

Електронне наукове фахове видання "Ефективна економіка" включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України від 11.07.2019 № 975) www.economy.nauka.com.ua | № 12, 2021 | 30.12.2021 р.

DOI: [10.32702/2307-2105-2021.12.200](https://doi.org/10.32702/2307-2105-2021.12.200)

УДК 336.1

*П. В. Кондро,
здобувач наукового ступеня PhD,
Київський національний економічний університет іменні Вадима Гетьмана
ORCID ID: 0000-0002-2230-7738*

СИСТЕМА УПРАВЛІННЯ БОРГОВОЮ БЕЗПЕКОЮ: ПРОБЛЕМИ, ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД ТА НАПРЯМИ РЕФОРМУВАННЯ

*P. Kondro
Candidate for a degree, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman*

SYSTEM OF DEBT SECURITY: PROBLEMS, FOREIGN EXPERIENCE AND DIRECTIONS OF REFORM

У статті проведено дослідження системи управління борговими процесами в Україні із діагностуванням основних проблем забезпечення ефективного функціонування системи управління державним боргом. Виділено місце боргової безпеки в системі фінансової, економічної та національної безпеки держави. Виокремлено структурні елементи системи управління борговою безпекою. Досліджено основні проблемні аспекти ефективної реалізації боргової політики. Проаналізована міжнародний досвід забезпечення належного рівня боргової безпеки із використанням різноманітних механізмів та важелів мінімізації негативного впливу існування боргу, як економічної категорії. Виявлено особливості використання нормативних індикаторів боргової стійкості в країнах із аналогічним рівнем економічного розвитку. Запропоновано основні напрямки вдосконалення системи управління державним боргом в частині забезпечення належного рівня боргової безпеки. Виділено пріоритетні напрямки майбутніх досліджень.

The article examines the debt management system in Ukraine with the diagnosis of the main problems of ensuring the effective functioning of the public debt management system and ensuring an adequate level of debt security.

The scientific article are presents the legally regulated etymology of the interpretation of the term debt security. There are allocated the place of debt security in the system of financial, economic and national security of the state and structural elements of the debt security management system with the main problematic aspects of effective implementation of debt policy. The scientific article are considers the components of the debt security management system. The main ones are: institutional support, methodological support, legislative support. Scientific research shows that the main aspects of the functioning of the debt security management system have a number of negative aspects that critically affect the development of debt processes and relations between the state, investors, the business environment and other counterparties. There are analyzing the international experience of ensuring the appropriate level of debt security and the optimal relationship between the level of debt and the development of economic relations with the use of various mechanisms and

adapted levers that can minimize the negative impact of debt. In the process of analyzing the international practice of debt security management were taken countries with a positive trend of debt development, a high level of debt management, geographical proximity and a similar history of market economy. In addition, the results of institutional management of groups of countries are aggregated according to the format of the debt security management system. Legislative world experience in public debt management is presented in the form of regulations by countries and groups of countries of the relevant budget and debt restrictions.

There are identified the main directions of improving the public debt management system in terms of ensuring the appropriate level of debt security with priority areas for future research.

Ключові слова: суверенний борг; боргова безпека; система управління борговою безпекою; боргова політика; боргова криза.

Key words: sovereign debt; debt security; system of debt security; debt policy; debt crisis.

Постановка проблеми. Тенденція соціально-економічного розвитку на фоні глобалізаційних процесів із стрімким «розмиванням» кордонів переміщення національних капіталів, підсилена обмеженістю ресурсів для ефективного реагування та світові виклики, породжує гостру необхідність в пошуку та залученні додаткових джерел покриття бюджетних дисбалансів і, як наслідок, формування та накопичення кредитних зобов'язань у формі існування суверенного боргу. Поряд із існуванням ряду позитивних чинників із припливом додаткових ресурсів позикове фінансування державних потреб створює залежність економіки країни-боржника від боргового капіталу. Негативною стороною нагромадження зовнішніх запозичень у формі розміщення суверенних бондів, отримання фінансової допомоги від міжнародних фінансово-кредитних інститутів та урядів держав є факт поступової втрати автономності у формуванні фінансово-боргової та соціально-економічної політики, із зростанням залежності від вказівок зовнішніх кредиторів.

Значний рівень внутрішнього боргу призводить до гальмування економічного розвитку, скорочення ліквідних ресурсів в межах національної економічної системи, та одночасним зростанням вартості залучення додаткового капіталу.

Суттєве нагромадження державного боргу, посилює вразливість країни-боржника до міжнародних потрясінь та кон'юнктури на світових фінансово-товарних ринках, через механізм обмеженої платоспроможності, валютної ліквідності із переростанням криз країн-донорів в кризи країни-реципієнтів.

Глобалізація господарських процесів, інтернаціоналізація економічних систем, з одного боку, із одночасним зростанням суверенної заборгованості, з іншого, вимагає модернізації системи регулювання відносин фінансово-економічного сектору, із пошуком нових механізмів та методів публічного управління державним боргом, що й підтверджує актуальність порушеної проблематики дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. На сьогоднішній день, теоретичний та практичний аспект реалізації боргової політики достатньо ґрунтовно розкриті в працях:

– Т. І. Єфименко, С. А. Єрохіна, Т. П. Богдан [5, ст. 586-589] – діагностування боргу та виділення напрямків посилення боргової стійкості;

– Г. П. Філатова [11, ст.172-180] – «реанімування» системи управління державним боргом, борговою безпекою;

– С. Лондар [8], Томаш Єджійович [12] – використання досвіду управління борговими процесами в постсоціалістичних країнах.

Однак, беручи до уваги фундаментальні роботи зазначених науковців, існує потреба в дослідженні ряду проблем із виділенням «критичних зон» забезпечення належного рівня боргової безпеки в системі управління державним боргом. Не менш важливим, є імплементація міжнародного досвіду та використання практики реформування системи управління борговою безпекою в зарубіжних країнах-аналогах.

Постановка завдання. Метою статті є модернізація системи управління борговою безпекою, імплементація зарубіжного досвіду та виокремлення напрямків реформування.

Виклад основного матеріалу. Причиною існування боргової криз не завжди виступає класичний кредит, який був залучений країною-боржником. Як правило, дана проблема носить комплексний характер, домінуючим фактором якої, звісно залишається нагромадженні боргові зобов'язання, проте повноту змісту слід розглядати через призму впливу бюджетної, банківської, та фінансово-валютної ситуації поряд із запасом економічної міцності та темпом відтворюваних процесів в економічній системі.

Суверенний борг – загальної суми боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення [1, ст. 20];

Варто відміти, що відповідно до методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, боргова безпека – це 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 [3].

Враховуючи той факт, що боргова безпека є складовою фінансово-економічної безпеки в структурі національної безпеки держави [3], їй як системному елементу притаманна наявність інституцій, органів управління та регулювання, методичного, інформаційно-технічного та правового забезпечення.

Відтак, в процесі дослідження, виокремлено основні складові елементи системи управління борговою безпекою, які потребують вдосконалення та модернізації, серед яких є:

- нормативно-правова база;
- інституційно-організаційне забезпечення;
- інформаційно-методологічне забезпечення;

Критичний вплив в процесі управління борговою безпекою чинить законодавча база, яка виступає первинним драйвером регулювання боргових процесів, і від рівня досконалості та повноти регламентування якої, залежить рівень розвитку боргових та суміжних із ними відносин. В контексті нормативно-правового забезпечення, існує певна неузгодженість між окремими нормами та законодавчими документами, а також існує ряд боргових відносин, які, на даний момент, залишаються поза правовим регулюванням, таблиця 1.

Таблиця 1.

Основні «проблемні зони» нормативно-правового забезпечення системи управління борговою безпекою

«Проблемна зона»	Зміст
Неузгодженість між нормами БКУ ст.18 [1] та законами України про Державний бюджет	Недотримується граничне значення відношення рівня суверенного боргу до ВВП на рівні 60 %, протягом 2015-2020 рр., 3У «Про державний бюджет» дана норма порушувалася.
Відсутність законодавчого оформлення процедури та механізму оцінки боргових ризиків.	Постанова КМУ «Про затвердження Порядку здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним (місцевим) боргом» [2], в п. 1 передбачає існування організаційно-методологічного забезпечення оцінки ризиків, який зводиться лише до переліку ймовірних боргових ризиків, без їх деталізації та алгоритму розрахунку/практичного застосування.
Середньострокове прогнозування	Відсутність НПА, який регламентував б процесуальний порядок формування та затвердження Середньострокової стратегії управління боргом.
Спеціалізоване борговий нормативний документ	Відсутність спеціалізованого НПА, компетенція якого б регламентувала боргові та суміжні із ними відносини

Джерело: побудовано автором на основі [1; 2].

Використання світової практики дає можливість передбачати, мінімізувати, або ж взагалі локалізувати негативні явища, застосувавши теоретичний та методично-практичний інструментарій впливу.

Відтак, в частині нормативно-правового регулювання процесів управління борговою безпекою більшість країн Латинської Америки, Європи та Азії, починаючи із 1990-х років регламентували боргові та фінансово-бюджетні обмеження, які в агрегованому вигляді можна згрупувати:

– процедурно-організаційні фінансово-бюджетні правила, які визначають якісні характеристики бюджетного процесу та взаємодію його учасників, в частині ефективної реалізації стратегії розвитку публічних фінансів у середньо- та довгостроковій перспективі;

– кількісні боргові та фінансові таргети. Найчастіше основними параметрами нормування є бюджетне сальдо (Німеччина, інші країни ЄС), боргові запозичення (Кіпр), видаткова частина бюджету (Нідерланди) [4, с. 70-71].

Як відповідь на спалах епідемії COVID-19 та негативного впливу останньої на розвиток фінансово-боргової ситуації держав-членів, в звіті Європарламенту [13, с.6] розглядалося питання використання боргових правил, існуючих в міжнародній практиці та їх прагматичної імплантації в період кризових потрясінь, таблиця 2.

Таблиця 2.

«Боргові правила» управління державним боргом

Назва правила	Країна-представник	Характеристика
Правило бюджетного збалансування	Великобританія	протягом економічного циклу бюджетний профіцит і дефіцит повинен бути збалансованим

Назва правила	Країна-представник	Характеристика
Правило граничного обсягу боргу	Польща, країни Латинська Америки	встановлення граничної величини прямого та умовного боргу, протягом бюджетного періоду.
Правило граничного рівня бюджетного дефіциту	Європейський союз (Маастрихтський договір)	встановлення граничного рівня бюджетної розбалансованості. Нормування встановлюється відносно всього бюджетного дефіциту (в країнах ЄС із 1992 р.) або його структурної (циклічно скоригованої) складової (Німеччина з 2005 р.).
Правило балансу боргу та видатків	Німеччина	передбачає, що чистий обсяг залученого боргу не повинен перевищувати обсягу капітальних видатків.

Джерело: побудовано автором на основі [4, с. 71-72].

В рамках порушеної проблематики в контексті нормативно-правового вдосконалення системи управління борговою безпекою, доцільно виокремити досвід Польщі, враховуючи географічну близькість наших кордонів, постсоціалістичне минуле України та Польщі та ефективний борговий менеджмент останньої.

Відмітимо, що сфера боргової політики в Польщі [12], регламентується запровадженням на законодавчому рівні «коригуючого механізму», основним завданням якого є збалансування бюджетних видатків із середньостроковим темпом приросту реального ВВП, таблиця 3.

Таблиця 3.
Коригуючий механізм Закону про державні фінанси Польщі

Боргове навантаження	Характеристика
50-55 % ВВП	Якщо у поточному році (t) боргове навантаження знаходиться в зазначеному діапазоні, то у бюджеті на (t+2)року відношення бюджетного дефіциту до доходів має бути не вищим за відношення цього параметру у році (t+1).
55-60 % ВВП	<ul style="list-style-type: none"> • бюджет t+2 року має бути збалансованим, або мати профіцит ; • дефіцит місцевих бюджетів t+2 може фінансуватись лише за рахунок тих коштів, які передбачені програмами ЄС; • заморожуються бюджетні інвестиції за виключенням будівництва або модернізації доріг, ліквідації наслідків повеней тощо.
вище 60% ВВП	<ul style="list-style-type: none"> • забезпечується збалансованість всіх місцевих бюджетів; • забороняється надання державних гарантій бюджетним установам; • формується спеціалізована програма відновлення 60 % до ВВП.

Джерело: побудовано автором на основі [8].

Не менш важливим, структурним елементом забезпечення належного функціонування системи управління борговою безпекою є організаційно-інституційного забезпечення.

В процесі дослідження було виявлено ряд проблемних аспектів, які негативно впливають на стан розвитку боргових процесів держави, основними серед яких є:

1) недосконала координація діяльності органів в компетенції яких, знаходиться управління борговими, бюджетними та фінансово-валютними процесами. Мова йде про відсутність єдиного вектору стратегічного розвитку, в першу чергу між Кабінетом Міністрів України, Міністерством фінансів та Національним банком України;

2) низький рівень розвитку вітчизняного фондового ринку, як інфраструктури залучення додаткового фінансового капіталу. Позитивним є факт зростання темпів залучення боргових ресурсів, починаючи з 2014 року використовуючи механізм ОВДП, середньорічний рівень росту склав 65,7 % протягом 2014-2020 рр. на фоні зростання доходності облігацій по відношенню до інших фінансових інструментів [14].

Тим не менш, негативним залишається факт недосконалості фондового ринку, особливо вторинного, що суттєво знижує ліквідність суверенних боргових інструментів, та вкрай незадовільно сприймається внутрішніми та зовнішніми інвесторами;

3) існування «організаційної колізії», що особливо яскраво, відображається в частині багатоканального здійснення регулювання борговим капіталом, наприклад: кредити отриманні від МВФ в основному перебувають в компетенції НБУ, запозичення від Світового банку – Міністерства фінансів, міждержавні кредитні програми – банків із державним капіталом (Укресімбанк).

Світовий досвід багатий множинністю управлінських моделей, в контексті інституційно-організаційного забезпечення системи управління борговою безпекою, які можна згрупувати в три базові моделі, таблиця 4.

Таблиця 4.
Інституційні модулі управління борговою безпекою

Модель	Країна-представник	Зміст моделі
Урядова	Іспанія, Литва, Польща, Чехія, Естонія, Італія, Словенія	Центр управління сконцентрований, виключно в урядових інституціях.
Агентська	Велика Британія, США, Латвія, Португалія, Австрія, Франція, Нідерланди, Швеція, Німеччина, Греція, Ірландія.	Управління борговими процесами здійснює спеціалізоване агентство в компетенції міністерства фінансів, центрального банку або казначейству.
Банківська	Індія, Філіппіни, Данія, Кіпр, Мальта,	Управління здійснюється, центробанком із високим рівнем незалежності.

Джерело: побудовано автором на основі [9, с. 155].

Наступною складовою ефективного функціонування системи управління борговою безпекою є належний рівень методичного забезпечення, яке чинить прямий вплив на процеси управління борговими портфелем, так як, виступає інструментом діагностики, аналізу та прогнозування боргових параметрів. В контексті методологічного забезпечення, найбільш значні проблеми пов'язані із:

1.) розрахунком рівня боргової безпеки. Функціонує методологія оцінки рівня економічної безпеки, яка затверджена наказом Міністерства економічного розвитку і торгівлі України № 1277 від 29.10.2013 р. [3], недосконала в частині:

– пріоритетності та обов'язковості до виконання, оскільки носить рекомендаційний характер, та слугує скоріше орієнтиром аніж нормативним документом розрахунку боргових індикаторів;

– повнота оцінки інтегрального показника боргової безпеки. Відповідно до останньої редакція, від 2013 року, перелік індикаторів оцінки рівня боргової безпеки був зменшений до мінімуму [3]. Методика не враховує показники ліквідності та платоспроможності, в відтак інтегральний показник боргової безпеки є економічно недоцільним з математичної точки зору.

2.) методикою оцінки рівня боргових ризиків. Потребує перегляду питома вага боргових коефіцієнтів і коригування їхніх нормативно-критичних величин. Крім того, у зв'язку із значним обсягом зовнішнього боргу та проблем із управлінням гарантованого державою боргу, вітчизняна методологія діагностування, оцінки та аналізу стану боргу потребує існування інструментарію прогнозування ризиків, що стосуються структури боргового портфеля.

Світовий досвід, в контексті оцінки рівня боргової безпеки та оцінки боргових ризиків використовує широкий перелік індикаторів, за допомогою яких, можна оцінити рівень взаємозалежності між борговими процесами, де відповідна категорія показників здатна охарактеризувати окремий аспект управління державним боргом, таблиця 5.

Таблиця 5.
Індикатори оцінки рівня боргової безпеки, методика Світового банку

Показник	Формула	Економічний зміст
Відношення валового зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг	EDT/XGS	Демонструє відносну довгострокову спроможність держави акумулювати валютні надходження без додаткового пресингу на сальдо платіжного балансу
Відношення валового зовнішнього боргу до ВВП	EDT/GNP	Показує загальний рівень боргової складової економіки
Відношення загальних платежів щодо обслуговування боргу до експорту товарів і послуг	TDS/XGS	Коефіцієнт обслуговування боргу, що показує, яка частина валютних надходжень спрямовується у сферу погашення боргу
Відношення відсоткових платежів до ВВП	INT/GNP	Визначає можливість обслуговування зовнішнього боргу
Відношення відсоткових платежів до експорту товарів і послуг	INT/XGS	Визначає частину валютних надходжень, які використовуються на обслуговування боргу
Відношення міжнародних резервів до валового зовнішнього боргу	RES/EDT	Показує, чи може країна використовувати свої резерви (і яку їх частину) для погашення зовнішнього боргу
Відношення короткострокового боргу до валового зовнішнього боргу	Short-term/EDT	Показує, яку частку становить короткостроковий борг у загальній сумі зовнішнього боргу
Відношення боргу міжнародним організаціям до валового зовнішнього боргу	Multilateral/EDT	Відображає частку заборгованості міжнародним фінансовим організаціям у загальній сумі зовнішнього боргу або свого роду залежність держави від фінансування цими організаціями

Джерело: побудовано автором на основі [10, с. 290].

Підсумовуючи проведені дослідження, варто відмітити, що в системі управління борговою безпекою існує ряд проблем, що виступають факторами негативного впливу в процесі формування ефективної боргової

політики. Отже враховуючи вищесказане та беручи до уваги міжнародний досвід управління борговою безпекою, пропонуємо реалізацію наступних стратегічних заходів:

1. Прийняття ЗУ «Про Державний борг України», як комплексного нормативно-правового документа, який регулюватиме боргові відносини, із чітким розмежуванням масштабів компетенцій центральних органів влади, а також регламентуватиме порядок розроблення, затвердження та звітування середньо-та довгострокової стратегії управління державним боргом. Крім того, на законодавчому рівні відбудеться нормування основних фінансово-боргових обмежень (бюджетного дефіциту, індикаторів боргової безпеки, обсягу державних гарантій);

2. Створення Боргового агентства, як спеціалізованого органу формування та реалізації боргової політики. Варто відмітити, що у зв'язку із карантинними обмеженнями викликаними епідемією Covid-19, Уряд призупинив створення Агентства з управління державним боргом [15].

3. Виділення органу та/або автономної інституції, функціонал якої зводиться до управління борговими ризиками, найбільш оптимальним в даному контексті є створення відповідного відділу в структурі Боргового агентства управління боргом;

4. Розширення перелік індикаторів оцінки рівня боргової безпеки, використовуючи міжнародний досвід, рекомендовані індикативні параметри розроблені фахівцями Світового банку;

5. Вдосконалення методики оцінки боргових ризиків, доповнивши показниками еластичності та вразливості із використанням системи оцінювання за 10-бальною шкалою: «низького ризику» – 1-4 балів; «середнього ризику» – 4-6 балів; «високого ризику» – 6-8 балів; «надзвичайно високого ризику» – 8-10 балів [7, с.13].

6. Використання стратегічне прогнозування на середньо та довгострокову перспективу, за допомогою якого буде окреслено основні напрямки розвитку боргової політики, створюватиметься «дорожня карта» боргових та суміжних із ними реформ, формуватиметься науково-обґрунтований підхід оцінки ймовірних ризиків із чітким планом їх мінімізації та ліквідації.

7. Вдосконалення інфраструктури фінансового ринку (створення спеціальної агенції з питань інвестицій, з особливим статусом (за прикладом польської агенції PALiLZ), яка виступатиме координатором пошуку та налагодження зв'язків іноземних інвесторів та вітчизняних суб'єктів господарювання;

8. Використання в тестовому-режимі «коригуючого механізму» управління боргом;

9. Прийняття збалансованого бюджету в рамках розроблення середньострокової стратегії управління боргом, який передбачатиме максимальне зрівноваження дохідної та видаткової частини бюджету, критичні межі бюджетної розбалансованості 0,5-1 %.

Впровадження вищезазначених заходів, допоможе модернізувати систему управління борговою безпекою, зменшити ризики загрози боргової кризи та сприятиме створенню передумов макроекономічної стабільності та підвищенню національної безпеки України у майбутньому.

Висновки. Таким чином, боргову безпеку потрібно розглядати як комплексну системну одиницю, елемента фінансово-економічної безпеки в структурі національної безпеки.

На основі проведеного дослідження виявлено основні «проблемні зони» в системі управління борговою безпекою: законодавче, організаційно-інституційне та методологічне забезпечення. Проаналізовано міжнародний досвід управління борговими процесами. Запропоновано основні шляхи модернізації інфраструктури системи управління борговою безпекою.

Основною метою боргової політики повинно бути стати ефективне функціонування системи управління борговими процесами, державним боргом, та борговою безпекою.

В рамках дослідження порушеної проблематики, варто відмітити, що перспективним напрямком подальших досліджень є формування боргової стратегії України.

Список літератури.

1. Бюджетний Кодекс України: Відомості Верховної Ради України, 2010. ст.572. URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2456-17/page> (дата звернення: 10.11.2021).

2. Про затвердження Порядку здійснення контролю за ризиками, пов'язаними з управлінням державним (місцевим) боргом: Постанови Кабінету Міністрів України від 01.08.2012 р. № 815 URL: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/815-2012-%D0%BF> (дата звернення: 10.11.2021).

3. Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 р. №1277 URL: http://cct.com.ua/2013/29.10.2013_1277.htm (дата звернення: 10.11.2021).

4. Башко В. Й. Інституційно-правові механізми обмеження дефіциту бюджету, *Наукові праці НДФІ*. 2011. № 4. С. 70-86. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Npdfi_2011_4_9 (дата звернення: 10.11.2021).

5. Єфименко Т.І., Єрохіна С. А., Богдан Т.П., Боргова стійкість державних фінансів, аналітична доповідь, К. : ДННУ «Акад. фін. управління», 2014. – 712 с. URL: https://afu.kiev.ua/getfile.php?page_id=449&num=1 (дата звернення: 10.11.2021).

6. Корнева А. О. Боргова стійкість держави: сучасний стан, ризики та перспективи, *Проблеми і перспективи економіки та управління*. 2020. №2. С. 150-158. URL: <http://ppeu.stu.cn.ua/article/view/219431/219189> (дата звернення: 10.11.2021).

7. Котіна Г.М., Степура М.М., Кондро П.В., Боргова безпека України: оцінка, ризики та перспективи, *Схід*. 2017. № 3. С. 10-15. URL: <https://ir.kneu.edu.ua/handle/2010/30993> (дата звернення: 10.11.2021).
8. Лондар С. Можливості змін у борговій політиці України. *Аналітично-науковий центр «Європейська перспектива»*. 2016 р. URL: <http://ascep.in.ua/2016/05/mozhливosti-zmin-u-borgoviy-polititsi-ukrayini.html> (дата звернення: 10.11.2021).
9. Лось В.В., Усик В.І. Теоретичні основи управління борговою безпекою. *Молодий вчений*. 2015. № 2(2). С. 153-156. URL: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2015_2\(2\)_38](http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2015_2(2)_38) (дата звернення: 10.11.2021).
10. Макар О.П. Зміцнення боргової безпеки - передумови економічного зростання в Україні. *Науковий вісник НЛТУ України*. 2012. № 22.12. С. 288-292. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/nvntlu_2012_22 (дата звернення: 10.11.2021).
11. Філатова Г. П. Боргова безпека в системі забезпечення економічної безпеки держави : дис. ... к-та екон. наук : 072.07. Суми, 2021. 213 с. URL: https://essuir.sumdu.edu.ua/bitstream/download/123456789/83937/5/diss_Filatova.pdf;jsessionid=3FB07B66A14ACF82AB3630B36C7938EB (дата звернення: 10.11.2021).
12. Tomasz Jędrzejowicz. The response of Policymakers to National and European Fiscal Rules – the case of Poland.- 2014 [URL]: https://www.bancaditalia.it/publicazioni/altri-atti-convegni/2014-public-finances-today/session3/Jedrzejowicz_KitalaT.pdf (дата звернення: 10.11.2021).
13. Implementation of the Stability and Growth Pact under pandemic times: BRIEFING European Parliament, J. Angerer Directorate-General for Internal Policies. 2021. [URL]: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2020/659618/IPOL_BRI\(2020\)659618_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2020/659618/IPOL_BRI(2020)659618_EN.pdf) (дата звернення: 10.11.2021).
14. Статистика розміщення облігацій внутрішніх державних позик. Офіційний сайт Національного банку України [URL]: <https://bank.gov.ua/ua/markets/ovdp-table> (дата звернення: 10.11.2021).
15. Мінфін призупинив запуск Агентства з управління держборгом. Інформаційне агенство «Інтерфакс Україна» 16.07.2020 [URL]: <https://www.epravda.com.ua/news/2020/07/16/663028/> (дата звернення: 10.11.2021).

References.

1. The Verkhovna Rada of Ukraine (2010), “The Budget code of Ukraine”, available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/lavs/show/2456-17/page> (Accessed 10 nov 2021).
2. Cabinet of Ministers of Ukraine (2012), Resolutions "On Approval of the Procedure for Control over Risks Related to Public (Local) Debt Management”, available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/815-2012-%D0%BF> (Accessed 10 nov 2021).
3. Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine (2013), Order "On approval of Guidelines for calculating the level of economic security of Ukraine”, available at: http://cct.com.ua/2013/29.10.2013_1277.htm (Accessed 10 nov 2021).
4. Bashko, V. Y. (2011), “Institutional and legal mechanisms for limiting the budget deficit”, *Scientific works of NDFI*, vol. 4, pp. 70-86.
5. Yefimenko, T.I. Yerokhina, S.A. and Bogdan, T.P. (2014), *Borhova stiykist' derzhavnykh finansiv* [Debt stability of public finances], Academy of Financial Management, Kyiv, Ukraine.
6. Korneva, A.A. (2020), “Debt stability of the state: current status, risks and prospects”, *Problems and prospects of economics and management*, vol. 2, pp. 150-158.
7. Kotina, G.M. Stepura, M.M. and Kondro, P.V. (2017), “Debt security of Ukraine: assessment, risks and prospects”, *East*, vol. 3, pp. 10-15.
8. Londar, C. (2016), “Possibilities of changes in the debt policy of Ukraine”, *Analytical and Research Center "European Perspective"*, [Online], available at: <http://ascep.in.ua/2016/05/mozhливosti-zmin-u-borgoviy-polititsi-ukrayini.html> (Accessed 10 nov 2021).
9. Los, V.V. and Usyk V.I. (2015), “Theoretical foundations of debt security management”, *Young scientist*, vol. 2, pp. 153-156.
10. Makar, O.P. (2012), “Strengthening debt security - a prerequisite for economic growth in Ukraine”, *Scientific Bulletin of NLTU of Ukraine*, vol. 22, pp. 288-292.
11. Filatova, G.P. (2021), “Debt security in the system of economic security of the state”, Abstract of Ph.D. dissertation, Economy, Taras Shevchenko National University of Kyiv, Kyiv, Ukraine.
12. Jędrzejowicz, T (2014), “The response of Policymakers to National and European Fiscal Rules”, Poland, [Online], available at: https://www.bancaditalia.it/publicazioni/altri-atti-convegni/2014-public-finances-today/session3/Jedrzejowicz_KitalaT.pdf (Accessed 10 nov 2021).
13. European Parliament (2021), “Implementation of the Stability and Growth Pact under pandemic times”, [Online], available at: <https://www.europarl.europa.eu/committees/en/documents/search> (Accessed 10 nov 2021).
14. National Bank of Ukraine (2021), “Statistics on placement of domestic government bonds”, available at: <https://bank.gov.ua/ua/markets/ovdp-table> (Accessed 10 nov 2021).
15. Interfax Ukraine (2020), “The Ministry of Finance suspended the launch of the Public Debt Management Agency”, available at: <https://www.epravda.com.ua/news/2020/07/16/663028/> (Accessed 10 nov 2021).