Н. В. Гусаревич,

к. е. н., доцент кафедри фінансів,

Київський національний торговельно-економічний університет

ORCID ID: 0000-0002-8266-8498

О. О. Конак,

студент, Київський національний торговельно-економічний університет

ORCID ID: 0000-0002-3143-3605

С. В. Ткаченко,

студент, Київський національний торговельно-економічний університет

ORCID ID: 0000-0002-4080-1975

DOI: 10.32702/2306-6814.2019.24.78

БОРГОВА БЕЗПЕКА УКРАЇНИ

N. Gusarevich,

PhD in Economics, Associate Professor of Finance, Kyiv National University of Trade and Economics

O. Konak,

student, Kyiv National University of Trade and Economics

S. Tkachenko,

student, Kyiv National University of Trade and Economics

DEBT SECURITY OF UKRAINE

На сучасному етапі в період посилення глобалізаційних процесів спостерігається посилення залежності країн з трансформаційною економікою в економічному, політичному та соціальному аспектах. Сучасна економічна ситуація характеризується значним зростанням залежності країн-боржників. Україна входить до числа країн, які мають високу залежність від іноземних держав, зокрема в боргових відносинах. У статті проведено аналіз сучасного стану боргової безпеки, її основні загрози та визначено кредитний рейтинг країни. Предметом дослідження є теоретичні та практичні аспекти боргової безпеки країни. Під час виконання роботи застосовано сукупність наукових методів, зокрема, наукової абстракції, порівняльний, статистичний, аналізу і синтезу, систематизації та узагальнення. Проаналізовано динаміку основних індикаторів визначення рівня боргової безпеки. Досліджено позиції України в кредитних рейтингах іноземних агентств. Визначено шляхи підвищення рівня боргової безпеки України з метою оптимального співвідношення державного боргу для попередження потенційних загроз фінансовій системі держави.

At the present stage, in the period of increasing globalization processes, there is an increasing dependence of countries in the transformation economy in economic, political and social aspects. The current economic situation is characterized by a significant increase in the debtors' dependency. The ability of a country to fulfill its obligations in a timely manner affects the credibility of creditor countries and, as a consequence, creates new opportunities for the country's international integration. Ukraine is one of the countries that are highly dependent on foreign countries, in particular in debt relations. Increasing debt load in the country causes a deterioration of the debt security, which consequently leads to a decrease in state independence. Changes in the level of debt dependence directly affect the level of budgetary, inflationary, monetary and investment security. Achieving an optimal level of debt security is a prerequisite for reducing the negative impact on macroeconomic stability and economic growth of the country. The article analyzes the current state of debt security, its major threats and defines the country's credit rating. The subject of the study is theoretical and practical aspects of the country's debt security. A set of scientific methods were applied, in particular, scientific abstraction, comparative, statistical methods, analysis and synthesis, systematization and generalization during the research. Disclosed the essence of the concept of debt security and identified the main factors that negatively affect it. The level of debt

security in Ukraine is investigated based on the methodology of the Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine. The main indicators that characterize the level of debt security are identified and compared with the marginal limits. The dynamics of the main indicators of determining the level of debt security are analyzed. In the course of the research the essence of the concept of credit rating is determined. The position of Ukraine in the credit ratings of foreign agencies is researched. The ways of increasing the level of Ukraine's debt security are determined in order to ensure the optimum ratio of public debt to prevent potential threats to the state financial system.

Ключові слова: боргова безпека країни, індикатори оцінки боргової безпеки, державний борг, кредитний рейтинг, міжнародні рейтингові агентства

Key words: debt security of the country, debt security assessment indicators, public debt, credit rating, international rating agencies

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

Протягом останніх років відбувалося посилення зовнішніх та внутрішніх загроз економічній безпеці країни. Передусім це стосується складної політичної ситуації в країні, глобалізаційних процесів на міжнародних ринках, зниження обсягу експорту товарів та послуг, зменшення прогнозованих темпів зростання реального ВВП. У борговій сфері це проявляється в перевищенні передбачених чинним законодавством граничних меж боргових показників. Стрімке нарощення боргів призводить до фінансової залежності від кредиторів та посилення впливу загроз борговій безпеці як важливій складовій фінансової безпеки країни. Тому дослідження основних показників-індикаторів боргової безпеки, їх аналіз та динаміка є дуже актуальною темою на даному етапі економічного розвитку країни.

АКТУАЛЬНІСТЬ

Сучасний стан фінансової політики країни демонструє, що зростання боргового навантаження сповільнює розвиток країни, а надмірне залучення коштів і нерациональне їх використання закріплюють за державою статус ненадійного позичальника. Також це зменшує можливості для країни щодо нових позик на більш вигідних умовах та створює тиск на економічну безпеку загалом. Тому важливого значення набуває необхідність визначення сутності боргової безпеки, її основних індикаторів та рівня боргової безпеки України, а також напрямів покращення управління державним боргом.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Питанням дослідження боргової безпеки та проблеми обґрунтування теоретично-методичних засад державного боргу та механізму його управління присвячені праці таких відомих закордонних науковців: Р. Барро, Дж. Кейнс, А. Лернер. Серед вітчизняних вчених у цій сфері варто виділити наукові праці М. Єрмошенко, О. Василика, Т. Вахненка, В. Гейця, О. Барановського, Т. Богдана, Н. Кравчука, М. Кубай, О. Новосолова, І. Я. Чугунова, С. Шапошнікова та інші науковці.

ВИДІЛЕННЯ НЕ ВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ

Праці зазначених вчених не дають однозначної конкретизації визначення поняття "боргова безпека" та опису основних загроз борговій безпеці держави на

сучасному етапі розвитку економіки. Незважаючи на достатньо глибоке теоретичне вивчення питання боргової безпеки держави, слід зауважити, що існує потреба в її подальшому дослідженні з урахуванням специфіки економічної ситуації в Україні. Крім того, питання боргової стійкості та безпеки потребують особливої уваги в рамках стратегічного курсу України на євроінтеграційний розвиток.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є розкриття сутності боргової безпеки країни, аналіз боргової безпеки з використанням основних індикаторів для розробки рекомендацій щодо підвищення її рівня, дослідження загроз борговій безпеці держави в контексті мінімізації їх негативного впливу та підвищення ефективності системи управління державним боргом країни.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

В умовах фінансової глобалізації боргові відносини та безпосередня наявність боргу в країні має як позитивні так і негативні наслідки. З одного боку, державний борг є додатковим джерелом фінансування економічного розвитку, покриття дефіциту бюджету, розширення фондового ринку та вирішення певних конкретних фінансово-економічних питань. З іншого — негативним є істотний вплив боргу на національну економічну безпеку та здатність країни в майбутньому скорочення боргового тягаря, зберегти фінансовий і загальноекономічний суверенітет тощо.

Існує чимало підходів до визначення сутності боргової безпеки держави, що є складним і суперечним питанням. Так, відповідно до законодавства України, боргова безпека — відповідний рівень внутрішньої та зовнішньої заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування та ефективності використання внутрішніх і зовнішніх запозичень та оптимального співвідношення між ними, достатній для задоволення нагальних соціально-економічних потреб, що не загрожує суверенітету держави та її фінансовій системі [12].

Н. Кравчук вважає, що боргова безпека держави трактується як елемент національних інтересів, який доцільно розглядати з позицій комплексного підходу як підсистему у складній, багаторівневій системі фінансово-економічної безпеки держави. Під борговою безпекою держави пропонує розглядати певний критичний рівень державної заборгованості, який дає змогу збе-

Таблиця 1. Система індикаторів боргової безпеки України

Найменування індикатора, одиниця виміру	Характеристичні значення індикатора									
	X ^R _{крит}	X ^L _{небезп}	X ^L _{нездв}	X ^L _{здв}	X ^L _{опт}	X ^L _{опт}	X ^R _{здв}	X ^R _{нездв}	X ^R _{небезп}	X ^R _{крит}
Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП, відсотків						20	30	40	50	60
Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, відсотків						40	45	55	60	70
Середньозважена дохідність ОВДП на первинному ринку, відсотків						4	5	7	9	11
Індекс EMBI+Україна						200	300	500	700	1000
Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, відсотків	20	36	41	45	50					

Джерело: складено авторами на основі даних Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України [10].

регти стійкість фінансової системи країни до внутрішніх і зовнішніх загроз, забезпечити певний рівень відносної незалежності держави, зберігаючи економічну можливість країни здійснювати виплати на погашення основної суми та відсотків [2, с. 74—75].

Т. Богдан розглядає боргову безпеку як досягнення такого рівня державного та зовнішнього сукупного боргу, співвідношення між структурними складовими боргу, вартостями 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 [1, с. 9].

Розкриття сутності боргової безпеки передбачає виділення окремих складових цієї економічної категорії. Враховуючи всі думки вчених, можемо зазначити, що боргова безпека в широкому розумінні визначається не лише критичним рівнем державної заборгованості, а й загальним рівнем державного зовнішнього та внутрішнього боргу та рівнем корпоративного зовнішнього боргу з урахуванням вартості їх обслуговування й ефективності використання зовнішніх та внутрішніх запозичень, із можливістю збереження платоспроможності та підтримки належного кредитного рейтингу країни.

Для виявлення існуючих та потенційних загроз у борговій сфері держави необхідним етапом є проведення аналізу боргової безпеки шляхом розрахунків індикаторів, які представлені в Методичних рекомендаціях щодо оцінки рівня економічної безпеки України. Це дасть змогу оцінити ступінь відхилення основних індикаторів від оптимального значення та порівняти їх в динаміці.

Згідно з Методичними рекомендаціями щодо оцінки рівня економічної безпеки України, стан боргової безпеки оціню-

ється 5 індикаторами двох типів: де стимулятори (коли між показником-дестимулятором та інтегральною оцінкою наявний зворотний зв'язок) та стимулятори (наявний прямий зв'язок між показником-стимулятором та інтегральною оцінкою) [10].

Результати розрахунків основних індикаторів боргової безпеки України за 2014—2018 роки наведено в таблиці 2.

Одними із найбільш поширених індикаторів боргової безпеки країни є відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП та відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП. Ці показники відображають питому вагу боргових зобов'язань у ВВП.

Проведені розрахунки дають можливість зробити висновок, що протягом 2014—2018 років показник

Таблиця 2. Основні індикатори боргової безпеки України з 2014 по 2018 роки

	2014 рік	2015 рік	2016 рік	2017 рік	2018 рік
Внутрішній борг, млрд. грн	461	508	670,6	753,4	761,1
Зовнішній борг	486	825,9	980,2	1 080,30	1 099,20
Державний борг	947	1 333,90	1 650,80	1 833,70	1 860,30
Гарантований державний борг	153,8	237,9	278,9	308	308,1
ВВП, млрд. грн	1 586,90	1 988,50	2 385,40	2 983,90	3 558,70
Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП, %	69,4	79	80,9	71,8	60,9
Валовий зовнішній борг, млрд. дол. США	126,3	118,7	113,5	116,6	114,7
ВВП, млрд. дол. США	131,8	90,6	93,3	112,2	130,8
Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, %	95,8	131	121,7	103,9	87,7
Середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики на первинному ринку, %	13,4	13,1	9,2	10,5	17,8
Індекс EMBI (Emerging Markets Bond Index) + Україна, б. п	2 226,00	2 374,60	762,5	573,8	571
Офіційні міжнародні резерви, млрд. дол. США	7,5	13,3	15,5	18,8	20,8
Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, %	6	11,2	13,7	16,1	18,2

Джерело: складено авторами на основі даних Міністерства Фінансів України, Національного Банку України, Державної служби статистики України [4—6; 9; 12].

Таблиця 3. Кредитний рейтинг України за 2014–2018 роки

Рейтингове агентство	Рейтинг боргових зобов'язань в національній валюті		Рейтинг країни за національною шкалою	Прогноз	Дата присвоєння / підтвердження рейтингу
	Довгострокові зобов'язання	Короткострокові зобов'язання			
“Standard and Poor’s” (S&P)	B -	B	uaBBB-	Стабільний	11 грудня 2015 р.
	B-	B	uaBBB-	Стабільний	9 грудня 2016 р.
	B-	B	uaBBB-	Стабільний	10 листопада 2017 р.
	B-	B	uaBBB	Стабільний	19 жовтня 2018 р.
	B ↑	B	uaA ↑	Стабільний	27 вересня 2019 р.
Fitch		CCC		Стабільний	18 листопада 2015 р.
		B- ↑	B	Стабільний ↑	11 листопада 2016.
		B-	B	Стабільний	27 жовтня 2017 р.
		B-	B	Стабільний	26 жовтня 2018 р.
		B ↑	B	Позитивний ↑	6 вересня 2019 р.
Moody’s	Caa3 ↓			Негативний	04 квітня 2014 р.
	Ca ↓			Негативний	24 березня 2015 р.
	Caa2 ↑			Позитивний ↑	25 серпня 2017 р.
	Ca1 ↑			Стабільний ↓	21 грудня 2018 р.

Джерело: складено авторами на основі даних Міністерства фінансів України [8].

відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП знаходиться у критичному стані, тобто більше 60%. Найвище значення досліджуваного індикатора спостерігається у 2016 році — 80,9%, проте в подальшому зменшується до 60,9% в 2018 році.

Показник індикатору відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП за весь досліджуваний період також перебував у критичному стані, тобто більше 70%. тоді як оптимальним вважається значення не більше 40%. При чому найбільш критичною була ситуація у 2015—2016 роках, де відповідно показники становили 131,0% та 121,7%.

Середньозважена дохідність облігацій внутрішньої державної позики на первинному ринку відображає, яким чином відсоткові ставки за державними облігаціями внутрішнього займу впливають на вартість обслуговування державних боргів. Розраховані показники даного індикатора впродовж 2014—2018 років мали постійно змінні значення. Оптимальним є значення 4%, а перевищення 11% призводить до критичного стану, оскільки занадто висока дохідність ОВДП підвищує вартість обслуговування державних боргів та створює додаткове навантаження на державний бюджет. Найнижче значення зафіксовано в 2016 році — 9,2%, проте і надалі залишається на небезпечному рівні. А от найвище критичне значення спостерігалось у 2018 році — 17,8%.

Індекс EMBI (Emerging Markets Bond Index) — індекс облігацій ринків, що розвиваються. Він розраховується банком JP Morgan як середньозважений спред валютних облігацій ринків, що розвиваються, до доходності облігацій Казначейства США для всього ринку і окремо за облігаціями кожної країни [15]. Значення індексу EMBI (Emerging Markets Bond Index) + Україна впродовж 2014—2018 років мав змінну динаміку. Так, найбільш критичне значення, тобто більше 1000, характерне для 2014—2015 років. Починаючи з 2016 року, цей індекс зменшується до 571,0 у 2018 році. Хоча показники індексу EMBI + Україна знаходяться в незадовільному стані, проте їх поступове зниження, безумовно, є позитивним фактом.

Не менш вагомим для дослідження боргової безпеки України є відношення обсягу офіційних міжнарод-

них резервів до обсягу валового зовнішнього боргу. Такий індикатор показує, якою мірою валовий зовнішній борг може бути профінансований за рахунок золотовалютних резервів. Оптимальним є значення 50%, а критичним є досягнення 20%. У 2014 році цей показник перебував у критичному стані — 6%, а починаючи з 2015 року спостерігалась позитивна тенденція збільшення до 18,2% у 2018 році. Однак цей індикатор все одно має критичне значення.

Отже, можна стверджувати, що індикатори рівня боргової безпеки впродовж 2014—2018 років переважно знаходяться в кризовому діапазоні значень. Водночас критичні значення індикаторів були характерні для 2014—2015 років. Це пов'язано з глибокою економічною кризою, насамперед у сфері державних фінансів, внаслідок якої необхідним було здійснення запозичень з метою покриття дефіциту фінансових ресурсів держави, поповнення золото-валютних резервів та фінансування проведення запланованих урядом країни реформ.

Оскільки боргова безпека країни пов'язана з можливістю збереження платоспроможності та підтримки належного кредитного рейтингу країни, доцільно дослідити кредитний рейтинг України.

Кредитний рейтинг — це умовний вираз кредитоспроможності об'єкта рейтингування в цілому та /або його окремого боргового зобов'язання за шкалою кредитних рейтингів [7]. Він являє собою оцінку якісної та кількісної інформації щодо боржника, включаючи інформацію, надану боржником та іншу непублічну інформацію, отриману аналітиками рейтингового агентства. Суверенний кредитний рейтинг — система умовних показників оцінки можливості і готовності уряду країни погашати випущені боргові зобов'язання в національній і іноземних валютах у відповідності до умов їх випуску [3, с. 11]. Під час визначення рейтингу тієї чи іншої країни беруться до уваги два основні компоненти: політичний та економічний ризики. Перший елемент стосується готовності держави виконувати свої боргові зобов'язання і залежить від стабільності таких факторів, як політична система, соціальне середовище, міжнародні відносини [11].

Аналіз кредитного рейтингу України та його оцінка за останні 5 років проведена трьома найвідомішими

міжнародними рейтинговими агентствами: американськими Moody's і Standard&Poor's та японським Fitch Ratings представлені в таблиці 3.

За даними агентства Standard and Poor's рейтинг довгострокових боргових зобов'язань за досліджуванний період мав високий спекулятивний характер, а станом на 2019 рік зобов'язання зросли, таким чином короткостроковим борговим зобов'язанням було присвоєно високий спекулятивний клас. Агентством Fitch Ratings у 2015 році було оцінено рейтинг довгострокових боргових зобов'язань України як екстремально спекулятивний та віднесло їх до класу істотного ризику. У подальшому оцінку було змінено на спекулятивний та високо спекулятивний клас, у 2019 році підвищено до позитивного. Короткострокові боргові зобов'язання за досліджуванний період було віднесено до високо спекулятивного класу. Агентство Moody's також оцінювало довгострокові боргові зобов'язання України з істотним ризиком та екстремально спекулятивним класом. Наприкінці 2018 року оцінку було змінено та присвоєно стабільний прогноз.

Оскільки одним із критеріїв боргової безпеки є підтримка платоспроможності держави, то кредитний рейтинг країни безпосередньо впливає на боргову безпеку країни. У оприлюднених даних іноземних рейтингових агентств, можна простежити, що впродовж останніх 5 років кредитний рейтинг України не мав позитивних та високих оцінок. Україна вважається недостатньо платоспроможною державою у світових фінансових відносинах, а будь-які несприятливі економічні та політичні умови матимуть негативний вплив на спроможність погашення та обслуговування державного боргу. Це безпосередньо впливає на інвестиційну привабливість України для міжнародних інвесторів та кредиторів, оскільки кредитні відносини матимуть високий ризиковий характер.

Варто зазначити, що основними факторами, які негативно впливають на боргову безпеку України є:

- стрімкий рівень зростання державного боргу порівняно з рівнем ВВП;
- висока вартість державних запозичень;
- значна частка запозичень в іноземній валюті;
- відсутність повноцінної можливості залучення коштів офіційних та комерційних кредиторів для рефінансування зовнішнього боргу, внаслідок чого можливе зниження резервів, за рахунок яких фінансуватимуться боргові виплати;
- коливання валютного курсу;
- девальвація гривні, що може призвести до зростання споживчих цін та підвищення боргового навантаження на бюджет внаслідок високої частки валютного боргу в загальному обсязі державного та гарантованого державою боргу (69,2%);
- суттєве зростання виплат за зовнішнім боргом з 2019 р.

Для покращення боргової безпеки важливим є вдосконалення боргової політики держави та особливостей управління боргом. Варто відзначити, що урядом вже проводяться необхідні заходи, а саме: у 2019 році вже ухвалено новий формат Середньострокової стратегії управління державним боргом, розроблену Міністерством фінансів України. Внаслідок

реалізації попередньої Стратегії було знижено державний борг з 61,5% ВВП у 2017 році до 52,3% ВВП у 2018 році. Надалі планується, що державний борг буде знижено до 43% на кінець 2022 році. Також на поточний рік у межах Програми управління державним боргом на 2019 рік заплановано фінансування Державного бюджету України за допомогою широкого спектру боргових інструментів на загальну суму 345925,6 млн грн [13].

ВИСНОВКИ

Таким чином, боргова безпека є невід'ємною складовою економічної безпеки країни, що визначається як відповідний рівень внутрішньої та зовнішньої заборгованості, що не загрожує суверенітету держави та її фінансовій системі. Для своєчасного виявлення та попередження потенційних загроз у борговій сфері держави необхідно проводити постійний моніторинг боргової безпеки шляхом розрахунків індикаторів згідно з Методичними рекомендаціями щодо оцінки рівня економічної безпеки України. Протягом 2014—2018 років індикатори боргової безпеки мали позитивну тенденцію. Незважаючи на те, що сучасний стан кредитного рейтингу країни все одно характеризується як критичний, уряд і надалі продовжує здійснення запозичень, що може призвести до подальшого загострення боргової безпеки.

Кредитний рейтинг є одним з вагомих показників, що відображає боргову ситуацію держави, необхідним є підвищення іміджу країни як кредитоспроможного та надійного позичальника. Важливими шляхами підвищення боргової безпеки країни є зменшення дефіциту бюджету, мінімізація впливу нестабільної політичної ситуації, зниження інфляції, досягнення оптимального рівня показників щодо можливості країни погашати та обслуговувати державний борг. Адже під час формуванні кредитного рейтингу країни враховуються саме ці показники.

Література:

1. Богдан Т.Г. Боргова безпека та її роль у гарантуванні фінансової стабільності. Вісник Національного банку України. 2012. № 4. С. 8—15.
2. Кравчук Н.Я. Колізії боргової безпеки держави: Україна в системі світових індикаторів безпеки глобального економічного простору. — К.: Наука молода. 2005. — № 3. — С. 74—82.
3. Рекуненко І.І. Методи роботи рейтингових агентств в період фінансової кризи / І. Рекуненко // Українська академія банківської справи НБУ. — 2011. — № 3. — С. 10—15.
4. Валовий внутрішній продукт України, Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2019/vvp/vvp_kv/vvp_kv_u/vvpf_kv2019u.htm
5. Валовий зовнішній борг України, Національний банк України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44466
6. Внутрішній борг України, річна звітність Державної казначейської служби України [Електронний ре-

сурс]. — Режим доступу: <https://www.treasury.gov.ua/file-storage/vikonannya-derzhavnogo-byudzhetu>

7. Закон України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" від 30.10.1996 № 448/96-ВР [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80/ed20131011/find?text=%CA%F0%E5%E4%E8%F2%ED%E8%E9+%F0%E5%E9%F2%E8%ED%E3>

8. Міністерство фінансів України: Кредитний рейтинг України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://mof.gov.ua/uk/kreditnij-rejting-potochni-rejtingi-zagalna-informacija-istorichni-zmini>

9. Огляд депозитних корпорацій, Національний банк [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44579

10. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: наказ Президента України № 1277 від 29.10.2013 р. [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13>

11. Середній курс гривні, Національний банк України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44446

12. Стратегія національної безпеки України "Методика розрахунку рівня економічної безпеки України" від 02.03.2007 № 60; поточна редакція 29.10.2013 № 1277 [Електронний ресурс]: Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13?find=1&text=%C1%EE%F0%E3%EE%E2%E0+>

13. Міністерство фінансів України, Середньострокова стратегія управління державним боргом [Електронний ресурс]. — Режим доступу: https://www.minfin.gov.ua/uploads/redactor/files/UUUUUM-TDS%202019-2022_UKR_v05062019%20FP.pdf

14. Статистичні матеріали по стану державного боргу України, Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/archive/main?cat_id=325755

15. Cbonds.Info [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://cbonds.ru/glossary/embi>

References:

1. Bohdan, T. G. (2012), Borhova bezpeka ta ii rol' u harantuvanni finansovoi stabil'nosti [Debt security and its role in ensuring financial stability], Visnyk Natsional'noho banku Ukrainy, Kyiv, Ukraine.

2. Kravchuk, N. Ya. (2005), Kolizii borhovoї bezpeky derzhavy: Ukraina v systemi svitovykh indyktoriv bezpeky hlobal'noho ekonomichnoho prostoru [Debt Security Collisions of the State: Ukraine in the System of Global Security Indicators of the Global Economic Space], № 3, Nauka moloda, Kyiv, Ukraine.

3. Rekunen, I. I. (2011), Metody roboty rejtynhovykh ahentstv v period finansovoi kryzy [Methods of work of rating agencies in times of financial crisis], Ukrains'ka akademiia bankivs'koi spravy NBU, Kyiv, Ukraine.

4. State Statistics Service of Ukraine (2018), "Information of the State Statistics Service of Ukraine on the Internal Debt of Ukraine", available at: http://vvv.ukr-stat.gov.ua/operativ/operativ2019/vvp/vvp_kv/vvp_kv_u/vvpf_kv2019u.htm (Accessed 18 November 2019).

5. National Bank of Ukraine (2019), "Information of the National Bank of Ukraine Gross external debt of Ukraine", available at: http://vvv.bank.gov.ua/tsontrol/uk/publish/tsategory?tsat_id=44466 (Accessed 18 November 2019).

6. State Treasury Service of Ukraine (2019), "Annual report of the State Treasury Service of Ukraine on domestic debt of Ukraine for 2014-2018", available at: <https://vvv.treasury.gov.ua/ua/file-storage/vikonannya-derzhavnogo-biudzhetu> (Accessed 18 November 2019).

7. The Verkhovna Rada of Ukraine (1996), The Law of Ukraine "On State Regulation of the Securities Market in Ukraine", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80/ed20131011/find?text=%TsA%F0%E5%E4%E8%F2%ED%E8%E9+%F0%E5%E9%F2%E8%ED%E3> (Accessed 18 November 2019).

8. Ministry of Finance of Ukraine (2019), "Information of the Ministry of Finance of Ukraine for Credit rating of Ukraine for 2015—2018", available at: <https://mof.gov.ua/uk/kreditnij-rejting-potochni-rejtingi-zagalna-informatsiia-istorichni-zmini> (Accessed 24 November 2019).

9. National Bank of Ukraine (2019), "Information of the National Bank of Ukraine on the survey of deposit-taking corporations for 2014-2018", available at: http://vvv.bank.gov.ua/tsontrol/uk/publish/tsategory?tsat_id=44579 (Accessed 18 November 2019).

10. President of Ukraine (2013), "On approval of Methodological recommendations for calculating the level of economic security of Ukraine", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v1277731-13> (Accessed 18 November 2019).

11. National Bank of Ukraine (2019), "National Bank of Ukraine information on the average hryvnia exchange rate for 2014—2018", available at: http://vvv.bank.gov.ua/tsontrol/uk/publish/tsategory?tsat_id=44446 (Accessed 18 November 2019).

12. Ukraine's national security strategy (2013), "Methods of calculating the level of economic security of Ukraine", available at: <https://zakon.rada.gov.ua/rada/show/v127773113?find=1&text=%Ts1%EE%F0%E3%EE%E2%E0> (Accessed 24 November 2019).

13. Ministry of Finance of Ukraine (2019), "Medium-term public debt management strategy", available at: https://vvv.minfin.gov.ua/uploads/redatstor/files/UUUUUM-TDS%202019-2022_UKR_v05062019%20FP.pdf (Accessed 24 November 2019).

14. Ministry of Finance of Ukraine (2019), "Statistical materials on the state debt of Ukraine for 2014—2018", available at: http://vvv.minfin.gov.ua/tsontrol/uk/publish/archive/main?tsat_id=325755 (Accessed 18 November 2019).

15. Tsibonds.Info (2019), "Emerging Markets Bond Index information for 2014-2018", available at: <http://tsibonds.ru/glossary/embi> (Accessed 24 November 2019).

Стаття надійшла до редакції 04.12.2019 р.