

УДК 336.276

Кондро Павло Володимирович

аспірант

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

(03057, Україна, Київ, проспект Перемоги, 54/1)

E-mail: pavlokondro@gmail.com

Хлівний Володимир Кирилович

канд. екон. наук, професор,

ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

(03057, Україна, Київ, проспект Перемоги, 54/1)

БОРГОВА СТІЙКІСТЬ УКРАЇНИ: ТЕОРЕТИЧНИЙ АСПЕКТ, ПОТОЧНИЙ СТАН

Анотація.

Мета дослідження. Метою дослідження є розкриття теоретичних засад та практичних аспектів боргової стійкості держави, проблеми оцінки її рівня та знаходження шляхів зміцнення.

Методологія. Для досягнення поставленої мети використано загальнонаукові та спеціальні методи дослідження. Використовуючи декомпозиційний метод визначено складові частини боргової стійкості. На основі порівняльних методів та методів наукової абстракції визначено ключові індикатори та їх порогові значення. Дослідження стану боргової стійкості, динаміка основних індикативних величин оцінки рівня боргової стійкості базувалися на використанні методу ретроспективного аналізу.

Отримані результати. Дослідження проблематики дозволило встановити відмінні ознаки між борговою безпекою та борговою стійкістю, визначити ключові складові характеристики останньої.

Цінність дослідження. Цінність даного дослідження полягає у декомпозиційному аналізі складових боргової стійкості.

Ключові слова: боргова безпека, боргова стійкість, боргове навантаження, платоспроможність та ліквідність держави.

Постановка проблеми та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями. В умовах трансформації соціально-економічних зв'язків, галоупуючої інтеграції фінансово-економічних ринків, економічним системам перехідного типу характерні тенденції недостатності покриття потреб в фінансових ресурсах за рахунок власних джерел. Розбалансованість державних доходів та витрат породжують бюджетні диспропорції, які виступають одним із факторів динамічного зростання боргових зобов'язань держави та набувають характеру фінансової та соціально-політичної проблеми.

Активне нарощення Україною суверенного боргу спричиняє проблему забезпечення фінансової ліквідності держави, що пов'язано із зростанням витрат на обслуговування та погашення боргових зобов'язань. В таких умовах утримання належного рівня боргової стійкості в контексті забезпечення на належному рівня фінансово-економічну стабільність виступає пріоритетним напрямком діяльності управління державою.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Фундаментальні праці у сфері боргової політики ґрунтуються на теоретичних проблематиках дослідження дефініцій «боргової стійкості» та «боргової безпеки» [2, 3], оцінки боргової ситуації, використовуючи індикативні межі співвідношення певних боргоформуєчих факторів та показників стану та структури боргових зобов'язань [5–7], поліпшення та вдосконалення боргової політики.

Виділення невивіршених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується стаття. Проблематика дослідження боргової стійкості, потребує комплексного аналізу, структурування та систематизації даної фінансово-економічної категорії. Виокремлення основних характеристик, які виступають складовими частини боргової стійкості.

Формулювання мети і завдань дослідження. Метою дослідження є розкриття теоретичних засад та практичних аспектів боргової стійкості держави, проблеми оцінки її рівня та знаходження шляхів зміцнення.

Основними завданнями статті є: узагальнення підходів трактування дефініції боргова стійкість, дослідження поточного стану боргових зобов'язань держави, структуризації індикативних інструментів оцінки боргової стійкості, формування рекомендацій стосовно управління борговою політикою в Україні.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Серед науковців чітко виділяється два підходи в трактування поняття «боргова стійкість». В межах першого підходу дана дефініція трактується як: «спроможність уряду або іншого позичальника виконати свої поточні і майбутні боргові зобов'язання вчасно та у повному обсязі, не вдаючись до реструктуризації боргу, накопичення заборгованості та скорочення своїх постійних витрат (збільшення доходів) у обсязі, що є політично чи соціально неприйнятним» [2, с. 37]. Дана позиція, за своїм змістом, збігається із запропонованим визначенням, неведеним у програмних документах МВФ, де

«боргова стійкість» розглядається, як ситуація в якій позичальник, як очікується, буде в змозі продовжувати обслуговувати свої борги без неправдоподібно значних майбутніх корекцій балансу доходів і витрат [12].

Представники іншого підходу під борговою стійкістю виділяють дві іманентні складові: 1) параметрами державного боргу (обсяг та структура боргу, його відношення до ВВП, обсяг обслуговуваних платежів, його часові характеристики); 2) можливістю доступу держави до фінансових ресурсів, необхідних для виконання боргових зобов'язань [5, с. 39].

Боргову стійкість часто використовують як тотожне поняття борговій безпеці, яке трактується як: «рівень внутрішньої та зовнішньої заборгованості з урахуванням вартості її обслуговування й ефективності використання внутрішніх і зовнішніх за позичень та оптимального співвідношення між ними, достатній для вирішення соціально-економічних потреб, що не загрожує втратою суверенітету і руйнуванням вітчизняної фінансової системи» [1].

Детермінація сутності даних категорій дещо відрізняється, проте показники виміру повторюються, оскільки, на нашу думку, боргова безпека є складовою боргової стійкості. Обґрунтовуючи дане судження, відмітимо, що боргова стійкість виступає комплексною величиною, яка враховує показники стану та структури боргових зобов'язань, враховуючи індикативні характеристики платоспроможності та ліквідності позичальника.

Пропонуємо трактувати боргову стійкість як здатність позичальника ефективно управляти боргоформуючими процесами, вчасно та в повному обсязі виконувати свої боргові зобов'язання, забезпечуючи стабільне функціонування фінансово-економічного сектора без використання методів реструктуризації чи списання заборгованості.

Боргову стійкість, як комплексну величину, доцільно аналізувати з точки зору кількісної та якісної інтерпретації індикативних параметрів та коефіцієнтів, які виступають елементами її характеристики. Вітчизняна та зарубіжна практика використовує сукупність методик та індикаторів, які являються базовими вимірниками в процесі дослідження рівня боргової стійкості. Нормативним документом уніфікації системи оцінки боргової безпеки в Україні виступає Методика оцінки рівня економічної безпеки, яка носить рекомендаційний характер, в зарубіжній

практиці провідною методикою є Debt Sustainability Analysis (DSA) аналіз боргової стійкості, розроблена Світовим Банком та Міжнародним Валютним Фондом [8, с. 800].

В процесі оцінки боргової стійкості доцільно досліджувати її складові елементи: боргове навантаження, ліквідність та платоспроможність позичальника в контексті боргових зобов'язань [3, с. 95].

Відмітимо, що зазначені поняття не є тотожними, оскільки боргове навантаження з економічної точки зору є критерієм відповідності обсягу зобов'язань і виплат по них стосовно надходжень до бюджету в контексті боргового навантаження на бюджет. А також, здатності економічної системи генерувати новоствореного додаткового блага в обсязі, який необхідний для ефективного управління фінансово-борговими процесами, мінімізуючи ризики, які виникають в результаті існування боргової залежності, в контексті боргового навантаження на економічну систему.

Тобто боргове навантаження доцільно розраховувати виходячи із відношення обсягу фінансових ресурсів, котрі відволікаються на обслуговування та погашення боргу за рахунок доходів бюджету за мінусом надходжень одержаних на безоплатній основі, із макроекономічними та бюджетними показниками [7]. Проаналізуємо боргову стійкість держави а контексті оцінки рівня боргового навантаження протягом 2007–2018 рр. табл. 1.

Таблиця 1

**Динаміка показників боргового навантаження,
протягом 2007 — I пів. 2018 рр.**

Показники боргової стійкості	Х _к -світова практика	Х _к -укр. практика	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	I пів. 2018
			Загальний обсягу державного боргу до ВВП, %	≤50–60	≤60	12,3	20,0	34,8	39,9	35,9	36,6	40,2	70,3	79,4
Внутрішній боргу до ВВП, %	-	≤30	2,6	4,9	11,5	14,4	13,2	14,7	19,5	31,2	26,8	28,9	25,7	-

Закінчення табл. 1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Зовнішній державний гарантований державою борг до ВВП, %	-	≤25	9,7	15,1	23,3	25,6	22,7	21,9	20,7	39,1	52,7	52,0	46,1	-
Державний зовнішній борг до експорту товарів і послуг, %	≤165	≤70	17,3	13,5	32,7	34,8	29,3	30,2	34,2	47,1	71,9	78,4	71,6	132,0
Валовий зовнішній борг до ВВП, %	-	25	56,2	56,5	88,2	86,0	77,4	76,6	77,5	95,8	131,0	121,8	103,9	-
Валовий зовнішній борг, до експорту товарів і послуг, %	70 -276	70	130,7	123,4	198,6	178,8	150,9	155,6	173,9	193,0	248,1	247,0	216,8	130,7

Джерело: побудовано автором на основі: [6, с. 314–315, 10–12]

Аналізуючи таблицю 1, спостерігаємо значне перевищення критично допустимих мінімумів індикаторів оцінки боргової стійкості, відтак базовий критерій оцінки боргового тягаря на економічну систему — загальний обсяг державного боргу до ВВП — зафіксовано на рівні 70,3 % — 2014 р., 79,4 % — 2015 р., 71,8 % — 2017 р., проти гранично допустимих 60 %. Практично всі показники наведені в таблиці, за винятком відношення державного внутрішнього боргу до ВВП, знаходяться за межами економічно обґрунтованих таргетів, визначених як критично допустимі.

Платоспроможність в контексті виконання боргових зобов'язань передбачає обслуговування та погашення залучених на борговій основі кредитних ресурсів, із врахуванням фінансово-економічного потенціалу позичальника.

Проаналізуємо боргову стійкість держави в контексті дотримання відповідного рівня платоспроможності протягом 2007–2018 рр. (табл. 2).

Таблиця 2

Динаміка показників платоспроможності в контексті боргової стійкості

Показники боргової стійкості	Х ^к -світова практика	Х ^к -укр. практика	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	І пів. 2018
	Обслуговування зовнішнього боргу до експорту товарів і послуг, %	20-25	≤12	1,0	0,8	1,4	1,1	1,4	1,2	1,9	2,5	0,1	3,8	3,6
Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, дол. США	≤200	≤200	1685	2152	2204	2516	2722	2916	3091	2759	2602	2495	2567	-
Погашення та обслуговування державного боргу до доходів державного бюджету, %	-	≤45	5,6	3,9	18,9	17,0	21,6	26,4	32,9	47,3	78,2	33,8	59,7	5,6
Співвідношення витрат на погашення та обслуговування зовнішнього боргу до доходів бюджету, %	-	≤20	3,8	2,1	8,1	4,5	6,5	10,5	14,1	19,2	61,0	6,9	13,2	3,8
Співвідношення витрат з обслуговування боргу до ВВП, %	≤2	≤2	1,3	1,0	4,3	3,8	5,2	6,5	7,7	10,8	21,1	8,8	15,9	1,3
Погашення та обслуговування державного боргу до експорту товарів і послуг, %	-	30	3,0	2,1	9,8	7,8	10,2	13,2	17,1	21,7	40,0	17,7	33,1	3,0
Погашення та обслуговування державного боргу до ВВП, %	-	3,4	1,3	1,0	4,3	3,8	5,2	6,5	7,7	10,8	21,1	8,8	15,9	1,3
Плановий дефіцит бюджету та погашення боргу до ВВП, %	15-21	-	2,0	1,9	7,2	8,3	5,2	8,6	9,9	12,7	23,3	7,6	13,8	2,0

Джерело: побудовано автором на основі: [6, с. 312, 314–315, 10–12]

Враховуючи наведену інформацію в табл. 2, відмітимо, що практично більшість наведених показників протягом 2014–2017 рр. перебували за межами гранично допустимого значення або ж були наближені до відповідного критичного рівня.

Індикатори співвідношення обслуговування та погашення державного боргу до бюджетних доходів доцільно використовувати, як показники безпечного рівня платоспроможності держави, які відображають ризики пов'язані із значними темпами зростання витрат на погашення та обслуговування боргових зобов'язань порівняно з надходженнями до бюджету.

Проаналізуємо темп приросту вихідних показників для оцінки платоспроможності в контексті боргової стійкості (рис. 1).

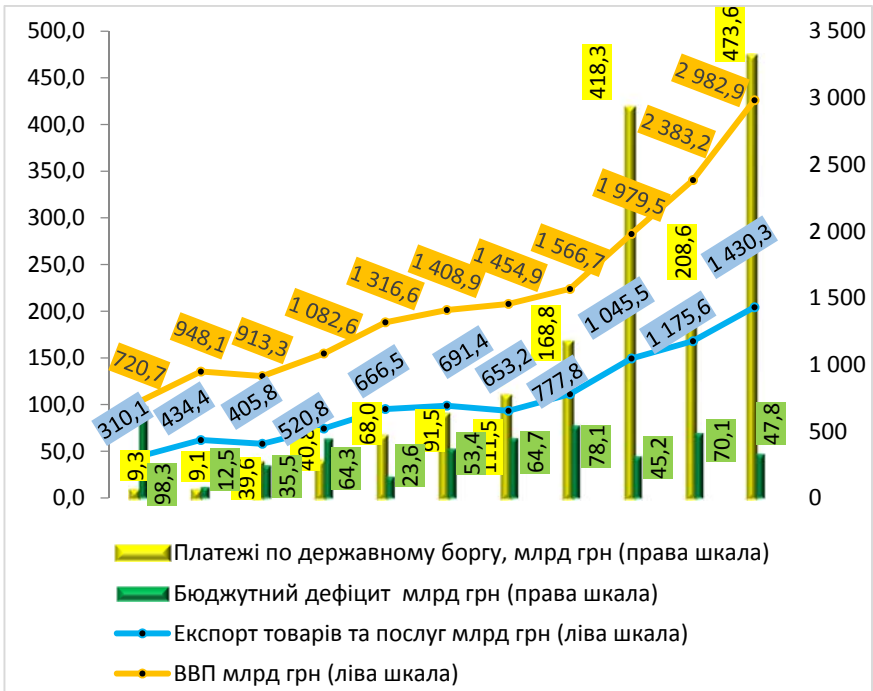


Рис. 1 Динаміка базових показників розрахунку індикаторів державної платоспроможності

Джерело: побудовано автором на основі: [10, 12]

На основі рис. 3 наведемо темпи просту базових показників оцінки боргової стійкості в контексті платоспроможності держави. Показники: бюджетний дефіцит та платежі по державним борговим зобов'язанням згрупуємо, оскільки за змістом вони характеризуються з точки зору відтоку фінансових ресурсів, національного багатства, тому показник — бюджетний дефіцит представлено додатним значенням. На противагу їм згруповано показники: ВВП та експорту товарів та послуг, які за своїм змістом відображають створення додаткового блага, припливу капіталу в економічну систему. Відтак приріст платежів по боргу та бюджетного дефіциту в сумі складають у 2008 р. — 22,5 %, 2009 р. — 247,6 %, 2010 р. — 39,9 %, 2011 р. — (-12,9 %), 2012 р. — 58,3 %, 2013 р. — 21,6 %, 2013 р. — 40,1 %, 2015 р. — 87,7 %, 2016 р. — (-39,9 %), 2017 р. — 87,1 %. Тоді як аналогічний розрахунок по ВВП та експорті товарів та послуг в сумі склали: у 2008 р. — 34,1%, 2009 р. — (-4,6 %), 2010 р. — 21,5 %, 2011 р. — 23,7 %, 2012 р. — 5,9 %, 2013 р. — 0,4 %, 2013 р. — 11,2 %, 2015 р. — 29,0 %, 2016 р. — 17,6 %, 2017 р. — 24,0 %.

Таким чином середньозважений приріст дефіциту державного боргу та платежів по державному боргу склав протягом 2008–2017 рр. — 47,3 %, тоді коли приріст ВВП та експорт товарів і послуг за аналогічний період склав 14,5 %, що відображає темп зростання відтоку капіталу по зазначених показниках на рівні коефіцієнта 3,3 в порівнянні із надходженням та свідчить прозначну розбалансованість та «непокритість обслуговування боргу» фінансовими ресурсами, крім того демонструє в загальному вигляді високий ризик ведення «гри Понці», коли боргові зобов'язання зростають швидше, ніж зростає здатність їх обслуговувати.

На нашу думку, платоспроможність доцільно інтерпретувати як здатність країни-боржника виконувати взяті на себе зобов'язання перед позичальниками та характеризується рівнем забезпеченості боргових зобов'язань держави фінансовими ресурсами в будь-який момент платіжно-боргової вимоги. Тоді коли ліквідності держави, в контексті боргових зобов'язань, притаманний ефект трансформації фінансових ресурсів в активи боргових зобов'язань протягом короткотермінового часового вимірника. В свою чергу аналіз платоспроможності держави вимагає поєднання боргових величин із параметрами відтворювального процесу держави. Проаналізуємо боргову стійкість з точки зору ліквідності позичальника (табл. 3).

Таблиця 3

Динаміка показників ліквідності держави

Показники боргової стійкості	Хр-світова практика	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	І пв. 2018
		Відношення міжнародних резервів до короткострокового боргу (А. Грінспена)	1	0,85	0,68	0,67	0,70	0,53	0,37	0,34	0,13	0,26	0,33
Відношення короткострокового боргу до загальної величини боргу	>1	0,48	0,46	0,38	0,42	0,48	0,49	0,42	0,45	0,43	0,42	0,40	1,00
Відношення міжнародних резервів до сукупних платежів з погашення і обслуговування зовнішнього боргу (правило Гвідотті)	>1	1,41	0,92	1,32	1,26	0,86	0,59	0,51	0,26	0,72	1,29	1,48	1,61
Відношення міжнародних резервів до імпорту товарів і послуг (місяців)	>3	5,6	3,9	5,9	6,0	4,1	2,9	2,5	1,3	3,2	3,6	3,6	6,7

Джерело: побудовано автором на основі: [10–12]

Аналізуючи базові критерії ліквідності в табл. 3, відмітимо, що критерії ліквідності Грінспена — Гвідотті характеризує здатність країни-боржника припинити зовнішні запозичення на один рік у випадку кризи, тобто міжнародні резерви повинні покривати всі зовнішні зобов'язання, що підлягають оплаті протягом 12 місяців [4, с. 8].

Індикатор достатності міжнародних резервів А. Грінспена протягом досліджуваного періоду перебував поза межами допустимого рівня, особливо критичним виявилось значення показника у 2014 р., склавши 0,13 (тобто лише 13 % короткострокового зовнішнього боргу покривалося міжнародними резервами). Починаючи з 2015 р. значення показника зростає з 0,26 до 0,38–0,4,

проте залишається на рівні багаторічного мінімуму. Зауважимо, що існування в складі зовнішнього боргу значної частини зобов'язань, які належать до міжфірмового боргу та відносяться до категорії «борг з невеликим ризиком рефінансування» (наприклад повернення коштів, що перебувають в офшорах, або ж виплати приватного сектору по кредитах від дочірніх та пов'язаних структур), виступають фактором незначної мінімізації критичної ситуації [4, с. 8].

Еквівалентні показники відношення сукупних зовнішніх зобов'язань золотовалютних резервам держави часто можна зустріти в формі узагальненого індикатора Грінспена — Гвідотті, розрахункові значення якого наведенні вище.

В той час, коли індикатор достатності міжнародних резервів сукупним платежам з погашення і обслуговування зовнішнього боргу, відомий як правило П. Гвідотті, характеризує валютні резерви на достатньому рівні, якщо вони забезпечують усі виплати за зовнішнім боргом, враховуючи здатність покриття прогнозований рівень дефіциту поточного рахунку платіжного балансу протягом року. З наведених розрахунків спостерігаємо, що даний параметр перебував у критичному діапазоні починаючи із 2011 р. до 2015 р., значення якого склало 0,86 та 0,72 відповідно, із досягненням історичного мінімуму в 2014 р. 0,26 від нормативного 1.

Базовим критерієм оцінки достатності золотовалютних резервів, і, як наслідок, ліквідності держави виступає здатність покриття імпорту на протязі трьох місяців, оскільки вважається, за цей період можливо оптимізувати вплив зовнішніх факторів, на випадок форс-мажорного припинення експортних надходжень та інших припливів іноземної валюти адаптувавши заміщення імпорту. Критичні значення даного коефіцієнта зафіксовані протягом 2012–2014 рр. та склали 2,9; 2,5; 1,3 місяці відповідно, із подальшим вирівнюванням в межах рекомендованого значення починаючи із 2015 р. та збереженням позитивного тренду протягом досліджуваного періоду.

Висновки і перспективи подальших досліджень у даному напрямку. Декомпозиційне дослідження поняття «боргова стійкість» дає можливість зробити висновок, що боргова стійкість ширше поняття ніж боргова безпека, яка включає умови забезпечення належного рівня платоспроможності та ліквідності позичальника, боргового навантаження, мінімізації коригувань

бюджетних дисбалансів, вразливості негативних «перекосів» платіжного балансу.

На основі проведеного дослідження відмітимо, що, як такої, універсальної методики визначення показників боргової стійкості немає, також відсутні й універсальні індикатори боргової стійкості, для проведення моніторингу й аналізу державного боргу за альтернативних макроекономічних ситуацій в країні, впливу чинників екзо- та ендogenous характерів соціально-політичної сфери.

Здійснивши аналіз виділених, на наш погляд, основних індикаторів боргової стійкості України, можна дійти висновку, що більшість із них знаходиться поза межами економічно допустимих значень.

Крім того, зазначимо, що на даний момент пріоритетним напрямком управління боргом поруч із цільовим використанням запозичених ресурсів є підтримання належного рівня платоспроможності держави, завдяки проведенню ефективної політики рефінансування та пролонгації існуючих позик в поєднанні із стратегією зменшення рівня тиску боргових зобов'язань на бюджет. Обслуговування боргу являється серйозною проблемою, яка прямо впливає на економічно-відтворюючі процеси в середньо- та довгостроковій перспективі, зменшуючи фінансовий потенціал держави, в контексті бюджетного навантаження, та нації, в контексті навантаження на економічну систему в цілому.

Бібліографічний список

1. Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України «Про затвердження Методичних рекомендацій щодо розрахунку рівня економічної безпеки України» від 9 жовтня 2013 року № 1277 [Електронний ресурс] // Режим доступу: http://cct.com.ua/2013/29.10.2013_1277.htm
2. Волкова О. Г. Теоретичні питання боргової стійкості держави. Економіка та держава. 2017. № 1. С. 37–40. [Електронний ресурс] // Режим доступу: <https://core.ac.uk/download/pdf/147040716.pdf>
3. Карапетян О. Проблеми оцінки боргової стійкості України / О. Карапетян // Світ фінансів. — 2012. — Вип. 4. — С. 93–99. [Електронний ресурс] // Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/svitfin_2012_4_12
4. Кравчук В. Належний рівень офіційних резервів в Україні: Нещодавні зміни, оцінка та наслідки для економічної політики / В. Кравчук, Р. Кірхнер // Інститут економічних досліджень та політичних консуль-

тацій. — травень 2013. с. 21. [Електронний ресурс] // Режим доступу: http://www.ier.com.ua/ua/publications/consultancy_work?pid=3999

5. Лондар С.Л. Вплив реструктуризації зовнішніх боргових зобов'язань перед приватними кредиторами на боргову стійкість України / С.Л. Лондар, К.В. Кузнецов, І.М. Верещака // *Фінанси України*. — 2016. — № 1. — С. 39–56. [Електронний ресурс] // Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2016_1_5

6. Омельченко Л. С. Боргова безпека України та аналіз її сучасного стану / Л. С. Омельченко, І. В. Суміна // *Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України*. — 2012. — № 1. — С. 309–320. [Електронний ресурс] // Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/znpnudps_2012_1_31

7. Федорович І. М. Методичні та практичні засади оцінювання боргової безпеки України / І. М. Федорович // *Ефективна економіка* № 9, 2016 [Електронний ресурс] // Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=5148>

8. Школьник І.О. Критерії оцінки боргової стійкості: світова та вітчизняна практика / І. О. Школьник, А. О. Івашина // *Економіка і суспільство*. — 2018. — № 15. — С. 799–806 [Електронний ресурс] // Режим доступу: http://economyandsociety.in.ua/journal/15_ukr/121.pdf

9. Аналітичні матеріали щодо державного боргу / Міністерство фінансів України [Електронний ресурс] // Режим доступу: <https://www.minfin.gov.ua/news/borg/borhova-statystyka>

10. Аналітично-статистичні матеріали про стан зовнішнього сектора України [Електронний ресурс] // Режим доступу: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446#4

11. Основні макроекономічні показники / Державна служба статистики України [Електронний ресурс] // Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

12. *Assessing Sustainability* / Timothy Geithner. IMF, 2002. [Електронний ресурс] // Режим доступу: <https://www.imf.org/external/np/pdr/sus/2002/eng/052802.htm>

References

1. Nakaz Ministerstva ekonomichnoho rozvytku i torhivli Ukrayiny «Pro zatverdzhennya Metodychnykh rekomendatsiy shchodo rozrakhunku rivnya ekonomichnoyi bezpeky Ukrayiny» vid 9 zhovtnya 2013 roku № 1277 [Elektronnyy resurs] // Available at: http://cct.com.ua/2013/29.10.2013_1277.htm [In Ukrainian]

2. Volkova O. H. Teoretychni pytannya borhovoyi stiykosti derzhavy. *Ekonomika ta derzhava*. 2017. № 1. S. 37–40. [Elektronnyy resurs] // Available at: <https://core.ac.uk/download/pdf/147040716.pdf> [In Ukrainian]

3. Karapetyan O. Problemy otsinky borhovoї stivkosti Ukrainy / O. Karapetyan // Svit finansiv. — 2012. — Vyp. 4. — S. 93–99. [Elektronnyy resurs] // Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/svitfin_2012_4_12 [In Ukrainian]
4. Kravchuk V. Nalezhnyy riven' ofitsiynykh rezerviv v Ukraini: Neshchodavni zminy, otsinka ta naslidky dlva ekonomichnoyi polityky / V. Kravchuk, R. Kirkhner // Instytut ekonomichnykh doslidzhen' ta politychnykh konsul'tatsiy. — traven' 2013. s. 21. [Elektronnyy resurs] // Available at: http://www.ier.com.ua/ua/publications/consultancy_work?pid=3999 [In Ukrainian]
5. Londar S. L. Vplyv restrukturyzatsiyi zovnishnykh borhovykh zobov'yazan' pered pryvatnymy kredytoramy na borhovu stivkist' Ukrainy / S.L. Londar, K.V. Kuznyetsov, I.M. Vereshchaka // Finansy Ukrainy. — 2016. — № 1. — S. 39–56. [Elektronnyy resurs] // Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Fu_2016_1_5 [In Ukrainian]
6. Omel'chenko L. S. Borhova bezpeka Ukrainy ta analiz yivi suchasnoho stanu / L. S. Omel'chenko, I. V. Sumina // Zbirnyk naukovykh prats' Natsional'noho universytetu derzhavnoyi podatkovoyi sluzhby Ukrainy. — 2012. — № 1. — S. 309–320. [Elektronnyy resurs] // Available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/znpnudps_2012_1_31 [In Ukrainian]
7. Fedorovykh I. M. Metodychni ta praktychni zasady otsinyvannya borhovoї bezpeky ukrainy / I. M. Fedorovykh // Efektyvna ekonomika № 9. 2016 [Elektronnyy resurs] // Available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=5148> [In Ukrainian]
8. Shkol'nyk I.O. Kryteriy otsinky borhovoї stivkosti: svitova ta vitchyznyana praktyka / I. O. Shkol'nyk, A. O. Ivashyna // Ekonomika i suspil'stvo. — 2018. — № 15. S. 799–806. [Elektronnyy resurs] // Available at: http://economyandsociety.in.ua/journal/15_ukr/121.pdf [In Ukrainian]
9. Analitichni materialy shchodo derzhavnoho borhu / Ministerstvo finansiv Ukrainy [Elektronnyy resurs] // Available at: <https://www.minfin.gov.ua/news/borg/borhova-statystyka> [In Ukrainian]
10. Analitichno-statystychni materialy pro stan zovnishnoho sektora Ukrainy [Elektronnyy resurs] // Available at: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446#4 [In Ukrainian]
11. Osnovni makroekonomichni pokaznyky / Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy [Elektronnyy resurs] // Available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> [In Ukrainian]
12. Assessing Sustainability / Timothy Geithner. IMF, 2002. [Elektronnyy resurs] // Available at: <https://www.imf.org/external/np/pdr/sus/2002/eng/052802.htm> [In English]

Стаття надійшла до редакції 14 грудня 2018 р.

UDC 336.276

Pavlo Kondro,

PhD Student

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman
(54/1, Peremohy Ave., Kyiv, 03057, Ukraine)

E-mail: pavlokondro@gmail.com

Volodymyr Khlivniy,

Candidate of Sciences (Economics), Professor,

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman
(54/1, Peremohy Ave., Kyiv, 03057, Ukraine)

E-mail: kneu_fef@ukr.net

Debt sustainability of Ukraine: theoretical aspect and current state

Abstract

Research objective. The aim of the study is to reveal the theoretical foundations and practical aspects of the debt sustainability of the state, the problem of assessing its level, and the ways of its strengthening.

Methodology. To achieve this goal, general scientific and special research methods are used. Based on the method of decomposition, the components of debt sustainability are determined. Key indicators and their threshold values are determined using the method of comparison and the method of scientific abstraction. The study of debt stability and main indicative values dynamics are carried out based on the method of retrospective analysis.

Findings. The problems analysis allowed revealing of distinctive features of debt security and debt sustainability, and identification of the key components of debt sustainability.

Value Added. The value of this study lies in the decomposition analysis of the debt sustainability components.

Key words: debt security, debt stability, debt burden, state solvency and liquidity.