезначеного ланцюга як розвиток, простір і державний борг, перейдемо до наступної – «фінансовий ринок». Без цього унеможлиблюється представлення даного ланцюга не лише як інтегрованого результату взаємодії усіх ланок, але власне й сама доцільність його творення в якості загального русла даного дослідження. У такому контексті серед багато чисельних визначень фінансового ринку привертає увагу його трактування як «...загального економічного простору, в якому існують оператори різних видів – банки, фінансові посередники, пенсійні, страхові компанії, які пропонують різні фінансові інструменти і послуги...» [4 с. 173], хоча, на наш погляд, коректніше вести мову саме про роль фінансового ринку у формуванні загального фінансово-економічного простору.

Згідно Стратегії розвитку фінансового сектора України до 2025 року його основні елементи лежать у площині розвитку небанківських фінансових послуг, створення ефективної інфраструктури ринку капіталів, ліквідних ринків фінансових інструментів та механізмів/інструментів зниження ризиків здійснення фінансових операцій, а також інтеграції фінансового ринку у світовий фінансовий простір. Зростаюча роль фінансового ринку в загальній структурі економіки держави відповідно вимагає перебудови усієї системи залучення та управління капіталом на фінансовому ринку без чого неможливе дієве функціонування фінансів і навпаки.

Повертаючись до розв'язання боргових проблем, роль фінансового ринку пов'язана з його призначенням забезпечувати кредитування уряду й органів місцевого самоврядування шляхом емісії та розміщення урядових і муніципальних цінних паперів. Мова йде про перерозподільну функцію, як можливість через перерозподіл тимчасово вільних грошових коштів профінансувати дефіцит державного бюджету. При



цьому одним із найважливіших боргових інструментів виступають державні облігації, які розглядаються як надійний безризиковий, неінфляційний та, зазвичай, високоліквідний фінансовий інструмент, завдяки емісії яких держава здійснює запозичення на зовнішньому і внутрішньому ринках. Так, у 2019 році обсяг торгів ОВДП на ринку цінних паперів становив – 80,98%, а у 2020 році питома вага торгів державними облігаціями України на ринку цінних паперів сягала 82,52%. Широке використання інструментарію фінансового ринку сприяло мінімізації загроз стану державного бюджету, проте не знімало інших загроз щодо формування фінансового простору як не менш вагомого чинника розвитку. Зазначене свідчить про складність й різноманітність форм впливу фінансового ринку на загальну фінансово-економічну ситуацію.

У цьому контексті важливо, насамперед, наголосити на результатах досліджень зарубіжних науковців, які свідчать, що перевага фінансування дефіциту бюджету через ОВДП несе в собі загрози майбутнього зростання загального обсягу державного боргу [5, с. 1-17]. При цьому особливі ризики пов'язані з обігом ОВДП у випадку використання коштів від їх продажу на цілі, що не спрямовані на зростання добробуту членів суспільства, а на поточне споживання, погашення раніше одержаних позик або розподілені через корупційні схеми. Тобто, переважне використання інструментарію фінансового ринку на потреби покриття дефіциту бюджету здатне свідчити про недостатнє врахування довгострокових наслідків для соціально-економічного розвитку.

Інші загрози пов'язані з негативними ефектами, що лежать у площині емісії боргових цінних паперів [6, с. 216-217]. Неналежний стан розвитку ринку цінних паперів, низька активність на ньому збільшують ризики недооцінки облігацій, а невисока якість його інфраструктури спричиняє ризик непрозорості угод із державними цінними паперами. До цього слід додати й складність процедури купівлі ОВДП, високі комісії посередникам, що ускладнюють інвестування у ОВДП як надійного і прибуткового об'єкта вкладень грошових коштів для фізичних і юридичних осіб, що є значимим для формування загального фінансового простору країни. Приріст ОВДП у портфелі банків, як найбільшої складової інфраструктури фінансового ринку України, через переорієнтацію вкладень з кредитування у державні цінні папери, здійснює негативний вплив на фінансову систему загалом.

Зокрема, розрахунки науковців засвідчують, що випуск державних облігацій для покриття дефіциту бюджету призводить до зменшення приватних інвестицій на суму, що дорівнює обсягу випуску ОВДП. Тому при виборі способу фінансування дефіциту бюджету важливо виходити з економічної доцільності залучення кожного із джерел, враховуючи можливі наслідки як для бюджету, так і економіки в цілому в коротко- та довгостроковій перспективах, зважаючи, що державні запозичення вимивають вільні кошти на ринку позикових капіталів та звужують можливості отримання кредиту приватними позичальниками через його подорожчання [7, с. 220-222]. Згідно із твердженням Л. Еркеса із метою удосконалення обігу та емісії державних облігацій потрібно використовувати комплексний підхід, що поєднує в собі теоретико-методологічну основу організації, адекватну нормативно-правову базу, чітке визначення цілей та принципів боргової політики, а також вироблення відповідного механізму її реалізації [8], з чим слід повністю погодитися.

У розвиток таких вимогу першу чергу варто зазначити недостатню відпрацьованість місця фінансового ринку в цільовій установці як щодо розв'язання боргових проблем, так і розвитку фінансової системи загалом. Якщо у західній фінансовій науці фінансова система розглядається переважно в контексті функціонування фінансового ринку, який включає в себе ринки акцій, облігацій та інших фінансових інструментів, фінансових посередників (таких як банки, страхові компанії), фірми, що пропонують фінансові послуги (наприклад, фінансово-консультаційні компанії) та органи, які регулюють діяльність усіх цих установ, то у вітчизняній – такий розгляд нерідко обмежується лише державними фінансами. Тому концептуально важливим є твердження, що значимість фінансового ринку знаходиться у площині і його регулювання, і формування сучасного фінансового інструментарію, і наявності фінансових ресурсів в інвесторів, що в підсумку втілюється у формуванні фінансового простору країни.

Нами вже зазначалася необхідність врахування (при залученні дефіцитного фінансування через емісію боргових цінних паперів) особливостей механізмів функціонування ринку цінних паперів, порушення яких негативно позначається на рівновазі фінансової системи і на макроекономічній рівновазі загалом [6, с. 218]. Методологія системного підходу потребує розгляду державних облігацій в якості засобу формування фінансового простору не лише як інструменту фінансування державних потреб, але і засобу впливу на макроекономічний стан в країні. Важливість реалізації ролі боргових фінансових інструментів в системі і залучення капіталу, і інвестування формуватиме нову якість фінансово-економічного простору. Багатогранність такого завдання очевидна та вимагає окремого дослідження. В даному випадку можна лише погодитися з позиціями, що спрямовані на досягнення органічної узгодженості між обсягами емісії державних облігацій та обсягами фінансування інвестиційних проєктів. Саме в процесах узгодженості та



через них і реалізуються можливості поступального соціально-економічного розвитку, спричинені, зокрема, й зміцненням фінансового простору країни.

Розвиваючи думку про розв'язання боргових проблем, методологічного значення набуває застосування синергетичного підходу. Замість руху, що об'єднує безпосередні впливи, важливого значення набуває інтегральна постановка, коли прямі й опосередковані впливи об'єднуються в єдиний процес. Тобто, комплексно враховується вся сукупність факторів, щоб адекватно відобразити постановку, взаємозв'язки й ступінь реалізації боргових проблем. У такому разі процес управління державним боргом відбувається як діалектична взаємодія між об'єктом і суб'єктом на основі прямих і зворотних зв'язків, що встановлюються між ними, в результаті чого цей процес набуває нових якостей. В підсумку таке взаємопроникнення розвиває межі реалізації боргової політики за уніфікованими базовими настановами, рецептами, а окреслює завдання її оптимізації у просторовому горизонті через конструювання різноманітних фінансових інструментів і методів акумуляції та інвестування капіталу. Як приклад, можна розцінити вагомість для вирішення боргових проблем застосування інфраструктурних облігацій як альтернативи державним. Це успішно практикувалося у багатьох державах Євросоюзу, особливо в періоди структурних трансформацій. Призначені для залучення приватного капіталу з метою реалізації великих проєктів державного значення, такі облігації опосередковано пом'якшують й боргові проблеми через загальне зміцнення фінансового простору.

Загалом історія соціально-економічного розвитку засвідчує масштабність трансформацій фінансового інструментарію і форм мобілізації та інвестування фінансового капіталу в просторі, в якому функціонують суб'єкти економіки. В сучасних умовах серед цієї сукупності особливе місце посідають ті, що пов'язані з бурхливим розвитком технологічних і фінансових інновацій на фінансовому ринку. За даними дослідження PricewaterhouseCoopers, збільшення рівня діджиталізації країни на 10% веде до зростання ВВП на душу населення до 0,75%.

Галузь "FinTech" (financial technology) містить потенціал суттєвого збільшення капіталізації на фінансовому ринку. І хоча розвиток фінансового ринку як цифрового диктує потребу його адекватної розбудови, вже сьогодні можна говорити про формування окремої сфери обігу і перерозподілу фінансових активів, які призведуть до нових альтернатив як прямого впливу на розв'язання боргових проблем, так і опосередкованого через формування якісно нового фінансового простору, що однак потребує окремого розгляду. [9]

По аналогії з методами, які використовуються для оцінки дії механізму фінансового ринку щодо фінансування заходів зі сталого розвитку, а саме таких як: скринінг, моніторинг, примусові дії [10, с. 292], можна відстежувати і трансформації фінансового простору та їх потенційний вплив на зміни боргової політики. Для розуміння загальних підходів може бути корисним й Індекс цифрової трансформації (Global Connectivity Index, GCI), розроблений компанією Huawei, створений для аналізу широкого спектра індикаторів для інфраструктури ІКТ і цифрових перетворень. GCI оцінює розвиток цифрової економіки в 79 країнах на основі 40 показників, які відстежують вплив ІКТ на економіку країни, цифрову конкурентоспроможність і майбутнє зростання.

Висновки. Таким чином, пізнання шляхів оптимізації боргової політики залишається у стадії формування. Розв'язання боргових проблем продовжує переважати за рахунок традиційних чинників і недостатньо розширюється за рахунок тих, які мають опосередкований вплив, зокрема пов'язаних із більш глибоким проникненням у багатогранні взаємозв'язки з формуючими факторами фінансового простору. Цим власне змінюється стратегія розв'язання боргової проблеми та визначення шляхів подальшого розвитку загалом. Схематично це може бути представленим через зміну порядку розміщення окремих ланок у ланцюгу, покладеного нами у загальне русло дослідження, а саме: «розвиток – простір – боргові проблеми – фінансовий ринок». Враховуючи особливу роль фінансового ринку у формуванні фінансового простору, цей ланцюг набуває наступного вигляду: «фінансовий ринок – боргові проблеми – простір – розвиток».

При цьому, не можна стверджувати, що підвищена увага до ролі фінансового простору в розв'язанні боргових проблем та формуючого внеску фінансового ринку, протистоїть існуючій практиці. Перебуваючи з нею в певній єдності, разом з тим, окреслений підхід, на нашу думку, висвітлює нові грані проблеми та пропонує інші методи для пояснення складних явищ. Забезпечуючи безперервний ланцюг розв'язання боргових проблем, він створює для цього єдину основу, здатну оптимізувати боргову політику держави. При цьому, з погляду на існування двох підходів до здійснення глибоких змін в існуючому економічному укладі, а саме інерційного (еволюційного) та цільового (форсованого), відкривається шлях до цільового підходу до ефективності розв'язання також боргових проблем, який може бути ідентифікованим як стратегічний.



Викладені окремі концептуально-практичні аспекти впливу фінансового ринку на розв'язання боргових проблем, на нашу думку, за умови їх імплементації та конкретизації при прийнятті управлінських рішень суттєво визначатимуть і темп, і результат реальної оптимізації боргової політики України. Адже, згідно тверджень світових провідних економічних і фінансових фахівців «...влада фінансових ринків, якщо її використовувати, може бути найсильнішим чинником для корпорацій усього світу щодо інтеграції в основну діяльність засад сталого розвитку» [11, с. 6], що вкрай важливі і для України.

Література:

- Hoffmann S. (2002). Clash of Globalizations. Foreign Affairs. July/August 2002. URL: http://www.cfr.org/publication/4763/clash_of_globalization.htm
- Hoffmann S. (2002). Clash of Globalizations. Foreign Affairs. July/August 2002. URL: http://www.cfr.org/publication/4763/clash_of_globalization.htm [in English]
- Онишко С. В., Венгуренко Т. Г. До питання доміант концептуальної трансформації відносин у ланцюгу «фінансова система – фінансовий ринок – фінансове посередництво». *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2021. №1 (25). С. 111–116
- Onyshko S., Vengurenko T. (2021). Do pytannya dominant kontseptualnoi transformatsii vidnosyn u lantsiuhu «finansova sistema – finansovyi rynek – finansove poserednytstvo» [On the question of the dominants of the conceptual transformation of relations in the chain "financial system – financial market – financial intermediation"]. *Problemy i perspektyvy ekonomiky ta upravlinnia*. [Problems and prospects of economics and management]. 2021. №1 (25). S. 111–116. [in Ukrainian]
- Вахненко Т. П. Зовнішні боргові зобов'язання у системі світових фінансово-економічних відносин. К.: Фенікс, 2006. 536 с. С. 99.
- Vakhnenko T. P. Zovnishni borhovi zoboviazannia u systemi svitovykh finansovo-ekonomichnykh vidnosyn. [External debt obligations in the system of world financial and economic relations] К.: Feniks, 2006. 536 s. S. 99. [in Ukrainian]
- Стрижиченко К. А. Державне регулювання фінансового ринку в умовах нової економіки : *монографія*. Бердянськ: ФОП Ткачук О.В. 2013, 352 с. С. 173.
- Stryzhychenko K.A. Derzhavne rehuliuвання finansovoho rynku v umovakh novoi ekonomiky [State regulation of the financial market in the new economy] : *monohrafiia [a monograph]*. Berdiansk: FOP Tkachuk O.V. 2013, 352 s. S. 173. [in Ukrainian]
- Sargent T.J, N. Wallace. Some Unpleasant Monetarist Arithmetic. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly review*. Fall. 1981. P. 1–17.
- Sargent T.J, N. Wallace. Some Unpleasant Monetarist Arithmetic. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly review*. Fall. 1981. P. 1–17. [in English].
- Онишко С. В., Паєнтко Т. В. Обіг державних цінних паперів та зростання державного боргу в контексті збалансування інтересів держави і суспільства. *Бізнес Інформ*, № 4, 2016. С. 213–219.
- Onyshko S. V., Paientko T. V. Obih derzhavnykh tsinnykh paperiv ta zrostannia derzhavnoho borhu v konteksti zbalansuvannia interesiv derzhavy i suspilstva [Circulation of government securities and growth of public debt in the context of balancing the interests of the state and society]. *Biznes Inform* [Business Inform], № 4, 2016. S. 213–219. [in Ukrainian]
- Коляда Т. А. Джерела фінансування дефіциту бюджету: тенденції у застосуванні та виклики для стабільності державних фінансів України. *Бізнес-Інформ*, № 2 2015 (445) С. 215–222.
- Koliada T. A. Dzherela finansuvannia defitsytu biudzhetu: tendentsii u zastosuvanni ta vyklyky dlia stabilnosti derzhavnykh finansiv Ukrainy. [Sources of financing the budget deficit: trends in the application and challenges to the stability of public finances in Ukraine]. *Biznes-Inform* [Business Inform], № 2 2015 (445) S. 215–222. [in Ukrainian]
- Эркес Л. Выбор инструмента заимствований на финансовых рынках субъектами Российской Федерации и муниципальными образованиями. *Вестник ВГУ. Серия: Экономика и управление*. 2011. № 1. С. 118-123.
- Erkes L. Vibor instrumenta zaimstvovanyi na finansovish rinkash subektamy Rossyjskoi Federatsii u munytsipalnimy obrazovaniyamu [The choice of borrowing instrument in the financial markets by the constituent entities of the Russian Federation and municipalities]. *Vestnyk VHU*. [Bulletin of VSU]. Seryia: Ekonomyka u upravlenye [Series: Economics and Management]. 2011. № 1. S. 118-123.
- Shcherbatiykh, D., Shpileva, V., Riabokin, M., Zham, O., Zalizniuk, V. (2021). Impact of Digitalization On the Banking System Transformation. *IJCSNS International Journal of Computer Science and Network Security*, 21_(12), December, 513-520. <<https://doi.org/10.22937/IJCSNS.2021.21.12.71>>.
- Shcherbatiykh, D., Shpileva, V., Riabokin, M., Zham, O., Zalizniuk, V. (2021). Impact of Digitalization On the Banking System Transformation. *IJCSNS International Journal of Computer Science and Network Security*, 21_(12), December, 513-520. <<https://doi.org/10.22937/IJCSNS.2021.21.12.71>>.
- Васильчук І. П. Фінансове забезпечення сталого розвитку корпорацій : *монографія*. К.: КНЕУ, 2015. 516 с. С. 292.
- Vasylichuk I. P. Finansove zabezpechennia staloho rozvytku korporatsii [Financial support for sustainable development of corporations]: *monohrafiia [a monograph]*: К.: KNEU, 2015. 516 s. S. 292. [in Ukrainian]
- Accelerating the Transition towards Sustainable Investing: Strategic Options for Investors, Corporations and other Key Stakeholders. *A World Economic Forum*. White Paper, 2011. P. 6.
- Accelerating the Transition towards Sustainable Investing: Strategic Options for Investors, Corporations and other Key Stakeholders. *A World Economic Forum*. White Paper, 2011. P. 6. [in English].