

УДК 336.273.3

JEL G18, H63, H81

DOI 10.32782/2786-8273/2023-3-5

**Давиденко Н.М.**

доктор економічних наук, професор,  
завідувач кафедри публічних фінансів,  
Державний податковий університет  
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7469-5536>

**Nadiia Davydenko**

State Tax University

**Лісовська А.С.**

магістр,  
Державний податковий університет  
ORCID: <https://orcid.org/0009-0001-5939-7677>

**Anna Lisovska**

State Tax University

## ЗАРУБІЖНИЙ ДОСВІД УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ ТА МОЖЛИВОСТІ ЙОГО АДАПТАЦІЇ В УКРАЇНІ

### FOREIGN EXPERIENCE OF PUBLIC DEBT MANAGEMENT AND POSSIBILITIES OF ITS ADAPTATION IN UKRAINE

**Анотація.** У статті наведено результати, отримані під час аналізу особливостей управління державним боргом в різних країнах, і визначено конкретні заходи, які можуть бути вжиті для адаптації цих підходів до умов української економіки. Досліджено актуальний стан зовнішньої заборгованості в Україні. Встановлено засоби управління борговим навантаженням, зокрема механізми реструктуризації державних зобов'язань. На підставі вивчення зарубіжного досвіду та оцінки стану державного боргу в Україні запропоновано напрямки, які сприятимуть підвищенню ефективності управління зовнішнім державним боргом в країні: продовжити обслуговування державного боргу шляхом покриття витрат за рахунок нових позик, отриманих від країн партнерів, реструктуризація боргу за облігаційними позиками із застосуванням знижок до номінальної (поточної) вартості виплат за боргом, використання боргових свопів для фінансування цільових програм.

**Ключові слова:** державний борг, запозичення, управління, боргова стійкість.

**Abstract. Introduction.** At present, Ukraine has a significant external public debt and the tendency is for it to grow steadily. Therefore, the priority task for the authorities should be to implement an effective public debt management strategy based on international experience. **The aim of this article** is to examine foreign approaches to external public debt management, to study international experience in public debt management and to develop practical recommendations for the improvement of the country's public debt management. **Methods.** The theoretical and methodological basis of the article are theoretical developments of leading modern domestic and foreign scholars on the international experience of external public debt management. The paper uses both general and special research methods, namely: system analysis, dialectical cognition, comparison, synthesis, theoretical generalisation, the method of induction and deduction, and logical generalisation. **Results.** The article presents the results of a study of foreign experience in public debt management and notes that the modern world economy is debt-driven, which consists in increasing consumer demand through the use of various levers of a credit nature. The experience of various foreign countries shows that even a high debt burden may not be critical for the country and its economy. As the study shows, the experience of the United States and Japan is useful for Ukraine and shows that a high level of public debt can be transformed into certain incentives for the country's economy to develop its innovation and investment activities, as well as allow the country to develop priority areas. Russia's full-scale military aggression on the territory of Ukraine has led to an increase in the volume of domestic and foreign currency debt. The military actions affected the structure of guaranteed public debt. **Conclusion.** It is established that in order to secure the situation in the field of public debt management and servicing, it is necessary to define the main provisions of the State debt policy, namely: to ensure the creation of a new debt strategy clearly defining all elements; to apply a series of measures aimed at maintaining the optimal ratio between the volume of public debt and GDP; to optimise the structure of the country's public debt; to create a programme of debt restructuring: to review the terms of debt obligations, maturity and interest rates.

**Keywords:** public debt, borrowing, management, debt sustainability.

**Постановка проблеми.** В сучасних умовах розвитку держави основними напрямками є стабілізація ситуації і економічне відновлення України. Використання фінансових ресурсів боргового характеру має на меті забезпечення і реалізацію довгострокових інвестиційних проектів та їх самоокупність, що дасть можливість

повернути позики і відсотки за користування ними на основі отримання економічного ефекту від використання залучених коштів [17]. Досягнення даного ефекту можливе лише за умови цілісного і структурного підходу щодо управління державним боргом, що передбачає підвищення рівня ефективності викорис-

тання залученого ресурсу на умовах, які було передбачено договорами та домовленостями. Це включає в себе забезпечення основних пріоритетів реалізації боргової політики держави як на середньо – так і на довгострокову перспективу. Ураховуючи варіаційність темпів росту державного боргу, коливання курсу грошової національної одиниці і потреби обслуговування та погашення вже сформованого боргу перед МФО та внутрішніми кредиторами, то передусім актуальними є дослідження сфери ефективності управління та підвищення боргової стійкості державного боргу.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питання управління державним боргом досить ґрунтовно було досліджено зарубіжними науковцями. Суттєву увагу даній проблематиці приділяли такі науковці, як К. Макконнелл, Р. Масгрейв, С. Брю, К.М. Рейнхарт, Р. Барро, К. Рогофф, а також інші дослідники. Науковим дослідженням питань управління державним боргом присвячені праці О.С. Босенка, В.М. Гейця, О.П. Макара, В.Ю. Дудченко, В.В. Койла, Є.О. Павловської, А.П. Софійенко та ін. Проте, незважаючи на велику кількість проведених досліджень у даній сфері, питання впровадження та можливості адаптації зарубіжного досвіду у реалії української економіки залишається актуальним, особливо в контексті зростання державних запозичень внаслідок російської війни та потребує подальшого вивчення.

**Метою статті** є вивчення міжнародного досвіду управління державним боргом та розробка практичних рекомендацій щодо вдосконалення та можливості впровадження передового досвіду управління державним боргом в Україні.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Вплив сучасної глобальної фінансової кризи на вітчизняну економіку стали ключовими факторами зростання рівня державного боргу в Україні [3]. Разом з тим, поширення наслідків пандемії коронавірусу стало результатом, який суттєво посилив тиск боргових виплат на Державний бюджет України в цілому. З іншого боку, високий рівень зовнішнього боргового навантаження є одним із факторів порушення фінансової стабільності України. Загострення цієї ситуації призвело до зростання потреб між обмеженістю фінансових ресурсів та фінансуванні внутрішніх інвестицій [16]. На цей період також припадає дестабілізація на світових кредитних ринках. Саме тому, для підвищення рівня боргової стійкості та макроекономічної стабіль-

ності важливе значення має впровадження ефективного механізму управління державним боргом [5].

Сучасна світова економіка носить борговий характер, який полягає у нарощенні споживчого попиту на основі використання різних важелів кредитного характеру. Це спричиняє її боргову залежність та залежність економік окремих країн. Надмірний обсяг боргового навантаження, як показує практика функціонування боргових механізмів породжує загрози макроекономічної стабільності [2]. Першочергово зауважимо, що дуже значний рівень боргів і боргового навантаження, призводить до нестабільності та потенційної непередбачуваності на глобальних фінансових ринках. Про це свідчить практика розвинених країни та країн, що розвиваються. Внаслідок чого корпоративний сектор і фінансова система недоотримують потрібні їм фінансові ресурси, а це в свою чергу, порушує їх збалансований розвиток, знижує потенціал економічного зростання та темпи зростання світового господарства в цілому.

При умовах відсутності певних зовнішніх обмежувачів усі держави тяжіють до необмеженого запозичення. В такому випадку міжнародні фінансові інституції даної сфери будуть не в змозі запропонувати адекватну фінансову підтримку. Наразі існує рекомендація МВФ та Маастрихтські критерії щодо величини боргового навантаження та запозичень. І вона має складати не більше 60%. Перевищення цієї граничної межі призведе до значного погіршення фінансової стабільності держави, її боргової стійкості тощо. Як кінцевий підсумок, це може призвести до технічного дефолту. Однак, як показує досвід провідних країн світу, таких як Японія (де відношення державного боргу до ВВП 266%), Великобританія (107%), Франція (116%), Бельгія (114%), США (108%) вони зберігають фінансову і макроекономічну стабільність і не піддаються ризикам дефолту. Основні показники боргового навантаження та суверенного рейтингу представлено у табл. 1.

Таким чином, зауважимо, що значний рівень боргового навантаження у країнах з високим рівнем розвитку не має негативного впливу на їх суверенний рейтинг і не несе певних ризиків дефолту.

У країнах із низьким рівнем розвитку та доходу на одну особу населення і не дуже високим рівнем боргового навантаження, яке знаходиться в межах норми боргові зобов'язання розглядаються, як правило, спекулятивні і ті, які піддаються високому кредитному ризику. Групи країн із низьким рівнем доходу, де існує

Таблиця 1

Показники боргового навантаження та суверенного рейтингу деяких країн світу за 2022 рік

Країна	Відношення державного боргу до ВВП, %	ВВП на одну особу населення, дол. США	Суверенний рейтинг		
			Moody's ratings	S&P ratings	Fitch ratings
Японія	266	42929	A1	A+	A
Франція	116	44995	Aa2	AA	AA
Канада	115	49222	Aaa	AAA	AA+
Бельгія	114	50103	Aa3	AA	AA-
США	108	68309	Aaa	AA+	AA-
Великобританія	107	46344	Aa3	AA	AA-
Аргентина	105	8442	Ca	CCC+	CCC
Бразилія	98	6797	Ba2	BB-	BB-
<b>Україна</b>	<b>58</b>	<b>3727</b>	<b>B3</b>	<b>B</b>	<b>B</b>

Джерело: сформовано на основі [10]

високий борговий тягар (перевищує межу в 100%) та має низький суверенний рейтинг свідчить про негативні тенденції у даній сфері. Тобто, це свідчить про те, що боргові зобов'язання держави є високоспекулятивними і перебувають у стані дефолту чи близькому до нього. Саме тому, можна зробити висновок, що аналіз боргового навантаження та ВВП на одну особу, який демонструє рівень економічного розвитку і суверенного рейтингу країн свідчить про те, що високий рівень їх розвитку економіки дає можливість збільшувати граничні показники понад Маастрихтський критерій (60%). Це не призведе до шкоди чи не вплине негативно на їх економічне зростання. Більше того, активне залучення державного боргу та раціональна політика його управління дозволяє розвинути країнам світу ефективне його спрямування на досягнення цілей стимулювання економічного зростання. В свою чергу, це позначається на рості динаміки ВВП і дозволяє ефективно обслуговувати державні запозичення [16].

Прикладом такого ефективного управління борговими зобов'язаннями є США. Вони мають дуже значні розміри державного боргу та при цьому успішно розвивають соціальну та економічну інфраструктуру за рахунок збільшення бюджетного фінансування, що відіграє особливу роль у стимулюванні зростання ВВП. Такий підхід використовується Урядом в умовах кризових явищ у економіці. Наприклад, одним з важливих напрямів подолання Великої депресії у 1932–1933 рр. було фінансування будівництва, залізниць, доріг, житла, розвитку промислової інфраструктури, що регулювалось чинним законодавством. Зокрема «Про відновлення національної промисловості» та «Про економію». Разом з тим, було створено Національне управління у справах відбудови промисловості, Адміністрацію національного відновлення, Управління цивільного будівництва, що були розпорядниками бюджетних коштів, які було спрямовано на розвиток інфраструктури [1].

В умовах пандемії COVID-19 президентом США Дж. Байденом було зроблено акцент на механізм дефіцитно-боргового фінансування інфраструктурних проєктів. Зокрема у травні 2021 р. було оголошено «План створення робочих місць» (American Jobs Plan), що передбачав модернізацію близько 32 тис. кілометрів доріг та приблизно 10 тис. мостів, а також оновлення складу громадського транспорту та створенні мережі зарядних станцій для електромобілів. На дані проєкти було профінансовано близько 621 млрд доларів. Окрім того, 111 млрд. дол. було спрямовано на заміну свинцевих водопровідних труб і каналізаційних систем. Не останнє місце займає розвиток широкопasmового інтернету, на який було передбачено близько 100 млрд. дол. (85,3 млрд євро) та 100 млрд. дол. було витрачено на поновлення електромереж [12].

Така масштабна державна підтримка розвитку бізнесу, фінансування розвитку інфраструктури та інноваційної діяльності дали змогу створити умови для високотехнологічної економіки із високим рівнем економічної складності. Вона є незалежною від світових сировинних циклів та дозволяє досягнути більш стабільного економічного росту і швидкого відновлення наслідків фінансово-економічних криз. Такі підходи дозволяють стверджувати про ефективність боргової політики США і використання механізму дефіцитного фінансування економічного зростання. Разом з тим,

темпи приросту ВВП у США переважають вартість обслуговування державного боргу. Зауважимо, що важливим чинником забезпечення ефективного обслуговування державного боргу є його низька вартість обслуговування, що забезпечується технологічною, економічною (ВВП) та військовою могутністю цієї країни. Також це є фактором високого рівня довіри до їх казначейських облігацій та структури фінансового сектору. Та з ін. боку реалізації ефективної політики Федеральної резервної системи США. Вони активно залучають свій регулятор до управління розвитком грошового ринку і стимулювання росту ВВП в період економічного спаду або кризових явищ в економіці [1].

За аналогією діє і Японія, яка має розмір боргового навантаження значно вищим в порівнянні зі США на ВВП.

Основними причинами суттєвого зростання державного боргу Японії було впровадження політики дерегуляції протягом початку 1990-х рр. Це в подальшому призвело до нарощування спекулятивних операцій банків на ринку житла і на ринку акцій компаній. Крім цього, мали місце негативні наслідки, які вплинули на конкурентоспроможність японських товарів на міжнародних ринках. Підписання міжурядової угоди між такими країнами як: США, ФРН, Великобританією та Францією (під назвою «Plaza Accord»), яка визначала значне зниження курсу долара по відношенню до єни. Все це призвело до зниження рівня доходів бюджету, збільшення дефіциту та як наслідок, збільшення рівня державного боргу. Він використовувався для подолання наслідків економічної кризи. Згодом, цей негативний вплив на динаміку державного боргу Японії мали форс-мажорні обставини, які пов'язані із Великотихокутським землетрусом та аварією на АЕС «Фукусіма» [7].

Таким чином, підсумовуючи вищесказане, зауважимо, що початково боргову політику Японії було спрямовано на подолання криз та негативних явищ в економіці, що призвело до збільшення державного боргу.

Суттєву роль в управлінні державним боргом Японії відіграє центральний банк, який крім зниження відсоткових ставок і реалізацію програм кредитного та кількісного пом'якшення щоріку закуповує частину державних облігацій. Вони знаходяться у власності нерезидентів. В тому числі, великі золотовалютні резерви держави дозволяють робити такі операції на регулярній основі. Виходячи із зарубіжного досвіду управління державним боргом, на основі аналізу практичних аспектів США та Японії зауважимо, що у цих країнах, такі проблеми як збільшення рівня державного боргу і дефіцит державного бюджету не є проблемами або загрозами. Вони використовуються як певні інструменти їх макроекономічної політики, що спрямована на стимулювання економічного зростання держав.

Основними трансформаціями в галузі управління державним боргом у Польщі протягом 2000-х рр. було перенесення акценту з мінімізації витрат із середньострокової перспективи на довгостроковий горизонт. Всі поставлені цілі в управлінні боргом Польщі можна розподілити на дві категорії – три основні і чотири додаткові (умовні) цілі. Основними завданнями є наступні:

- 1) ефективно зменшення витрат, пов'язаних із обслуговуванням боргу, за допомогою свідомого та ефективного вибору інструментів, їхньої структури і строків випуску;

2) обмеження валютного та рефінансового ризику в іноземних валютах (основний підхід для досягнення цієї мети – це зниження частки зовнішнього боргу);

3) оптимізація управління ліквідністю державного бюджету [6].

Як додаткові цілі управління державним боргом в Польщі визначаються наступні: 1) зменшення ризику рефінансування в національній валюті за допомогою подовження середнього терміну погашення внутрішніх боргових зобов'язань; 2) обмеження відсоткового ризику через збільшення відсотка довгострокових інструментів з фіксованою ставкою на загальному ринку; 3) збільшення гнучкості структури боргу за рахунок конверсії неринкових боргових зобов'язань у ринкові інструменти; 4) зменшення емісійного фінансування боргу за рахунок підвищення частки небанківського сектора на загальному ринку [16].

Військова агресія на території України призвела до нарощення обсягів боргових активів у вітчизняній та іноземній валюті. Сума зовнішнього державного боргу у 2022 році у порівнянні з попереднім роком зросла на 1025,5 млрд грн., внутрішній державний борг за аналогічний період 327,1 млрд грн.

Негиповим інструментом залучення боргових ресурсів за умов військового стану є військові облигації. Від початку військових дій до 31 грудня 2022 року Міністерство фінансів України залучило на аукціонах розміщення облигацій внутрішніх військових позик. Найбільший обсяг цінних паперів даного типу зосереджений у банках, які займаються дилерською діяльністю. Друге місце займають юридичні та фізичні особи [14]:

– 20,2% від загального обсягу придбаних ОВДП у гривневому еквіваленті (20248,8 млн грн);

– 9,1% від загального обсягу у доларах США (300,5 млн дол. США);

– 17,3 від загального обсягу у євро (86,8 млн євро).

Військові дії вплинули на структуру гарантованого державного боргу. Особливістю даного боргового

зобов'язання є те, що користувачем боргових ресурсів виступає державна або приватна установа, яка отримала кредит. Виключенням з правил є місцеві органи самоврядування, які не можуть залучати боргові ресурси за допомогою гарантованого державного боргу У разі не виконання кредитного договору, відповідальність за сумою боргу несе Уряд країни. Незначні темпи приросту гарантованого державного боргу у порівнянні з державним боргом пояснюється більш складним механізмом залучення фінансових ресурсів та наявністю ризиків несплати за борговими зобов'язаннями. Динаміка гарантованого державного боргу України зображена на рис. 1.

Враховуючи комплексний характер проблем та військові дії на території країни серед переліку стратегій управління та обслуговування варто надати перевагу анти циклічній моделі. Її суть проявляється у мінімізації негативного впливу кризових проявів на національну економіку, державу, органи місцевого самоврядування, підприємницької структури та домогосподарства. Значна увага в даному контексті приділяється зовнішньому державному боргу, а саме строкам, вартістю та кредиторами [13].

Третяк К.В., Климаш Н.І., Роганова Г.О. у дослідженні проблеми управління та обслуговування державного боргу пропонують кілька варіантів рішень щодо його зменшення та оптимізації процесів обслуговування (рис. 2).

Для України із запропонованих варіантів найбільш оптимальним є реструктуризація державного боргу [15]. Існує кілька можливих варіантів:

1) Продовжити обслуговування державного боргу шляхом покриття витрат за рахунок нових позик, отриманих від країн партнерів. Однак, такий напрямок може негативно вплинути на взаємовідносини з країнами – партнерами та кредитний рейтинг України.

2) Використання світового досвіду реструктуризації боргу на прикладі післявоєнного Іраку у 2003 році. Уряди США та Франції звернулись до Паризького клубу кредиторів з метою скорочення державного боргу Іраку. Цей крок був вкрай важливим в процесі



Рис. 1. Структура гарантованого державного боргу з 2016 по 2022 роки

Джерело: складено автором на основі [4; 11]



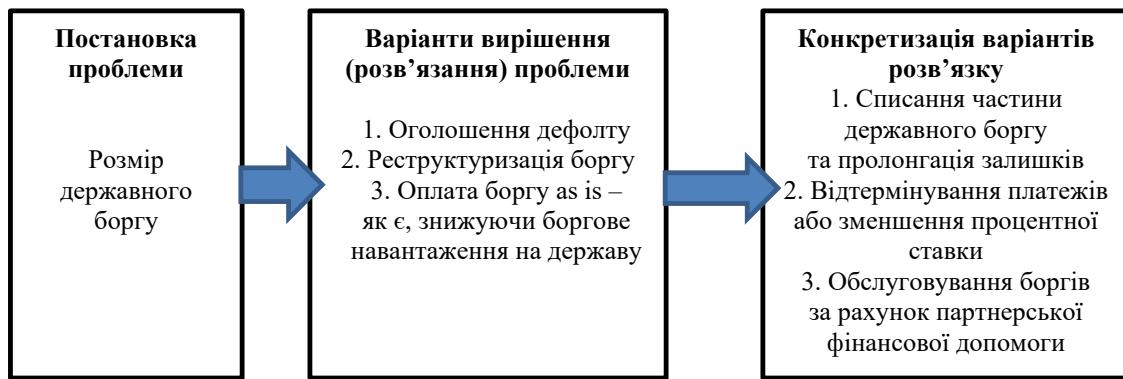


Рис. 2. Варіанти зменшення рівня боргового навантаження України

Джерело: [13]

післявоєнного відновлення. Таки досвід для України може бути використаний у разі закінчення війни. Крім того, у порівнянні з Іраком, обсяг державного боргу України на даному етапі є не настільки суттєвим.

3) Практика списання боргу для найбільш уразливих країн «включаючи ініціативи щодо бідних країн, переобтяжених боргом та багатосторонню ініціативу з полегшення тягаря заборгованості» [9]. Крім того, на практиці активно використовуються механізми МВФ та Світового банку для підтримки «обтяжених боргами бідних і вразливих країн через Фонд стійкості і сталості». На жаль, в сучасних умовах України не підпадає під жодну з вищезазначених категорій країн. Проте ситуація може змінитись за умови, якщо Україна набуде статусу країни – кандидата в члени ЄС.

4) Реструктуризація боргу за облігаційними позиціями із застосуванням знижок до номінальної (поточної) вартості виплат за боргом. Така реструктуризація реалізується згідно плану Брейді, який було ухвалено у 1989 році. Відповідно до цього плану комерційним кредиторам було запропоновано погодитись на зниження боргового тягаря в обмін на брейді – облігації (ліквідні та надійні фінансові інструменти). Термін їх погашення становив до 30 років, гарантією виступали безкупонні облігації казначейства США. Таким методом реструктуризації скористались Аргентина, Болгарія, Мексика, Польща, В'єтнам (1990–1999 рр.).

За таким планом Україна може реструктурувати борг за облігаціями, які обертаються на міжнародному ринку капіталу. Обмін можна здійснити на нові цінні папери держави з дисконтом у розмірі 50–60% до номіналу первинних цінних паперів.

5) Використання боргових свопів для фінансування цільових програм (охорона довкілля або підвищення стій-

кості кліматичних умов). Боргові свопи – це інноваційний інструмент, який використовується для фінансування та вирішення проблем навколишнього середовища. Практичний досвід використання даного методу мають такі країни, як Ямайка, Гренада, Сейшельські острови тощо.

**Висновки.** Багато країн, незалежно від їхнього рівня розвитку, стикаються з необхідністю управління зовнішнім державним боргом. Важливо зазначити, що наявність боргу не обов'язково свідчить про фінансову неспроможність країни, оскільки деякі країни виступають як позичальники, так і кредитори одночасно. Однак визначальним фактором є співвідношення між зовнішнім боргом і валовим внутрішнього продукту (ВВП) країни. Національні практики управління державним боргом відрізняються в залежності від країни, їх цілей, засобів та моделей, що стали неодмінною частиною макроекономічної політики. Україну не можна назвати світовим лідером у сфері зовнішнього державного боргу, проте її фінансові зобов'язання є значущими та демонструють тенденцію до зростання внаслідок військової агресії. Тому, наразі надзвичайно гостро стоять завдання ефективного управління державним боргом країни. Це управління включає в себе вирішення проблеми зниження боргового навантаження та зменшення ризику невиконання боргових зобов'язань держави, зміна стратегії внутрішнього запозичення фінансових ресурсів, удосконалення правового забезпечення регулювання витрат на обслуговування та погашення зовнішнього боргу урядом, а також впровадження агентської моделі управління державним боргом.

Ми вважаємо, що досвід, набутий європейськими країнами, може бути адаптований під час створення системи управління державним боргом в Україні.

#### Бібліографічний список:

1. Богдан Т.П. Стратегічне управління державним боргом в умовах нестійкої позиції. *Фінанси України*. № 4. 2018. С. 75–93.
2. Босенко О.С. Управління державними борговими зобов'язаннями в зарубіжних країнах. *Наукові праці НДФІ*. 2016. № 2.
3. Давиденко Н.М., Жовніренко О.В., Волков А.Ю. Оцінка рівня боргової безпеки в Україні. *Бізнес-навігатор*. 2021. № 4(65). С. 105–110.
4. Державний та гарантований державою борг України в 2022 році. Міністерство фінансів України. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/2022/> (дата звернення: 16.11.2023).
5. Кнір М.О., Плешакова Н.А., Плешакова О.А., Криворучко Я.В. Зарубіжний досвід управління зовнішнім державним боргом і перспективи його імплементації в Україні. *Бізнес Інформ*. 2019. № 12. С. 70–75.
6. Койло В.В. Зарубіжний досвід управління зовнішнім державним боргом: перспективи впровадження його в Україні. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2017. № 5. С. 199–204.

7. Макар О.П. Світовий досвід управління державним боргом і перспективи його застосування в Україні. *Економіка та держава*. 2012. № 10. С. 54.
8. Макконелл Р., Брю С. Аналітична економія: принципи, проблеми і політика. Ч. 1. Макроекономіка / Пер з англ. Львів : Просвіта, 1997. 672 с
9. Міжнародний досвід реструктуризації державного боргу у вимірі України. Національний інститут стратегічних досліджень. URL: <https://niss.gov.ua/sites/default/files/2022-07/shemaeva.pdf> (дата звернення: 11.11.2023).
10. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://mof.gov.ua/uk/borgova-politika> (дата звернення: 22.11.2023).
11. Річні звіти про виконання Зведеного бюджету України за 2016–2021 рр. Державна казначейська служба України. URL: <https://www.treasury.gov.ua/ua> (дата звернення: 28.11.2023).
12. Софієнко А. П. Зовнішні державні запозичення в стратегії фінансової стабілізації України. *Бізнес Інформ*. 2019. № 6. С. 210–217. URL: [https://www.business-inform.net/article/?year=2019&abstract=2019\\_6\\_0\\_210\\_217](https://www.business-inform.net/article/?year=2019&abstract=2019_6_0_210_217) (дата звернення: 14.12.2023).
13. Третяк К.В., Климаш Н.І., Роганова Г.О. Державний борг України: виклики та загрози для економіки. *Бізнес Інформ*. 2022. № 10. С. 152–161. URL: [https://www.business-inform.net/export\\_pdf/business-inform-2022-10\\_0-pages-152\\_161.pdf](https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2022-10_0-pages-152_161.pdf) (дата звернення: 14.12.2023).
14. Трофімчук М.О. Оцінка впливу війни на вітчизняну економіку та подальші перспективи розвитку фінансово-економічних процесів в Україні. *Економіка та держава*. 2022. № 6. С. 60–64.
15. Davydenko N., Mykhaylichenko M., Titenko Z., Tsiukalo L. External Debt Management in the System of Financial Security of the State. *WSEAS Transactions on Business and Economics*. 2023. Vol. 20. P. 144–153. URL: <https://wseas.com/journals/articles.php?id=7255> (дата звернення 14.12.2023).
16. Kvasha S., Davydenko N., Pasichnyk Y., Viatkina T., Wasilewska N. (2018). GDP modelling: assessment of methodologies and peculiarities of its usage in Ukraine. *Problems and Perspectives in Management*. Vol. 16. Is. 4. P. 186–200.
17. Reinhart C.M. and Rogoff K.S. From financial crash to debt crisis. *American Economic Review*. Vol. 101. No. 5. P. 1676–1706.

### References:

1. Bohdan T. P. (2018) Stratehichne upravlinnia derzhavnym borhom v umovakh nestiikoi pozytsii [Strategic management of public debt in an unsustainable position]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, no. 4, pp. 75–93.
2. Bosenko O. S (2016) Upravlinnia derzhavnym borhovym zoboviazanniamy v zarubizhnykh krainakh [The management of public debt obligations in foreign countries]. *Naukovi pratsi NDFI – Scientific works of the Research Institute*, no. 2.
3. Davydenko N. M., Zhovnirenko O. V., Volkov A. Yu. (2021) Otsinka rivnia borhovoї bezpeky v Ukraini [Assessment of debt security in Ukraine]. *Biznes-navihator – Business navigator*, no. 4(65), pp. 105–110.
4. Derzhavnyi ta harantovanyi derzhavoiu borh Ukrainy v 2022 r. [Public and publicly guaranteed debt of Ukraine in 2022]. Ministry of Finance of Ukraine. Available at: <https://index.minfin.com.ua/ua/finance/debtgov/2022/> (accessed November 16, 2023).
5. Knir M. O., Plieshakova N. A., Plieshakova O. A., Kryvoruchko Ya. V (2019) Zarubizhnyi dosvid upravlinnia zovnishnim derzhavnym borhom i perspektyvy yoho implementatsii v Ukraini [Foreign experience of external public debt management and prospects for its implementation in Ukraine]. *Biznes Inform – Business Inform*, no. 12, pp. 70–75.
6. Koivo V. V. (2017) Zarubizhnyi dosvid upravlinnia zovnishnim derzhavnym borhom: perspektyvy vprovadzhennia yoho v Ukraini [Foreign Experience of External Public Debt Management: Prospects for its Implementation in Ukraine]. *Problemy systemnoho pidkhodu v ekonomitsi – Problems of the systemic approach in the economy*, no. 5, pp. 199–204.
7. Makar O. P. (2012) Svitovyi dosvid upravlinnia derzhavnym borhom i perspektyvy yoho zastosuvannia v Ukraini [Global experience in public debt management and prospects for its application in Ukraine]. *Економіка та держава – Economy and the state*, no. 10, pp. 54–59.
8. McConnell R., Brew S. (1997) *Analitichna ekonomii: pryntsyipy, problemy i polityka* [Analytical Economics: Principles, Problems and Policy]. Part. 1. Macroeconomics. Lviv: Prosvita, 672 p.
9. Mizhnarodnyi dosvid restrukturyzatsii derzhavnoho borhu u vymiri Ukrainy [International experience of public debt restructuring in the context of Ukraine]. Natsionalnyi instytut stratehichnykh doslidzhen. Available at: <https://niss.gov.ua/sites/default/files/2022-07/shemaeva.pdf> (accessed November 11, 2023).
10. Ofitsiinyi sait Ministerstva finansiv Ukrainy [Official website of the Ministry of Finance of Ukraine]. Available at: <https://mof.gov.ua/uk/borgova-politika> (accessed November 22, 2023).
11. Richni zvity pro vykonannia Zvedenoho biudzhetu Ukrainy za 2016–2021 rr. [Annual reports on the execution of the consolidated budget of Ukraine for 2016–2021]. Derzhavna kaznacheiska sluzhba Ukrainy. Available at: <https://www.treasury.gov.ua/ua> (accessed December 18, 2023)
12. Sofienko A. P. (2019) Zovnishni derzhavni zapozychennia v stratehii finansovoi stabilizatsii Ukrainy [External government borrowing in Ukraine's financial stabilisation strategy]. *Biznes Inform – Business Inform*, no. 6, pp. 210–217. Available at: [https://www.business-inform.net/article/?year=2019&abstract=2019\\_6\\_0\\_210\\_217](https://www.business-inform.net/article/?year=2019&abstract=2019_6_0_210_217) (accessed December 14, 2023).
13. Tretiak K. V., Klymash N. I., Rohanova H. O. (2022) Derzhavnyi borh Ukrainy: vyklyky ta zahrozy dlia ekonomiky [Ukraine's public debt: challenges and threats to the economy]. *Biznes Inform – Business Inform*, no. 10, pp. 152–161. Available at: [https://www.business-inform.net/export\\_pdf/business-inform-2022-10\\_0-pages-152\\_161.pdf](https://www.business-inform.net/export_pdf/business-inform-2022-10_0-pages-152_161.pdf) (accessed December 14, 2023).
14. Trofimchuk M. O. (2022) Otsinka vplyvu viiny na vitchyznianu ekonomiku ta podalshi perspektyvy rozvytku finansovo ekonomichnykh protsesiv v Ukraini [Assessment of the impact of the war on the national economy and further prospects for the development of financial and economic processes in Ukraine]. *Економіка та держава – Economy and the state*, no. 6, pp. 60–64.
15. Davydenko N., Mykhaylichenko M., Titenko Z., Tsiukalo L. (2023) External Debt Management in the System of Financial Security of the State. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, vol. 20, pp. 144–153. Available at: <https://wseas.com/journals/articles.php?id=7255> (accessed December 14.12.2023).
16. Kvasha S., Davydenko N., Pasichnyk Y., Viatkina T., Wasilewska N. (2018) GDP modelling: assessment of methodologies and peculiarities of its usage in Ukraine. *Problems and Perspectives in Management*, vol. 16, is.4, pp. 186–200.
17. Reinhart C. M. and Rogoff K. S. (2011) From financial crash to debt crisis. *American Economic Review*, vol. 101, no. 5, pp. 1676–1706.