



Отримано: 20 лютого 2024 р.

Прорецензовано: 11 березня 2024 р.

Прийнято до друку: 15 березня 2024 р.

e-mail: liutyi@knu.ua

ORCID-ідентифікатор: <https://orcid.org/0000-0002-3249-002X>ORCID-ідентифікатор: <https://orcid.org/0009-0005-8418-2212>

DOI: 10.25264/2311-5149-2024-32(60)-88-94

Лютий І. О., Зайчикова В. В., Кедь В. В. Особливості боргової політики та критерії боргової безпеки в умовах військової агресії. *Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка»*: науковий журнал. Острог: Вид-во НаУОА, березень 2024. № 32(60). С. 88–94.

УДК: 336

JEL-класифікація: E 44, H 81, H 60

Лютий Ігор Олексійович,

доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів
Київського національного університету імені Тараса Шевченка

Зайчикова Віталіна Вікторівна,

кандидат економічних наук, старший науковий співробітник, доцент кафедри фінансів
Київського національного університету імені Тараса Шевченка

Кедь Володимир Володимирович,

магістр економічного факультету
Київського національного університету імені Тараса Шевченка

**ОСОБЛИВОСТІ БОРГОВОЇ ПОЛІТИКИ ТА КРИТЕРІЇ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ
В УМОВАХ ВІЙСЬКОВОЇ АГРЕСІЇ**

У статті проведено аналіз боргової політики України за 2013–2022 рр. Проаналізовано показники, що визначають критичний стан державного боргу, обсяг якого особливо зростає у період фінансових криз, яких лише за останнє десятиліття в Україні було три. В результаті цього фінансова система України не встигає подолати наслідки фінансових криз і забезпечити зростання економіки, що вимагає обґрунтування нових пріоритетів боргової політики держави. Система індикаторів боргової безпеки характеризує спроможність фінансової системи обслуговувати власні боргові зобов'язання. У статті розраховано індикатори боргової безпеки, проведено порівняння відповідно до їх граничних значень.

Ключові слова: фінансова політика, боргова політика, державний борг, боргова безпека, індикатори боргової безпеки.

Ihor Lyutyi,

Doctor of Economics, Professor, Director of the Department
of Finance of Taras Shevchenko Kyiv National University

Vitalina Zaichykova,

Candidate of Economics, Senior Staff Scientist, associate professor of the Department of Finance
of Taras Shevchenko Kyiv National University

Volodymyr Ked,

master of economic faculty of Taras Shevchenko Kyiv National University

**PECULIARITIES OF DEBT POLICY AND DEBT SECURITY CRITERIA
UNDER MILITARY AGGRESSION**

The article delves into Ukraine's debt policy over the years 2013–2022, highlighting the critical condition of state debt which notably worsens during financial crises. Ukraine faced three such crises in the last decade alone, revealing that its financial system struggles to recover from these crises and stimulate economic growth. This situation underscores the necessity for reevaluating the priorities of the nation's debt policy. The piece introduces a set of debt security indicators designed to assess the financial system's capacity to manage its debt obligations. These indicators have been calculated and assessed against their threshold values.

Amidst ongoing military aggression and constrained budget revenues, securing financing for Ukraine's recovery and reconstruction projects becomes a paramount state policy objective. This includes financing for the state budget through foreign loans and grant aid, aimed at restoring critical infrastructure, bolstering economic and energy sectors, among others. In the reconstruction context, the article discusses the mobilization of financial resources to swiftly revive Ukraine's economy, leveraging a balanced approach to donor support and domestic borrowing. It highlights the significance of debt policy, particularly the use of military bonds as a major revenue source, demonstrating their effectiveness in the current fiscal landscape.

Keywords: financial policy, debt policy, public debt, debt security, indicators of debt security.



Постановка проблеми. Особливості боргової політики та критерії боргової безпеки держави в сучасних умовах в Україні суттєво відрізняються від боргової політики за мирних умов. За останнє десятиліття фінансова система України пережила три системні кризи 2014 р., 2020 р. та 2022 р., які охоплювали такі складові: фінансові, інфляційні, політичні чинники у 2014 р., економічні наслідки, спричинені світовою епідемією у 2019 р., а також обумовлені повномасштабним вторгненням у 2022 р. Військова агресія спричинила втрату підприємств, що залишилися на окупованих територіях, збитки банків через відмову боржників на окупованих територіях погасити свої борги та інші негативні наслідки, які впливали також і на боргову безпеку держави.

В умовах триваючої військової агресії та обмежених доходів бюджету, для реалізації проектів з відновлення та відбудови України фінансування державного бюджету за рахунок іноземного кредитування та грантової допомоги залишається одним із пріоритетних завдань державної політики та спрямовується на впровадження проектів з відновлення критичної інфраструктури, підтримку енергетичного сектору тощо.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Дослідженням рівня боргової політики країни займаються українські науковці: О. І. Барановський [1], Т. П. Богдан [2], В. В. Лісовенко [3], І. О. Лютий [4; 5], Н. С. Педченко [6] та ін. У своїх дослідженнях вони приділяють увагу питанням боргової політики, розглядають сутність боргової безпеки, порядок оцінки її індикаторів та особливості впливу боргової політики на фінансову систему держави.

Мета дослідження: на основі узагальнення особливостей боргової політики у довоєнний період та після військової агресії, аналізу розрахункових показників оцінки боргової безпеки України за останні 10 років розробити пропозиції щодо удосконалення стратегічних засад боргової політики України.

Виклад основного матеріалу. Боргова політика, яка використовувалася за умов мирного стану, не відповідає потребам держави в умовах військової агресії. Кризові явища впливають на недостатність фінансових ресурсів, які необхідні державі для фінансування видатків щодо виконання поставлених перед нею завдань та рівень дефіциту державного бюджету. З введенням військового стану відбулося збільшення видатків державного бюджету в 2022 р. на сектор безпеки й оборони удев'ятеро порівняно з показниками 2021 р. до 1142,9 млрд грн. Зважаючи на це, Уряд України співпрацює в рамках двосторонніх та багатосторонніх угод з країнами-партнерами, міжнародними фінансовими інституціями, як-от: Світовий банк, Міжнародний валютний фонд та іншими, випускає державні облігації, в результаті чого державні борги зростають. Значні розміри державного та гарантованого державою боргу можуть створити загрози національній безпеці, особливо таким її складовим, як бюджетна та фінансова безпеки у цілому та спричинити виникнення боргових криз, ознаками яких є перевищення допустимого рівня державного боргу та неможливість його своєчасного та повного обслуговування й погашення. Наявність значних видатків на обслуговування державного боргу України та витрат на його погашення спричинило додаткове фінансове навантаження в системі державних фінансів. Зростання боргового навантаження підвищує ризики рефінансування, обумовлює подальше скорочення соціальних та економічних видатків державного бюджету, що в цілому спотворює макроекономічне середовище, уповільнює економічне зростання та утворює значні фіскальні дисбаланси публічних фінансів.

Боргова політика в Україні визначається двома основними стратегічними документами: Середньостроковою стратегією управління державним боргом на 2021–2024 рр. та річною програмою управління боргом. Середньострокова стратегія управління державним боргом оцінює поточну ситуацію та динаміку державного боргу та визначає цілі, завдання та заходи на середньострокову перспективу. Для забезпечення ліквідності казначейства та здійснення щорічних погашень боргу ухвалюється щорічна програма управління боргом. Середньострокова стратегія управління державним боргом містить інформацію про динаміку державного боргу та боргу, гарантованого державою, але не має інформації про внутрішній борг, який був би необхідним для прогнозування загального державного боргу. Однією з причин цього недоліку є відсутність повної відповідності міжнародним стандартам, тобто Європейській системі рахунків ESA 2010, визначень державного боргу в законодавстві. Законодавство України не зараховує внутрішній борг у визначення державного боргу, як того вимагає ESA 2010. У законодавчій базі наявні вимоги та обмеження щодо запозичень на центральному та місцевому рівнях. Щорічно законом України про Державний бюджет визначаються ліміти річних запозичень центрального уряду. Частина 3 статті 18 Бюджетного кодексу України встановлює ліміт загального обсягу місцевого боргу та гарантованого боргу в кінці бюджетного періоду на рівні 200 % середньорічного обсягу доходів загального фонду місцевого бюджету, які надійшли за три попередні бюджетні періоди [12]. Звітність про державний борг містить борги органів місцевого самоврядування та фондів соціального страхування. У довоєнний період публікувалися відповідні звіти про виконання. Державні підприємства звітують про свою заборгованість щокварталу, але консолідований звіт усіх державних підприємств відсутній. Слід зазначити, що через



воєнний стан оприлюднення фінансових звітів, зокрема про борг, з березня 2022 р. призупинено. Середньострокова стратегія управління державним боргом встановлює цільовий показник боргу на середньострокову перспективу. Цільового показника боргу не було досягнуто через пандемію COVID-19 у 2020 р. і, тим більше, через початок у 2022 р. широкомасштабної збройної агресії. Однак, хоча цільові показники виконання боргу не досягнуті, рівень боргу залишається на розумному рівні порівняно із середнім показником по державах-членах ЄС. Цільовий показник боргу на 2020 р., визначений Середньостроковою стратегією управління державним боргом на 2019–2022 рр., становив 47 %, а в результаті він сягнув 53,8 %. В той же час, слід зазначити, що ця стратегія не враховувала реалій війни і наслідків військової агресії.

На 2022 р. цільовий показник боргу, визначений Середньостроковою стратегією управління державним боргом на 2021–2024 рр., становив 50,8 %, сягнувши в результаті 71,5 % [7, с. 176]. Дію фінансових правил призупинено через воєнний стан, а тому індикатори, пов'язані з різницею між виконанням боргу та цільовим показником, а також рівнем боргу як частки ВВП, в оцінці 2023 р. не враховуються [7, с. 175] міжнародними інституціями.

Узагальнення особливостей боргової політики у довоєнний період та після військової агресії засвідчив, що в практиці державного регулювання використовуються показники оцінки боргової безпеки України (табл. 1).

Таблиця 1

Порогові значення індикатора боргової безпеки держави та його ваговий коефіцієнт

Назва індикатора	Значення індикаторів					Ваговий коефіцієнт
	Оптимальне	Задовільне	Незадовільне	Небезпечне	Критичне	
Індекс ЕМВІ+Україна	200	300	500	700	1000	0,1778

Джерело: складено на основі [8].

Індикатори оцінки рівня боргової безпеки наведені в табл. 2.

Таблиця 2

Індикатори боргової безпеки України в динаміці у 2018–2022 рр.

Рік	Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП, %	Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %	Середньо зважена дохідність ОВДП на первинному ринку, %	Індекс ЕМВІ+Україна	Відношення офіційних міжнародних резервів до валового зовнішнього боргу, %
2018	60,9	87,7	17,8	571,0	18,2
2019	50,3	79,2	16,9	547,0	20,8
2020	60,8	80,8	10,2	1011,9	23,2
2021	48,9	64,9	11,3	1084,9	23,8
2022	82,7	81,5	18,7	1066,5	21,7

Джерело: складено на основі [9], [10], [11].

Аналіз індикаторів боргової безпеки в країні за 2018–2022 рр. дає підстави стверджувати, що особливістю, яка визначає боргову політику останнього десятиліття, є тенденція до значного зростання рівня боргового навантаження.

Зазначимо, що згідно Постанови Кабінету Міністрів України «Середньострокова стратегія управління державним боргом на 2019–2022 роки» [13] прогнозне співвідношення загального обсягу державного боргу до ВВП на кінець 2022 р. не мало перевищувати 42,4 %. Згідно Постанови Кабінету Міністрів України «Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2024–2026 роки» співвідношення державного боргу до ВВП становило 43,3 % у 2021 р., 71,6 % у 2022 р., 67,1 % у червні 2023 р. [14, с. 3].

Кризові явища у економічній та соціальній сферах, що виникали у 2014–2022 рр., посилили тенденції значного підвищення загального обсягу державного боргу, що, в свою чергу, негативно вплинуло на рівень боргової безпеки держави. Середньозважена дохідність державних облігацій на первинному ринку показує, як відсоткові ставки за облігаціями державних позик впливають на вартість обслуговування державного боргу. У 2016 р., 2017 р. та 2020 р. рівень дохідності державних облігацій на первинному ринку опустився дещо нижче критичного значення, в якому цей показник перебував в інші роки. Індекс ЕМВІ (Emerging Markets Bond Index) характеризує обіг облігацій, розміщених на світовому ринку, і лише протягом 2016–2019 рр. значення показника не перевищувало критичного рівня. Найкритичніше значення цього показника становило 2375 балів у 2015 р. та перевищувало критичне значення більш ніж у 2 рази.

Боргова політика держави в частині поповнення золотовалютних резервів характеризується співвідношенням обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу. Цей індикатор є стимулятором, тобто зменшення його рівня є негативним явищем для боргової безпеки та показує, якою мірою валовий зовнішній борг може бути профінансований міжнародними золотовалютними резервами. Хоча цей індикатор демонструє позитивну тенденцію до зростання протягом 2015–2022 рр., однак, лише починаючи з 2019 р., вдалося подолати його критичний рівень у 20 %. У 2022 р. зафіксоване незначне зниження, яке відбулося внаслідок скорочення міжнародних резервів порівняно із 2021 р. У 2023 р. за рахунок значного обсягу фінансової допомоги від країн-партнерів та міжнародних фінансових організацій Національному банку України вдалося збільшити обсяги золотовалютних резервів.

Розгляд основних критеріїв та показників боргової безпеки держави (табл. 3) дозволяє зробити висновок про критичний стан боргової безпеки держави та необхідність подальшого удосконалення боргової політики в Україні.

Таблиця 3

Динаміка нормалізованих значень індикаторів боргової безпеки України за 2013–2022 рр.

Рік	Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП, %	Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %	Середньо зважена дохідність ОВДП на первинному ринку, %	Індекс ЕМВІ+ Україна	Відношення офіційних міжнародних резервів до валового зовнішнього боргу, %
2013	0,6320	0,1806	0,1692	0,3580	0,1440
2014	0,1707	0,1461	0,1447	0,0898	0,0600
2015	0,1511	0,1069	0,1294	0,0842	0,1120
2016	0,1481	0,1150	0,3800	0,2933	0,1370
2017	0,1671	0,1347	0,2500	0,5290	0,1610
2018	0,1970	0,1596	0,1236	0,5260	0,1820
2019	0,3940	0,1768	0,1302	0,5530	0,2100
2020	0,1974	0,1733	0,2800	0,1976	0,2400
2021	0,4220	0,3020	0,1947	0,1843	0,2475
2022	0,1451	0,1718	0,1176	0,1875	0,2225

Джерело: складено на основі [8].

Отже, боргова політика є важливою складовою фінансової політики держави. Взаємозв'язок монетарної, бюджетної та боргової політики, погодження умов внутрішніх запозичень усіма фінансовими інституціями держави сприятиме формуванню узгоджених та взаємовигідних умов на фінансовому ринку. Структура фінансування державного бюджету за основними джерелами вказує на пріоритетність боргової політики в частині такого фінансового інструменту, як військові облігації, що довів свою ефективність та є другим за обсягом надходжень.

Загальний обсяг фінансування державного бюджету у 2023 р. становив 2,122,227 млн грн [15]. Основними джерелами фінансування державного бюджету у 2023 р. є військові облігації – 566,116 млн грн, або 27 %, а також двосторонні кредити і гранти. Зокрема, обсяг надходжень у 2023 р. становив від Європейського Союзу – 714,810 млн грн, або 34 %, від США грант – 400,459 млн грн, або 19 %, від Міжнародного валютного фонду 164,012 млн грн, або 8 %, Японії (гарантія і 233 млн дол. грант) – 134,262 млн грн, або 6 %, Канада – 64,235 млн грн, або 3 %, Велика Британія гарантії – 36,269 млн грн або Світовий банк – 24,142 млн грн, або 1 % [15].

Бюджетну політику України у 2024–2026 рр. спрямовано на забезпечення фінансової стабільності та боргової стійкості, посилення довіри суспільства до держави. Зокрема, вживатимуться заходи щодо зменшення рівня дефіциту державного бюджету, що зазнав суттєвого збільшення у 2022 і 2023 рр., як захід фінансового забезпечення протистояння збройній агресії російської федерації проти України [16, с. 2]. В перспективі, на 2025 р. передбачено залучити запозичення в обсязі 84,9 млрд грн, а на 2026 р., відповідно, 60,4 млрд грн в рамках угод з міжнародними фінансовими інституціями на здійснення інвестиційних проектів [16, с. 27]. Міжнародними партнерами України застосовано декілька інституційних механізмів залучення фінансування, наприклад: Світовим банком було засновано трастовий фонд з допомоги, відновлення, реконструкції та реформ і спеціальну програму з відновлення України та подолання кризи; Європейським інвестиційним банком в рамках «Ініціативи ЄС для України» утворено фонд інвестицій в державному і приватному секторах; Європейським банком реконструкції та розвитку буде надано фінансові гарантії та інвестиційні гранти для розвитку української економіки в межах Антикризисового фонду;



Банком розвитку Ради Європи на період до 2027 року буде виділено фінансування у сфері охорони здоров'я та житлової політики для громадян України [16, с. 27].

Згідно Стратегії управління державним боргом на 2024–2026 рр. у середньостроковій перспективі Україна продовжить фокусуватись на залученні фінансування з найнижчою можливою вартістю і одночасним обмеженням ризиків. У зв'язку з цим було визначено три основні цілі управління державним боргом: перша, залучення зовнішнього довгострокового пільгового фінансування та максимізація частки грантів офіційного сектору; друга, продовження розвитку міцних взаємовідносин з інвесторами та сприяння розвитку внутрішнього ринку капіталу; третя, мінімізація ризику рефінансування [14, с. 2].

Граничний обсяг надання державних гарантій, які надаються на підставі рішень Кабінету Міністрів України, на 2025–2026 роки буде визначено на рівні, що не перевищуватиме 3 (три) відсотків планових доходів загального фонду державного бюджету відповідного бюджетного періоду. Граничний обсяг надання державних гарантій, які надаються на підставі міжнародних договорів України, на 2025–2026 роки визначатиметься законом про Державний бюджет України на відповідний бюджетний період. З огляду на дефіцит внутрішніх ресурсів, спричинений повномасштабним вторгненням російської федерації, та відсутність альтернативних джерел фінансування державного бюджету, крім державних запозичень, орієнтирами на 2025–2026 роки залишається збереження темпів приросту державного боргу на рівні, що не перевищує темпів приросту ВВП. На 2025–2026 роки передбачено фіскальний простір у сумі 154 328,6 млн грн у 2025 році та 27 615,6 млн грн у 2026 році. Ці кошти буде розподілено під час підготовки Державного бюджету України на плановий рік та Бюджетної декларації в наступних планових періодах насамперед на капітальні видатки головним розпорядникам коштів державного бюджету, реформування державного управління тощо [16, с. 28–30].

Українськими вченими пропонується розробити міжнародний протокол списання заборгованості країн, що постраждали від збройної агресії, в якому «визначити умови списання значної частини зовнішнього боргу, відтермінування оплати решти боргу та зниження ставок обслуговування боргу за єврооблігаціями», також пропонується «реструктуризація внутрішнього боргу має передбачати зниження рівня доходності за ОВДП, але здійснити її можна лише за умови зміни монетарної політики» [17, с. 166].

Таким чином, фінансова політика та її важлива складова – боргова політика – має втілювати «ієрархічну структуру цілей, а саме: стратегічні, проміжні, тактичні» [18]. Ефективність і здатність відстоювати національні інтереси в умовах протистояння сучасним викликам, зокрема військовій агресії, забезпечення стабільного функціонування фінансової системи України є необхідною передумовою реалізації фінансової політики в діяльності урядових інститутів.

Висновки. Пріоритетним напрямом в умовах військової агресії в контексті підтримки на належному рівні фінансової безпеки держави є стабілізація та збалансування джерел зовнішнього та внутрішнього фінансування в рамках поточної боргової політики держави. В умовах військової агресії в Україні посилюються загрози збільшення боргового навантаження та зниження можливостей його рефінансування за рахунок внутрішніх ресурсів. За підсумками 2023 р., МВФ прогнозує обсяг державного та гарантованого державою боргу України на рівні ВВП. Станом на кінець 2022 р. загальна сума державного боргу України вже становила 111,3 млрд дол. США, а частка зовнішнього боргу перевищила 60 %. Показники оцінки стану державного боргу перевищують нормативні значення, а індекс боргової безпеки досяг критичного рівня. Витрати на погашення та обслуговування державного боргу і далі тиснутимуть на Державний бюджет України, що відволікатиме значні фінансові ресурси від відновлення економіки держави після завершення війни. За цих умов можна розглядати такі шляхи оптимізації боргового навантаження: продовження сумлінного обслуговування державного боргу; погашення частини зобов'язань, особливо за українськими єврооблігаціями; досягнення взаєморозуміння з міжнародним партнером у призупиненні та/або повному погашенні (зокрема списання) платежів за міжнародними боргами України. Реструктуризація державного боргу, що є питанням права українського народу на незалежну державу [18, с. 61].

Як зазначено в стратегічних документах Уряду України, основною метою в управлінні державним боргом у середньостроковій перспективі буде залучення необхідного фінансування державного бюджету за найнижчої можливої вартості з урахуванням можливих ризиків шляхом: реалізації прозорої та передбачуваної політики управління державним боргом та гарантованим державою боргом, продовження тісної співпраці з міжнародними партнерами; проведення правочинів з державним зовнішнім боргом; здійснення заходів для розвитку внутрішнього ринку державних цінних паперів; співпраці з міжнародними рейтинговими агентствами; забезпечення дотримання плану державних запозичень; вчасного виконання всіх боргових зобов'язань. Фінансування дефіциту державного бюджету забезпечується шляхом здійснення державних зовнішніх запозичень та розширення внутрішнього ринку запозичень [14].

Пріоритетом боргової політики в умовах військової агресії є нагальна потреба збільшення обсягів державного кредиту в контексті покриття дефіциту бюджету та забезпечення доступного фінансування оборонної галузі. У контексті відбудови, процес мобілізації фінансових ресурсів на потреби швидкого відновлення економіки України базується на збалансованому використанні інструментів донорської підтримки України та внутрішніх державних запозичень.

Література:

1. Барановський О. І. Дослідження теоретичних засад боргової безпеки держави. *Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка»*. 2016. № 1 (47). Т. 1. С. 327–337.
2. Baranovskij, O.I. (2016). Doslidzhennya teoretichnih zasad borgovoyi bezpeki derzhavi [Study of the theoretical foundations of the state's debt security] *Naukovij visnik Uzhgorodskogo universitetu. Seriya «Ekononika» – Scientific Bulletin of Uzhhorod University. «Economy series»*. [Scientific Herald of Uzhhorod University, Series: economic], 1(47) Volume 1, 327-337 [in Ukraine].
3. Богдан Т. П. Боргова безпека та її роль у гарантуванні фінансової стабільності. *Вісник Національного банку України*. 2012. № 4. С. 8–15.
4. Bogdan, T. P. (2012). Borgova bezpeka ta yiyi rol u garantuvanni finansovoyi stabilnosti [Debt security and its role in guaranteeing financial stability] *Visnik Nacionalnogo banku Ukrainy* [Bulletin of the National Bank of Ukraine]. № 4, 8-15 [in Ukraine].
5. Лісовенко В. В. Державний борг: концептуальні засади та макроекономічні аспекти. *Фінанси України*. 2014. № 12. С. 7–31.
6. Lisovenko, V.V. (2014). Derzhavnij borg: konceptualni zasadi ta makroekonomichni aspekti [Public debt: conceptual foundations and macroeconomic aspects] *Finansi Ukrainy* [Finances of Ukraine], 12, 7–31 [in Ukraine].
7. Лютий І. О., Терес Ю. С. Реалізація боргової політики в країнах ЄС: уроки для України. *Світ фінансів*. 2018. № 4. С. 7–19.
8. Lyutyu I., Teres Yu. (2018) Realizatsiya borgovoi polityky v krajinah ES: uroky dlja Ukrainy. [Debt policy implementation in EU countries: lessons for Ukraine]. *Svit finansiv*. [World Of Finance], Vyp. 4, 7-19. [in Ukrainian]
9. Lyutyu I. (2019) Monitoring of Key Indicators of the State Debt of Ukraine: Modern Trends/ I. Lyutyu, Y. Nakonechna, L. Demydenko //Globalization And Business, № 8, 34-43.
10. Lyutyu I. (2019) Monitoring of Key Indicators of the State Debt of Ukraine: Modern Trends/ I. Lyutyu, Y. Nakonechna, L. Demydenko //Globalization And Business, № 8, 34-43.
11. Педченко Н. С., Гусаковська Т. О. Підходи до оцінки рівня боргової безпеки держави. *Вісник Сумського державного університету. Серія «Економіка»*. 2020. № 3. С. 319–326. DOI: 10.21272/1817-9215.2020.
12. Pedchenko, N.S., & Husakovska, T.O. (2020) Pidkhody do otsinky rivnia borhovoї bezpeky derzhavy [Approaches to Assessing the Level of Government Debt Security] *Visnyk Sumskoho derzhavnoho universytetu. Seriya «Ekononika»* [Bulletin of Sumy State University. “Economy» series], № 3, 319-326 DOI: 10.21272/1817-9215.2020. [in Ukraine].
13. Державне управління в Україні. Оцінювання на відповідність Принципам державного управління. Моніторингові звіти Програми SIGMA. ОЕСР. 2024. 218 с.
14. Derzhavne upravlinja v Ukraini. Otcinjuvannya na vidpovidnist Pryntsypam derzhavnogo upravlinja. Monitoringovi zvyty Programy SIGMA. OESR, 2024, 218 s. [in Ukraine].
15. Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text> (2013, October, 29).
16. Nakaz Ministerstva ekonomichnoho rozvytku i torhivli Ukrainy «Pro zatverdzhennia Metodichnykh rekomendatsii shchodo rozrakhunku rivnia ekonomichnoi bezpeky Ukrainy» [Order of the Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine of «On the approval of Methodological recommendations for calculating the level of economic security of Ukraine»]. <<https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13#Text>> [in Ukrainian].
17. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/primaryovdp-chart>.
18. Ofitsiyni sait Natsionalnoho banku Ukrainy [Official website of the National Bank of Ukraine]. <<https://bank.gov.ua/ua/markets/primaryovdp-chart>> [in Ukrainian].
19. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/economy/foreigndebt/>.
20. Ofitsiyni sait Ministerstva finansiv Ukrainy [Official website of the Ministry of Finance of Ukraine]. <<https://index.minfin.com.ua/ua/economy/foreigndebt/>> [in Ukrainian].
21. Ukraine – Emerging Market Bond Index (JPM Total Return Index). World Data Atlas. World Bank // knoema. <<https://knoema.com/WBGEM2022Mar/worldbank-global-economic-monitor?tsId=1040920>>.
22. «Ukraine – Emerging Market Bond Index (JPM Total Return Index). World Data Atlas. World Bank». knoema. <<https://knoema.com/WBGEM2022Mar/worldbank-global-economic-monitor?tsId=1040920>>.
23. Бюджетний кодекс України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text> (2010, липень, 8).
24. Biudzhetni kodeks Ukrainy [Budget Code of Ukraine]. <<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17#Text>>. (2010, July, 8). [in Ukrainian].
25. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2019–2022 роки. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/473-2019-%D0%BF#Text> (2019, червень, 5).



Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy «Pro zatverdzhennia Serednostrokovoi stratehii upravlinnia derzhavnym borhom na 2019-2022 roky» [Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine «On the approval of the Medium-Term Strategy for State Debt Management for 2019-2022»], <<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/473-2019-%D0%BF#Text>>. (2019, 5 June). [in Ukrainian].

14. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Середньострокової стратегії управління державним боргом на 2024–2026 роки». URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1117-2023-%D0%BF#Text> (2023, жовтень, 27).

Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy «Pro zatverdzhennia Serednostrokovoi stratehii upravlinnia derzhavnym borhom na 2024-2026 roky» [Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine «On the approval of the Medium-Term Strategy for State Debt Management for 2024-2026»] <<https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1117-2023-%D0%BF#Text>>. (2023, October, 27). [in Ukrainian].

15. Міністерство фінансів України. URL: https://mof.gov.ua/uk/news/ukraines_state_budget_financing_since_the_beginning_of_the_full-scale_war-3435.

Ministerstvo finansiv Ukrainy. [State Statistics Service of Ukraine]. <https://mof.gov.ua/uk/news/ukraines_state_budget_financing_since_the_beginning_of_the_full-scale_war-3435>. [in Ukrainian].

16. Міністерство фінансів України. Показники Державного бюджету на 2025–2026 роки. URL: https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%9F%D0%BE%D0%BA%D0%B0%D0%B7%D0%BD%D0%B8%D0%BA%D0%B8_%D0%94%D0%91%D0%A3_2025_2026.pdf.

Ministerstvo finansiv Ukrainy. [State Statistics Service of Ukraine]. Pokaznyky Derzhavnogo budzhety na 2025-2026 roky [Indicators of State budget for 2025–2026]. <https://mof.gov.ua/storage/files/%D0%9F%D0%BE%D0%BA%D0%B0%D0%B7%D0%BD%D0%B8%D0%BA%D0%B8_%D0%94%D0%91%D0%A3_2025_2026.pdf>. [in Ukrainian].

17. Павленко Н. В. Боргова безпека України в умовах воєнного конфлікту. *Право і безпека*. 2023. № 3 (90). С. 154–168. <<https://doi.org/10.32631/pb.2023.3.13>>.

Pavlenko N. (2023) Borgova bezpeka Ukrainy d umovah voennogo konfliktu. [Ukraine's debt security in the context of military conflict] *Pravo I bezpeka*. [Law and Safety], № 3 (90), 154–168. <<https://doi.org/10.32631/pb.2023.3.13>>. [in Ukrainian].

18. Лютий І. О. Фінансова політика: сучасні виклики та суперечності реалізації в Україні. *Фінанси України*. 2020. № 5. С. 50–62. <<https://doi.org/10.33763/finukr2020.05.050>>.

Lyutyu I. (2020) Finansova polityka: suchasni vyklyky ta superechnosti realizatsii v Ukraini. [Financial Policy: Modern Challenges and Contradictions of Implementation in Ukraine], *Finansi Ukrayini* [Finances of Ukraine], № 5, 50-62. <<https://doi.org/10.33763/finukr2020.05.050>>. [in Ukrainian].