

Фінанси, банківська справа та страхування

УДК 336.273

Плешакова Наталія Анатоліївна

кандидат економічних наук, доцент,

доцент кафедри фінансів

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

Plieshakova Nataliia

PhD in Economics, Associate Professor,

Associate Professor of the Department of Finance

Taras Shevchenko National University of Kyiv

ORCID: 0000-0002-0381-067X

Середа Валентина Іванівна

кандидат економічних наук, доцент,

доцент кафедри міжнародної економіки

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

Sereda Valentyna

PhD in Economics, Associate Professor,

Associate Professor of the Department of International Economics

Taras Shevchenko National University of Kyiv

ORCID: 0000-0002-7697-4704

Плешакова Олена Анатоліївна

кандидат економічних наук, консультант

Комітету Верховної Ради України з питань

соціальної політики та захисту прав ветеранів

Plieshakova Olena

PhD in Economics, Consultant of the

Committee on Social Policy and Protection of Veterans' Rights

ORCID: 0000-0001-5143-9564

Яфінович Олена Богданівна

кандидат економічних наук, доцент,

доцент кафедри фінансів

Київський національний університет імені Тараса Шевченка

Yafinovich Olena

PhD in Economics, Associate Professor,

Associate Professor of the Department of Finance

Taras Shevchenko National University of Kyiv

ORCID: 0000-0002-6804-0848

ОЦІНКА СТАНУ ДЕРЖАВНОГО БОРГУ УКРАЇНИ ТА ШЛЯХИ ЙОГО ОПТИМІЗАЦІЇ

ASSESSMENT OF THE STATE OF UKRAINE'S NATIONAL DEBT AND DIRECTIONS OF ITS OPTIMIZATION

Анотація. Вступ. Повномасштабна агресія росії проти України змусила українців пристосуватися до нових умов у всіх аспектах життя, включаючи фінансову сферу. Протягом останніх майже трьох років Україна перебуває в стані повномасштабної війни, доходи державного бюджету значно знизились, в той час як витрати зросли вдвічі. В країні сформовано нову систему пріоритетів у важливих фінансових питаннях. Зокрема, перше місце займають витрати на національну безпеку та оборону, реалізацію заходів воєнного стану, тоді як витрати другого пріоритету охоплюють соціальні витрати та обслуговування державного боргу. Через цей дисбаланс дефіцит бюджету значно зріс, і для його покриття уряд змушений залучати додаткові фінансові ресурси.

Мета. Метою статті є дослідження сучасного стану державного боргу України та визначенні напрямів його оптимізації в умовах нових загроз – широкомасштабної війни.

Матеріали і методи. Дослідження ґрунтується на положеннях сучасної фінансової науки з проблематики формування державного боргу та забезпечення боргової політики. Джерельною базою проведеного дослідження є законодавчі акти з питань державного боргу, статистичні та аналітичні матеріали Міністерства фінансів України, наукові праці вітчизняних та зарубіжних вчених.

Результати. У сучасних умовах, боргові запозичення держави вважаються важливим джерелом для покриття бюджетного дефіциту. Державні позики відіграють важливу роль у стимулюванні економічного розвитку, слугують джерелом фінансування інвестицій та допомагають зменшити негативний вплив зовнішніх чинників. Однак надмірне збільшення державного боргу може поставити під загрозу платоспроможність країни і зрештою призвести до виникнення боргової кризи.

Аналіз стану державного боргу України свідчить, що повномасштабне вторгнення на території України суттєво вплинули на стан і динаміку державного та гарантованого державою боргу, який з 2014 по 2024 рік збільшився в 3,5 раза в доларовому еквіваленті та у шість разів у гривневому еквіваленті. За цей же період частка гарантованого боргу скоротилася вдвічі, тоді як частка прямого державного боргу суттєво зросла.

Для фінансування значного дефіциту бюджету та відновлення економіки, яка щодня страждає від агресії росії, Україна змушена продовжувати залучати позики. В таких умовах політика управління державним боргом повинна бути орієнтована на мінімізацію негативного впливу структурних потрясінь на фінансову стабільність країни. Основними інструментами можуть стати політична підтримка з боку міжнародних партнерів для залучення безповоротної фінансової допомоги, розробка нової стратегії управління державним боргом, реструктуризація боргових зобов'язань за погодженням з кредиторами, а також підвищення

інвестиційної привабливості державних облігацій, які відіграють важливу роль у фінансуванні пріоритетних військових видатків України та конфіскація активів росії та її громадян як в Україні, так і за кордоном, для покриття фінансових втрат.

Перспективи. У подальших наукових дослідженнях пропонується зосередити більше уваги на дослідженні зарубіжного досвіду управління державним боргом, зокрема у період структурних потрясінь – криз, війни, політичної нестабільності та інших факторів.

Ключові слова: *державний борг, боргова політика, зовнішній борг, внутрішній борг, повномасштабна війна, управління державним боргом.*

Summary. *Introduction. Russia's full-scale aggression against Ukraine has forced Ukrainians to adapt to new realities in all aspects of life, including the financial sector. For almost three years, Ukraine has been in a state of full-scale war, with government revenues significantly decreasing while expenditures have doubled. The country has developed a new system of priorities in key fiscal matters. Specifically, the top priority is spending on national security and defense, as well as the implementation of martial law measures, while the second priority includes social expenditures and servicing the national debt. As a result of this imbalance, the budget deficit has significantly increased, and to cover it, the government is compelled to attract additional financial resources.*

Purpose. The aim of the article is to examine the current state of Ukraine's national debt and identify ways to optimize it in the context of new threats – the full-scale war.

Materials and methods. The research is based on the principles of modern financial science regarding the formation of national debt and the implementation of debt policy. The source base for the study includes legislative acts on national debt, statistical and analytical materials from the Ministry of Finance of Ukraine, as well as scientific works by both domestic and foreign scholars.

Results. In the current context, government borrowing is considered an important source for covering the budget deficit. National loans play a crucial role in stimulating economic development, serving as a source of investment financing and helping to mitigate the negative impact of external factors. However, excessive accumulation of national debt may threaten the country's solvency and ultimately lead to a debt crisis.

An analysis of Ukraine's national debt reveals that the full-scale invasion has significantly impacted the state and dynamics of both national and government-guaranteed debt, which increased 3.5 times in dollar terms and six times in hryvnia terms between 2014 and 2024. During the same period, the share of guaranteed debt was halved, while the proportion of direct national debt grew substantially.

To finance the large budget deficit and the recovery of an economy that suffers daily from Russia's aggression, Ukraine is forced to continue borrowing. In such circumstances, the national debt management policy must be focused on minimizing the negative impact of structural shocks on the country's financial stability. Key instruments may include political support from international partners to secure non-repayable financial aid, the development of a new national debt management strategy, the restructuring of debt obligations through agreements with creditors, as well as increasing the investment attractiveness of government bonds, which play an important role in financing Ukraine's priority military expenditures. Additionally, efforts to seize Russian assets and those of its citizens, both in Ukraine and abroad, could be explored to cover financial losses.

Discussion. Future research should focus more on studying foreign experiences in public debt management, particularly during periods of structural upheavals such as crises, wars, political instability, and other factors.

Key words: *public debt, debt policy, external debt, domestic debt, full-scale war, public debt management.*

Постановка проблеми. У наш час державний борг є невід'ємним елементом функціонування економіки кожної держави. Потреба у позикових джерелах фінансування зумовлена тим, що держава здебільшого функціонує в межах своїх фінансових можливостей, тобто доходів державного бюджету недостатньо для покриття всіх видатків. Уряди країн залучають позикові кошти задля розширення фіскальної спроможності та забезпечення держави ресурсами, необхідними для виконання економічних, соціальних та інших функцій.

Наразі економіка України функціонує в умовах повномасштабного вторгнення і обслуговування боргових зобов'язань лягає додатковим тягарем на державний бюджет.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання державного боргу висвітлені у працях багатьох вітчизняних та зарубіжних вчених, серед них: О. Барановський, Т. Богдан, М. Бунге, В. Геєць, В. Козюк, Г. Манків, Д. Рікардо, П. Самуельсон та інші.

Серед вітчизняних фахівців, праці яких безпосередньо пов'язані з питаннями реалізації боргової політики, можна виділити: Я. Жаліла, І. Лютого, О. Підхомного, О.Рожка та інших науковців.

Так, А. Сміт та Д. Рікардо схилялися до думки, що зі збільшенням державного боргу зростають й податки, що призводить до втечі капіталу. Тому економісти дотримувалися думки, що практика фінансування державних витрат за рахунок боргу призводить до ослаблення й банкрутства держави [15].

Відомий економіст Г. Манків у своїх працях стверджує, що державний борг рано чи пізно стане тягарем для майбутніх поколінь. Тому у довгостроковій перспективі державний борг зменшує нагромаджений капітал й збільшує зовнішній борг [1].

Втім, інші дослідники формування державного боргу не були настільки критичними. Т. Мальтус вважав боргове фінансування способом

збільшення попиту. Він був єдиним з відомих класиків, хто припускав, що великі обсяги державного боргу можуть призвести до збільшення виробництва й допомогти утримати непотрібні товари поза ринком [15].

Базилевич В.Д. розглядає державний борг як один із методів покриття бюджетного дефіциту та вказує на взаємозв'язок між бюджетним дефіцитом та державним боргом [1].

О. Чеберяко розглядає державний борг як один із ключових показників фінансового стану країни, який відображає обсяг заборгованості держави перед внутрішніми і зовнішніми кредиторами [17].

Відповідно до Бюджетного кодексу України державний борг – це загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих і непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення [4].

У реаліях української економіки державний борг тісно пов'язаний із поняттями боргової стійкості та боргової політики, адже поглиблює виникнення не лише фінансових, а й соціально-політичних проблем.

Т. Богдан у свої роботах розкриває поняття «боргова політика» як комплексний набір заходів, що включають в себе управління запозиченнями, обслуговування та погашення державного боргу, інші операції з ним, а також регулювання зовнішніх корпоративних запозичень. Ці заходи спрямовані на оптимізацію умов залучення позик, забезпечення своєчасного та повного виконання боргових зобов'язань, зменшення бюджетних витрат на обслуговування боргу при підтримці допустимого рівня боргових ризиків та забезпечення економічно безпечного рівня державного та зовнішнього боргу [3].

На думку І. Лютого ефективна боргова політика може сприяти підтримці стабільності фінансової системи та створенню сприятливих умов для економічного зростання [9].

Більшість науковців поняття «боргова стійкість» розглядають як такий стан обсягу і структури заборгованості, який дозволяє країні-позичальниці виконувати поточні і майбутні зобов'язання щодо її обслуговування, і включає необхідність вдаватися до списання чи реструктуризації заборгованості [6].

Також поняття боргової стійкості використовується міжнародними фінансовими інституціями для аналізу окремих груп країн. МВФ щороку аналізує боргову стійкість країн-позичальників при підготовці програм співпраці та моніторингу їх виконання.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Незважаючи на значну кількість наукових праць у дослідженні боргової політики та формуванні державного боргу України, існують аспекти, що потребують глибшого аналізу та подальших наукових досліджень. Одним із ключових викликів залишається вплив повномасштабного вторгнення на сучасний стан державного боргу України.

Формулювання цілей статті. Метою статті є дослідження сучасного стану державного боргу України та визначенні напрямів його оптимізації в умовах нових загроз – широкомасштабної війни.

Виклад основного матеріалу. Державні запозичення виконують важливу роль у стимулюванні економічного зростання, служать джерелом для здійснення інвестицій та мінімізують негативний вплив зовнішніх факторів. Проте надмірне збільшення державного боргу може спричинити проблеми з платоспроможністю країни та, в кінцевому рахунку, призвести до боргової кризи.

Правове регулювання державного боргу здійснюється відповідно до Конституції України, Бюджетного Кодексу України та інших нормативно-правових актів у сфері управління державним боргом.

Накопичення державного боргу відбувається при неспроможності держави функціонувати за рахунок власних фінансових ресурсів.

Граничний розмір внутрішнього й зовнішнього державного боргу встановлюється на кожний бюджетний період законом про Державний бюджет України на відповідний рік.

До основних причин утворення державного боргу часто відносять:

- збільшення витрат на військові програми;
- фінансування соціальних зобов'язань;
- економічні спади;
- інвестиції в економіку держави [7].

У сучасних умовах ринкової економіки, боргові запозичення держави вважаються важливим джерелом для покриття бюджетного дефіциту. В Україні головною першопричиною виникнення і збільшення державного боргу також став хронічний дефіцит бюджету. Динаміка дефіциту державного бюджету свідчить про постійне зростання цього показника починаючи з моменту здобуття Україною незалежності. Нестача фінансових ресурсів, особливо для фінансування соціального та державного секторів у перші роки від дати заснування молодої держави та відсутність внутрішнього ринку запозичень призвели до того, що уряд був змушений вдатися до зовнішніх запозичень для фінансування бюджетного дефіциту.

Протягом 2001–2007 рр. простежувалася чітка тенденція до зменшення відношення державного боргу до ВВП. Незважаючи на те, що протягом 2001–2007 рр. спостерігалось поступове зростання обсягів платежів за державним боргом в абсолютній величині, бюджетні витрати на погашення та обслуговування державного боргу стабілізувались у межах 3,8–4,0 % від ВВП. Покращення показника відношення державного боргу до ВВП відбувалося за рахунок як економічного росту України, так і за рахунок провадження виваженої боргової політики [14].

Починаючи з 2008 року і до 2015 року сукупний державний борг України мав тенденцію до сталого зростання, що було зумовлено світовою

кризою 2008–2009 рр. і подальшим погіршенням стану соціально-економічного та політичного становища в країні.

У 2015 році відбулася реструктуризація заборгованості країни перед зовнішніми кредиторами у результаті чого відбулося скорочення показників зовнішнього державного боргу [11]. Було укладено угоди з кредиторами про списання 20% боргу та продовження терміну погашення українських єврооблігацій.

У період з 2017 по 2019 роки уряд впровадив політику фіскальної консолідації, яка включала збільшення частки боргу номінованого у гривні та залученні коштів на довгостроковий період.

Через пандемію коронавірусу у 2020 році державний борг зріс до 60,8%, через необхідність додаткових витрат на підтримку системи охорони здоров'я та забезпечення витрат пов'язаних з пандемією COVID-19.

У грудні 2021 року Кабінет Міністрів України затвердив Середньострокову стратегію управління державним боргом на 2021-2024 роки, відповідно до неї, Міністерство фінансів України ставило перед собою наступні цілі щодо управління державним боргом:

1. Збільшення частки державного боргу в національній валюті;
2. Продовження середнього строку до погашення і забезпечення рівномірного графіка погашення державного боргу;
3. Залучення довгострокового пільгового фінансування;
4. Продовження розвитку міцних взаємовідносин з інвесторами та подальше удосконалення політики управління державним боргом [16].

У 2021 році 45% прямого боргу складав внутрішній борг, порівняно з 38% у 2015 році. Уряду вдалося стримати значне зростання боргу та зберегти фінансову стійкість.

Відношення державного боргу до ВВП зросло до 48,9% у 2021 році, до 78,4% у 2022 році (рис.1).



Рис. 1. Відношення державного боргу до ВВП у 2014–2023 рр., %

Джерело: побудовано авторами на основі [5]

Повномасштабне вторгнення росії на територію України 24 лютого 2022 року внесло свої корективи у боргову політику уряду та у всі сфери життя. Україна зіткнулася з глибокими потрясіннями: захопленням частини української території, закриттям багатьох підприємств та зростанням рівня безробіття, знищенням промислових потужностей, руйнацією енергосистем, а також масштабним переселенням населення як в межах країни, так і за її межі. Доходи державного бюджету значно скоротилися, а видатки зросли в декілька разів [13].

Тому в країні сформувалася система пріоритетів у ключових фінансових сферах, зокрема, по-перше, видатки спрямовуються на національну безпеку і оборону та реалізацію заходів воєнного стану, тоді як видатки другого пріоритету включають заробітну плату працівників державного сектору, обслуговування державного боргу та соціальні видатки. Саме тому у період з 2022 по 2024 роки спостерігається тенденція до збільшення державного боргу.

МВФ також прогнозує, що відношення державного боргу до ВВП буде зростати. Це пов'язано з необхідністю продовжувати витрати на армію та соціальні видатки, а також незначним зростанням української економіки

в межах 1-3% за даними МВФ та до 2% за квітневим макроекономічним прогнозом НБУ [8].

Війна в Україні внесла свої корективи і вимагає змін бюджетних акцентів та пріоритетів, це означає, що уряд змушений залучати величезні незаплановані кошти для фінансування своїх бюджетних зобов'язань.

За даними Міністерства фінансів України, місяць війни в Україні обходиться державному бюджету приблизно у 100 мільярдів дол, тому уряд постійно шукає ресурси, як на внутрішньому, так і зовнішньому фінансових ринках [12].

Станом на 30 червня 2024 року державний та гарантований державою борг України становив 6168 млрд грн, або 152,2 млрд дол. США, в тому числі: державний та гарантований державою зовнішній борг – 4456,4 млрд грн (72,3% загальної суми державного та гарантованого державою боргу), або 109,9 млрд дол. США; державний та гарантований державою внутрішній борг – 1711,6 млрд грн (27,7%) або 42,2 млрд дол. США [2].

В цілому протягом 2 кварталу 2024 року загальний обсяг державного та гарантованого державою боргу України збільшився у гривневому еквіваленті на 243,7 млрд грн, а у доларовому еквіваленті – на 1,1 млрд дол. США в основному внаслідок збільшення довгострокового пільгового фінансування від міжнародних партнерів [12]. На рисунку 2 зображено державний та гарантований державою борг України у 2019-2024 рр.

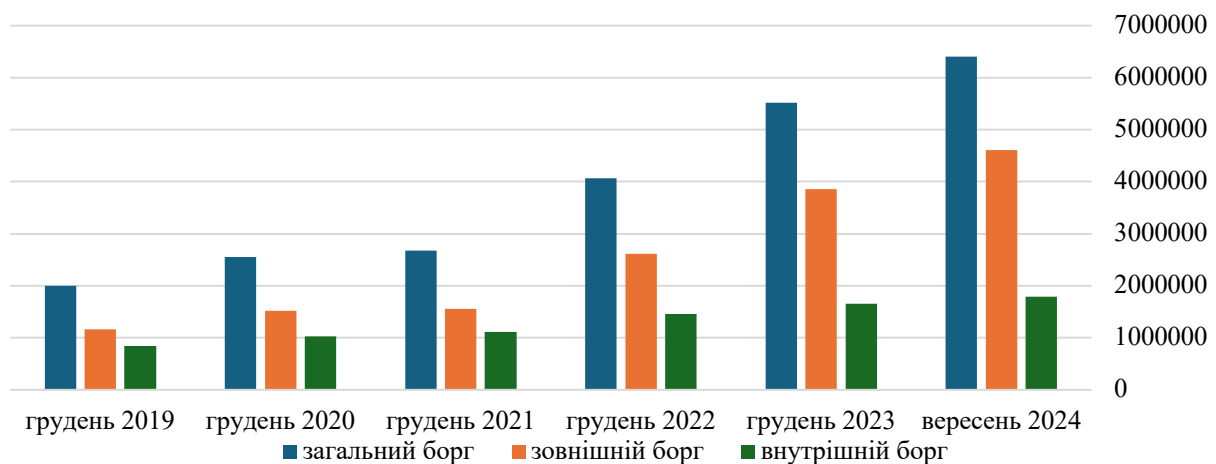


Рис. 2. Державний та гарантований державою борг України у 2019-2024 рр., млн грн

Джерело: побудовано авторами на основі [5]

Значна частка боргу складається із зовнішнього фінансування, що додає додаткові ризики у випадку девальвації національної валюти та зростання відсоткових ставок [12]. Протягом вересня 2024 року сума державного та гарантованого державою боргу України збільшилась у гривневому еквіваленті на 37,51 млрд грн і в доларовому еквіваленті державний та гарантований державою борг збільшився на 1,00 млрд дол. США.

Станом на вересень 2024 року найбільшими кредиторами є міжнародні фінансові організації та уряди іноземних держав, які складали 58 %. Цінні папери випущені на внутрішньому та зовнішніх ринках складали 27% та 12% портфеля відповідно, позики, одержані від комерційних банків, інших фінансових установ складали 3% [12].

Наразі Україна не в змозі підтримувати керований борговий тягар на рівні 60% ВВП. Тому завдання боргової політики полягає у прийнятті рішень щодо обсягів та структури боргу, умов його погашення та обслуговування, а також стратегії зменшення ризиків, пов'язаних з формуванням державного боргу, і підтримки фінансової стабільності країни.

Розмір зовнішнього та внутрішнього боргу, витрати на його обслуговування та вплив війни на економічну ситуацію в країні зумовлюють необхідність пошуку нових методів управління державним боргом в умовах війни, а також нових прийомів та методів управління державним боргом.

Ефективне управління боргом до повномасштабного вторгнення було і залишиться одним із ключових викликів після закінчення війни. На основі напрацьованого зарубіжного досвіду, основними напрями вдосконалення

управління державною заборгованістю України в умовах повномасштабного вторгнення можуть стати: по-перше, ухвала нової стратегії управління державним боргом, що вимагає скоординованої взаємодії між усіма установами та організаціями, відповідальними за процес управління на всіх його етапах, по-друге, робота щодо отримання грантів та довгострокових кредитів від країн-партнерів та міжнародних фінансових організацій, по-третє, здійснення реструктуризації боргових зобов'язань, по-четверте, вирішення проблеми економії бюджетних коштів на всіх рівнях та на внутрішньому ринку, зокрема, по-п'яте, підвищення інвестиційної привабливості державних облігацій, які відіграють важливу роль у фінансуванні пріоритетних військових видатків України, по-шосте, конфіскація активів росії та її громадян як в Україні, так і за кордоном, для покриття фінансових втрат. Ще одним кроком має стати повернення до ідеї створення та головне роботи Боргового агентства та залучення позикових коштів з обов'язковою оцінкою всіх ризиків.

Висновки. Таким чином, основним викликом сьогодення у забезпеченні мінімізації державного боргу України є потреба у комплексному вдосконаленні державної боргової політики, розробці та впровадженні нової ефективної стратегії управління державним боргом, яка вимагає координованої роботи усіх відповідних органів влади, забезпечуючи при цьому фінансову стабільність, що буде включати зазначені рекомендації в умовах повномасштабного вторгнення.

Нині бюджетні пріоритети на всіх рівнях зміщуються на забезпечення обороноздатності країни. Це означає, що уряд й надалі змушений залучати величезні незаплановані кошти для фінансування бюджетних зобов'язань. Тому, у сучасних умовах найважливішим завданням є необхідність оптимізації боргової політики України та розробка нової боргової стратегії під час дії воєнного стану.

Література

1. Базилевич В.Д., Гражевська Н.І., Гайдай Т.В., Леоненко П. М., Нестеренко А. П. Історія економічних учень: навчальний посібник. К.: Знання, 2004. 1300 с.
2. Богдан Т. Державні позики і борги в воєнній економіці. *Незалежний неурядовий інститут Growford In Growford Institute*. URL: <https://www.growford.org.ua/derzhavnipozyky-i-borgy-v-voyennij-ekonomitsi> (дата звернення: 20.08.2024)
3. Богдан Т. П. Державний борг і позики під час війни та методи їх поствоєнного врегулювання. *Фінанси України*. 2022. № 4. С. 27–45.
4. Бюджетний кодекс України: від 8 липня 2010 р. No 2456-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> (дата звернення: 21.08.2024).
5. Державний борг України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> (дата звернення: 21.08.2024).
6. Єрмоленко О. А., Коковіхіна О. О., Лисьонкова Н. М. Боргова стійкість України: теоретична та практична складова. *Економічний простір*. 2023. № 185. С. 32-36. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/есpros_2023_185_8 (дата звернення: 21.08.2024).
7. Зовнішній державний борг: причини утворення та наслідки. URL: <https://iaa.org.ua/articles/external-public-debt-causes-and-consequences/> (дата звернення: 22.08.2024).
8. Коли і як будемо віддавати державні борги? URL: <https://case-ukraine.com.ua/news/koly-i-yak-budemo-viddavaty-derzhavni-borgy/> (дата звернення: 21.08.2024).
9. Лютий І. О., Зикова С. І. Державний борг України: динаміка та напрями управління. *Бізнес Інформ*. 2019. № 2. С. 383–389.
10. Лютий І.О., Боринець С.Я., Варналій З.С. та ін. Фінанси: підручник: 2-ге вид. доп. та перероб. Київ: 2023. 716 с.

11. Меренкова Л. О. Оцінка державного боргу та боргової політики у контексті забезпечення боргової безпеки України. *Вісник Миколаївського національного університету імені В. О. Сухомлинського*. 2018. Вип. 22. С. 823–828.

12. Міністерство фінансів України: офіційний вебсайт. URL: www.mof.gov.ua/uk/ (дата звернення: 15.08.2024).

13. Плешакова Н., Яфінович О. Теоретико-методологічні засади фінансової стабільності та практика її забезпечення в Україні. *Фінансова система України: реалії, виклики, перспективи: монографія / за заг. ред. І.О. Лютого*. Київ: ЗНУ, 2023. С. 37-60.

14. Семеренко К. О. Державний борг України: теоретичні аспекти та сучасні тенденції. *Вісник студентського наукового товариства ДонНУ імені Василя Стуса*. 2021. Том 2, № 13. С. 257-264.

15. Теорія фінансів: підручник / за ред. проф. В. М. Федосова, С. І. Юрія. Київ, 2010. 576 с.

16. Управління державним боргом України під час війни та післявоєнний період: аналітичний звіт. URL: <https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2023/05/upravlinnya-derdavnim-borgom-ukraïni-pid-chas-vijnita-pislyavoennij-period.pdf> (дата звернення: 15.08.2024).

17. Чеберяко О. Вплив державного кредитування на рівень боргової безпеки України. *Вісник Київського національного університету імені Тараса Шевченка. Економіка*. 2015. Вип. 2. С. 29-36. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKNU_Ekon_2015_2_7 (дата звернення: 21.08.2024).

References

1. Bazylevych V.D., Hrazhevskа N.I., Haidai T.V., Leonenko P. M., Nesterenko A. P. *Istoriia ekonomichnykh uchen: navchalnyi posibnyk*. K.: Znannia, 2004. 1300 s. [in Ukrainian].

2. Bohdan T. Derzhavni pozyky i borhy v voienii ekonomitsi. *Nezalezhnyi neuriadovyi instytut Growford In Growford Institute*. URL: <https://www.growford.org.ua/derzhavnipozyky-i-borgy-v-voyennij-ekonomitsi> [in Ukrainian].
3. Bohdan T. P. Derzhavnyi borh i pozyky pid chas viiny ta metody yikh postvoiennoho vrehuliuвання. *Finansy Ukrainy*. 2022. № 4. S. 27–45 [in Ukrainian].
4. Biudzhetni kodeks Ukrainy: vid 08.07.2010 r. № 2456-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-17> [in Ukrainian].
5. Derzhavnyi borh Ukrainy. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/> [in Ukrainian].
6. Iermolenko O. A., Kokovikhina O. O., Lysonkova N. M. Borhova stiikist Ukrainy: teoretychna ta praktychna skladova. *Ekonomichnyi prostir*. 2023. № 185. S. 32-36. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ecpros_2023_185_8 [in Ukrainian].
7. Zovnishnii derzhavnyi borh: prychny utvorennia ta naslidky. URL: <https://iaa.org.ua/articles/external-public-debt-causes-and-consequences/> [in Ukrainian].
8. Koly i yak budemo viddavaty derzhavni borhy? URL: <https://case-ukraine.com.ua/news/koly-i-yak-budemo-viddavaty-derzhavni-borgy/> [in Ukrainian].
9. Liutyi I. O., Zykova S. I. Derzhavnyi borh Ukrainy: dynamika ta napriamy upravlinnia. *Biznes Inform*. 2019. № 2. S. 383–389 [in Ukrainian].
10. Liutyi I.O., Borynets S.Ia., Varnalii Z.S. ta in. *Finansy: pidruchnyk: 2-he vyd. dop. ta pererob.* Kyiv: 2023. 716 s. [in Ukrainian].
11. Merenkova L. O. Otsinka derzhavnogo borhu ta bor- hovoï polityky u konteksti zabezpechennia borhovoï bezpeky Ukrainy. *Visnyk Mykolaivskoho natsionalnoho universytetu imeni V. O. Sukhomlynskoho*. 2018. Vyp. 22. S. 823–828 [in Ukrainian].

12. *Ministerstvo finansiv Ukrainy: ofitsiinyi vebsait.* URL: www.mof.gov.ua/uk/ [in Ukrainian].

13. Plieshakova N., Yafinovykh O. Teoretyko-metodolohichni zasady finansovoi stabilnosti ta praktyka yii zabezpechennia v Ukraini. Finansova systema Ukrainy: realii, vyklyky, perspektyvy: monohrafiia / za zah. red. I.O. Liutoho. Kyiv: ZNU, 2023. S. 37-60 [in Ukrainian].

14. Semerenko K. O. Derzhavnyi borh Ukrainy: teoretychni aspekty ta suchasni tendentsii. *Visnyk studentskoho naukovoho tovarystva DonNU imeni Vasylia Stusa*. 2021. Tom 2, № 13. S. 257-264 [in Ukrainian].

15. *Teoriia finansiv: pidruchnyk / za red. prof. V. M. Fedosova, S. I. Yurii.* Kyiv, 2010. 576 s. [in Ukrainian].

16. *Upravlinnia derzhavnym borhom Ukrainy pid chas viiny ta pisliavoiennyi period: analitychnyi zvit.* URL: <https://ces.org.ua/wp-content/uploads/2023/05/upravlinnya-derdavnim-borgom-ukraini-pid-chas-vijni-ta-pislyavoiennij-period.pdf> [in Ukrainian].

17. Cheberiako O. Vplyv derzhavnoho kredytuvannia na riven borhovoï bezpeky Ukrainy. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu imeni Tarasa Shevchenka. Ekonomika*. 2015. Vyp. 2. S. 29-36. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/VKNU_Ekon_2015_2_7 [in Ukrainian].