ОЦІНКА СТАНУ БОРГОВОЇ БЕЗПЕКИ УКРАЇНИ
ESTIMATE OF THE STATE OF DEBT SECURITY OF UKRAINE

УДК 336.278

Дахнова О.Є.
к.е.н., доцент, доцент кафедри державних фінансів
Харківськфий інститут фінансів Київського національного торговельно-економічного університету

У статті проведена оцінка стану боргової безпеки Україні за період 2009–2018 рр. за допомогою таких індикаторів, як відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП, відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП, відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, середньозважена дохідність ОВДП на первинному ринку, індекс ЕМВІ+Україна. Результати розрахунків індикаторів боргової безпеки свідчать про критичній рівень та суттєві загрози борговій безпеці України. З метою вирішення проблем боргових фінансів та забезпечення боргової стійкості країни необхідно здійснити комплекс заходів, спрямованих на зниження інфляції, зміцнення національної валюти, оптимізацію структури бюджетних видатків на принципах чітких грошово-кредитних обмежень, оптимізацію джерел та форм фінансування державного боргу, спрямування державних запозичень у сектор реальних інвестицій, стимулювання внутрішнього ринку та вітчизняних підприємств за допомогою фіскальних інструментів.

Ключові слова: *боргова безпека, індикатори боргової безпеки, державний борг, валовий зовнішній борг, офіційні міжнародні резерви,ОВДП.*

В статье проведена оценка состояния долговой безопасности Украины за период 2009–2018 гг. с помощью таких индикаторов, как отношение объема государственного и гарантированного государством долга к ВВП, отношение объема валового внешнего долга к ВВП, отношение объема официальных международных резервов к объему валового внешнего долга, средневзвешенная доходность ОВГЗ на первичном рынке, индекс ЕМВІ+Украина. Результаты расчетов индикаторов долговой безопасности свидетельствуют о критическом уровне и существенных угрозах долговой безопасности Украины. С целью решения проблем долговых финансов и обеспечения долговой устойчивости страны необходимо осуществить комплекс мероприятий, направленных на снижение инфляции, укрепление национальной валюты, оптимизацию структуры бюджетных расходов на принципах четких денежно-кредитных ограничений, оптимизацию источников и форм финансирования государственного долга, направление государственных заимствований в сектор реальных инвестиций, стимулирование внутреннего рынка и отечественных предприятий с помощью фискальных инструментов.

Ключевые слова: *долговая безопасность, индикаторы долговой безопасности, государственный долг, валовой внешний долг, официальные международные резервы, ОВГЗ.*

The article assesses the state of debt security in Ukraine in the period 2009-2018 by means of indicators such as the ratio of the volume of state and state-guaranteed debt to GDP, the ratio of gross external debt to GDP, the ratio of official international reserves to gross external debt, the average weighted yield of OVDPs in the primary market, the index EMBI + Ukraine. The general level of debt security is calculated by means of weighting factors that determine the contribution rate of each indicator to the integral security index and the valuation of indicators on a scale from 0 to 1 or percent. The results of calculations of indicators of debt security show that in the period from 2009 to 2013, the total level of debt security was in the danger zone; and in the period from 2014 to 2018, the debt security deteriorated and moved to the critical area. Moreover, the catastrophic level of debt security was observed in 2014–2015. This was due to the deep economic crisis, first of all, in the system of public finances, which in turn encouraged the Government to use borrowed funds to cover the shortage of its own financial resources of the state. Since 2016, the Government has managed to improve somewhat the state of internal and external debt. According to the results of calculations of the level of debt security in Ukraine, it can be argued that the debt security situation, although having a positive tendency for improvement, but is characterized by the end of 2018 as critical. In our opinion, solving debt problems is impossible only by debt instruments. Providing debt sustainability of the country is in the area of stabilization of the entire internal economic system and foreign economic environment. There is a need to implement a series of measures aimed at reducing inflation, strengthening the national currency, optimizing the structure of budgetary expenditures on the basis of clear monetary and credit constraints, optimizing sources and forms of public debt financing, directing government borrowings to the real investment sector, stimulating the domestic market and domestic enterprises with the help of fiscal instruments.

Key words: *debt security, debt security indicators, public debt, gross external debt, official international reserves, government bonds.*

Постановка проблеми. Сучасний стан системи державних фінансів України, зокрема її боргоий складник, зумовлюють постійну увагу з боку науковців та державних діячів до проблеми управління державним боргом країни. Адже збільшення боргового навантаження на державний бюджет посилює загрози фінансовій (а в її складі бюджетній та борговій) безпеці країни.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання державних запозичень, їх вплив на державний бюджет, а також оцінка боргової стійкості держави є предметом досліджень багатьох науковців. Серед останніх публікацій, присвячених проблемам боргової політики та боргової безпеки України, можна виділити дослідження А.М. Іванової, Л.О. Меренкової, Н.С. Педченко, В.Ю. Стрілець, Л.А. Лугівської, І.О. Школьник, А.О. Івашиної.

Економічний зміст поняття боргової безпеки держави висвітлено у дослідженні Л.О. Меренкової [6]. Порівняльний аналіз наявних методик ідентифікації боргової безпеки країни за допомогою відносних показників (індикаторів) та їх порогових значень проводять у своїх працях Н.С. Педченко, В.Ю. Стрілець, Л.А. Лугівська [9]. У дослідженні А.М. Іванової [5] оцінка боргової безпеки здійснена за власною методикою. Цікавим з практичного погляду є дослідження І.О. Школьник та А.О. Івашиної [13], в якому здійснено аналіз боргової стійкості європейських країн за допомогою кластерного аналізу.

Отже, багато науковців розглядають різні методи оцінки боргової безпеки, що дає змогу

більш повно та всебічно розкрити проблему боргової безпеки України. Водночас більшість науковців охоплює невеликий період для оцінки стану боргової безпеки.

Постановка завдання. Метою дослідження є оцінка стану боргової безпеки Україні за період 2009-2018 рр. та формулювання пропозицій щодо досягнення боргової стабілізації у сучасних соціально-економічних та політичних умовах.

Виклад основного матеріалу дослідження. Боргoвий складник у системі державних фінансів має функціональне походження від державного кредиту. Державні запозичення проводяться з метою покриття бюджетного дефіциту на державному і регіональному рівнях, цільового фінансування різноманітних програм, поповнення необхідних резервних активів, а також для рефінансування раніше здійснених державних запозичень. Власне державний борг виникає внаслідок фінансових запозичень держави, договорів і угод про надання кредитів та позик, пролонгації та реструктуризації боргових зобов'язань минулих років.

Законодавче визначення державного боргу України закріплено в ст. 2 Бюджетного кодексу: державний борг – це загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення.

Відповідно до Методичних рекомендацій щодо оцінки рівня економічної безпеки України [12] боргова безпека визначається як 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.

Для забезпечення оптимального рівня внутрішньої та зовнішньої заборгованості, достатнього для задоволення нагальних соціально-економічних потреб, необхідний постійний моніторинг індикаторів боргової безпеки, який дасть змогу своєчасно виявляти загрози суверенітету держави та її фінансовій системі.

Згідно з Методичними рекомендаціями щодо оцінки рівня економічної безпеки України [7], стан боргової безпеки оцінюється за такими індикаторами (табл. 1):

До складу показників, що дають змогу оцінити стан боргової безпеки, входять 5 індикаторів двох типів: індикатор типу В є дестимулятором, коли між показником-дестимулятором та інтегральною оцінкою наявний зворотний зв'язок; індикатор типу С є показником-стимулятором, тобто наявний прямий зв'язок між показником-стимулятором та інтегральною оцінкою.

У табл. 2 наведено формули розрахунку відповідних індикаторів та джерела отримання інформації щодо певних індикаторів.

Користуючись Методичними рекомендаціями щодо розрахунку рівня економічної безпеки України, а також статичною інформацію Державної служби статистики України, Міністерства фінансів України, Національного банку України, Інформаційного агентства Cbonds, проведемо розрахунки

Таблиця 1

Система індикаторів боргової безпеки України

№	Індикатор	Тип індикатору	Оптимальне значення	Критичне значення
1	Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП, %	С	20	60
2	Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП,%	С	40	70
3	Середньозважена дохідність ОВДП на первинному ринку, %	С	4	11
4	Індекс EMBI+Україна	С	200	1000
5	Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, %	В	50	20

Джерело: сформовано на основі [7]

Таблиця 2

Порядок визначення індикаторів боргової безпеки

№	Індикатор	Формула /джерело розрахунку
1	Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП, %	обсяг державного та гарантованого боргу, млн. грн / ВВП, млн. грн х 100
2	Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП,%	обсяг валового зовнішнього боргу, млн. дол. США х середній курс грн до дол. США / ВВП, млн. грн х 100
3	Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, %	обсяг офіційних резервних активів, млн. дол. США / обсяг валового зовнішнього боргу, млн. дол. США х 100
4	Середньозважена дохідність ОВДП на первинному ринку, %	Дохідність ОВДП на первинному ринку, НБУ
5	Індекс EMBI+Україна	Група індексів: EMBI+, Інформаційне агентство Cbonds

Джерело: сформовано на основі [7]

основних індикаторів боргової безпеки України за 2009-2018 рр. Результати розрахунків узагальнимо у табл. 3.

Охарактеризуємо отримані результати розрахунків за кожним індикатором.

Перший і другий індикатори – відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП та відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП – найбільш розповсюджені показники боргової стійкості країни, які відображують питому вагу боргових зобов'язань у ВВП. Результати розрахунків свідчать, що до 2013 року перший індикатор перебував у задовільному стані, у 2013 – у незадовільному стані, а починаючи з 2014 року показник знаходиться у критичному стані. Щодо другого індикатору, то слід відзначити, що весь досліджуваний період цей показник перебував у критичному стані. При чому найбільш критичною була ситуація у 2015-2016 роках.

Наступний індикатор – відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу – показує, якою мірою валовий зовнішній борг може бути профінансований за рахунок золотовалютних резервів. У період з 2009 по 2011 р. цей показник перебував у небезпечному стані, а починаючи з 2012 року – у критичному стані, причому найнижче значення було у 2014 році, після чого з 2015 року намітилася тенденція до поліпшення стану цього індикатору.

Четвертий індикатор – середньозважена дохідність ОВДП на первинному ринку – відображає, яким чином відсоткові ставки за державними облігаціями внутрішнього займу впливають на вартість обслуговування державних боргів. Динаміка цього індикатора впродовж досліджуваного періоду мала тенденцію до коливання. Так, найнижче значення (9,2%) спостерігалося у 2011 та 2016 роках, а найвище значення (17,8%) зафіксовано у 2018 році. Нагадаємо, що оптимальним є значення 4%, а перевищення 11% порогу свідчить про критичну ситуацію, оскільки занадто висока доходність ОВДП підвищує вартість обслуговування державних боргів та створює додаткове навантаження на державний бюджет.

П'ятий індикатор – індекс EMBI (Emerging Markets Bond Index) – індекс облігацій ринків, що розвиваються. Він розраховується банком JP Morgan як середньозважений спред валютних облігацій ринків, що розвиваються, до доходності облігацій Казначейства США для всього ринку і окремо за облігаціями кожної країни. Для України цей індикатор мав хвилеподібну динаміку. Так, найбільш високе (критичне) значення спостерігалося у 2014-2015 роках, а з 2016 року намітилася тенденція до поступового зниження індексу EMBI+Україна, що, безумовно, є позитивним фактом, але цей індикатор все ще знаходиться у незадовільному стані.

Отже, отримані значення за кожним індикатором боргової безпеки дозволяють розрахувати загалом рівень боргової безпеки та визначити її стан за період 2009-2018 рр. Визначення інтегральної оцінки рівня боргової безпеки відповідно до Методичних рекомендацій [7] здійснюється за допомогою вагових коефіцієнтів, що визначають ступінь внеску кожного показника в інтегральний індекс безпеки, та нормування індикаторів за шкалою від 0 до 1 або у відсотках. Розрахований таким чином рівень боргової безпеки України за 2009-2018 рр. наведено у табл. 4 та продемонстровано на рис. 1.

За результатами розрахунків рівня боргової безпеки України можна стверджувати, що стан боргової безпеки, хоча і має позитивну тенденцію до покращення, все ж таки на кінець 2018 року характеризується як критичний.

Таблиця 3

Стан боргової безпеки України за 2009–2018 рр.

№	Індикатор	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	Відношення обсягу державного та гарантованого державою боргу до ВВП, %	34,7	39,9	36,3	36,6	40,2	70,3	79,4	81,0	71,8	60,9
2	Відношення обсягу валового зовнішнього боргу до ВВП,%	88,2	86,0	77,4	76,8	77,5	95,8	131,0	121,7	103,9	87,7
3	Відношення обсягу офіційних міжнародних резервів до обсягу валового зовнішнього боргу, %	25,6	29,5	25,2	18,2	14,4	5,96	11,2	13,7	16,1	18,2
4	Середньозважена дохідність ОВДП на первинному ринку, %	12,2	10,4	9,2	12,9	13,1	13,4	13,1	9,2	10,5	17,8
5	Індекс EMBI+Україна	1002	436	869	765,2	680,9	2226	2375	860	574	571

Джерело: розраховано на основі [1-4; 7-8; 11-12]

Таблиця 4

Стан боргової безпеки України за 2009–2018 рр.

Роки	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Рівень боргової безпеки, %	25,91	36,70	33,42	26,52	24,26	3,57	2,40	15,23	19,66	16,99
Стан боргової безпеки	небезпечний					критичний				

Джерело: авторська розробка

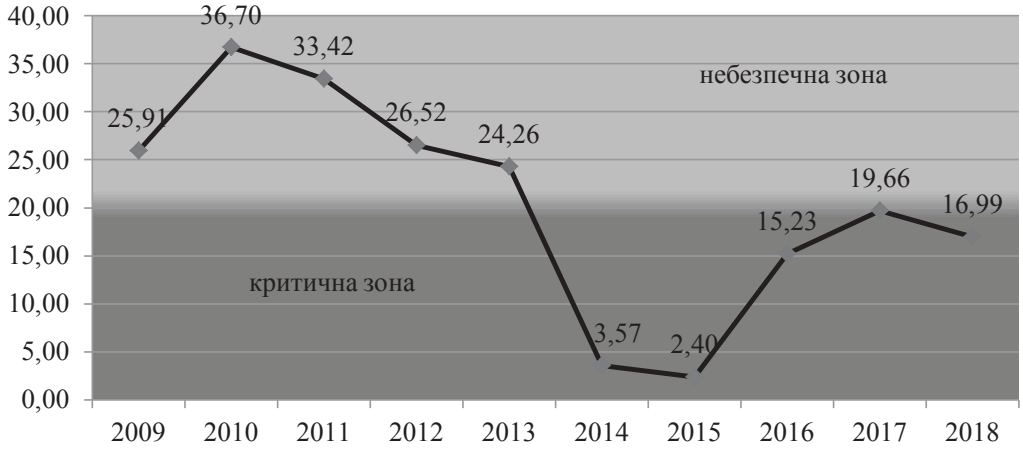

Рис. 1. Динаміка загального рівня боргової безпеки України за 2009-2018 рр.

Аналіз динаміки стану боргової безпеки України за 2009-2018 рр. свідчить про коливання її рівня. Як бачимо на рис. 1, найнижчий (можна сказати – катастрофічний) рівень боргової безпеки спостерігався у 2014-2015 рр., що було викликано глибокою економічною кризою, насамперед к сфері державних фінансів, яка в свою чергу спонукала Уряд до використання позикових коштів з метою покриття нестачі власних фінансових ресурсів держави. Починаючи з 2016 року Уряду вдалося дещо покращити стан внутрішньої та зовнішньої заборгованості, але говорити про стабілізацію боргової безпеки ще зарано, оскільки вона знаходиться на критичному рівні.

У зв'язку з цим варто відзначити, що на поточний рік Міністерством фінансів України в межах Програми управління державним боргом на 2019 рік заплановано фінансування Державного бюджету України за допомогою широкого спектру боргових інструментів на загальну суму 345 925,6 млн. грн [10]. Щодо структури загальних виплат за державним боргом у 2019 році у Програмі [10] зазначено, що 65,2% становитимуть платежі з погашення державного боргу та відповідно 34,8% – з обслуговування державного боргу.

Висновки з проведеного дослідження. Результати оцінки стану боргової безпеки України за період 2009-2018 рр. дають змогу стверджувати, що проблема подолання боргової кризи залишається дуже актуальною для нашої держави. Незважаючи на те, що вдалося поліпшити стан боргової безпеки у 2016-2017 рр., рівень боргової безпеки залишається критичним.

На нашу думку, вирішення проблем боргових фінансів неможливе лише інструментами боргової політики. Забезпечення боргової стійкості країни знаходиться в площині стабілізації всієї внутрішньоекономічної системи і зовнішньоекономічного середовища. Необхідно здійснити комплекс заходів, спрямованих на зниження інфляції, зміцнення національної валюти (гривні), оптимізацію структури бюджетних видатків на принципах чітких грошово-кредитних обмежень, оптимізацію джерел та форм фінансування державного боргу, спрямування державних запозичень у сектор реальних інвестицій, стимулювання внутрішнього ринку та вітчизняних підприємств за допомогою фіскальних інструментів.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Валовий зовнішній борг України. *НБУ*: веб-сайт. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446 (дата звернення: 19.05.2019).

2. ВВП України. Експрес-випуск. *Державна служба статистики України*: веб-сайт. URL: http://www.ukrstat.gov.ua (дата звернення: 19.05.2019).

3. Група індексів: EMBI+. Інформаційне агентство Cbonds: веб-сайт. URL: http://www.cbonds.info/ua/rus/index/index_detail/group_id/1/ (дата звернення: 19.05.2019).

4. Дохідність ОВДП на первинному ринку. *НБУ*: веб-сайт. URL: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44580 (дата звернення: 19.05.2019).

5. Іванова А. М. Боргова безпека як індикатор оцінки фіскальної консолідації. *Науковий вісник Ужгородського національного університету.* 2018. Вип. 20. Ч. 1. С. 167-171.

6. Меренкова Л.О. Боргова безпека України: теоретичні засади, стан, перспективи. *Економіка і суспільство*. 2018. Вип. 15. С. 704-712.

7. Методичні рекомендації щодо розрахунку рівня економічної безпеки України: Наказ Міністерства економічного розвитку і торгівлі України від 29.10.2013 р. №1277 / *Міністерство економічного розвитку і торгівлі України.* URL: http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&tag=MetodichniRekomendatsii (дата звернення: 18.05.2019).

8. Міжнародні резерви. *НБУ*: веб-сайт. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693066 (дата звернення: 19.05.2019).

9. Педченко Н.С., Стрілець В.Ю., Лугівська Л.А. Ідентифікація стану боргової безпеки України на основі індикаторів та їх порогового значення. *Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі*. 2017. № 4 (82). С. 106-113.

10. Програма управління державним боргом на 2019 рік: Наказ Міністерства фінансів України від 17.01.2019 р. №26 / *Міністерство фінансів України.* URL: https://www.minfin.gov.ua/uploads/redactor/files/%D0%9F%D0%A0%D0%9E%D0%93%D0%A0%D0%90%D0%9C%D0%90%20%D1%83%D0%B4%D0%B1%202019%20%D0%BD%D0%B0%D0%BA%D0%B0%D0%B7.pdf (дата звернення: 22.05.2019).

11. Середній курс гривні. *НБУ*: веб-сайт. URL: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44446 (дата звернення: 19.05.2019).

12. Статистичні матеріали по стану державного боргу України. *Міністерство фінансів України*: веб-сайт. URL: https://www.minfin.gov.ua/news/borg/borhova-statystyka (дата звернення: 19.05.2019).

13. Школьник І.О., Івашина А.О. Критерії оцінки боргової стійкості: світова та вітчизняна практика. *Економіка і суспільство*. 2018. Вип. 15. С. 799-806.

REFERENCES:

1. Valovyi zovnishnii borh Ukrainy [Gross External Debt of Ukraine]. *National Bank of Ukraine*: web-site. Available at: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?showHidden=1&art_id=65613&cat_id=44446 (accessed 19 May 2019).

2. VVP Ukrainy. Ekspres-vypusk [GDP of Ukraine. Express-release]. *State Statistics Service of Ukraine*: web-site. Available at: http://www.ukrstat.gov.ua (accessed 19 May 2019).

3. Hrupa indeksiv: EMBI+ [Index group: EMBI +]. Information agency Cbonds: web-site. Available at: http://www.cbonds.info/ua/rus/index/index_detail/group_id/1/ (accessed 19 May 2019).

4. Dokhidnist OVDP na pervynnomu rynku [Revenue of government bonds in the primary market]. *National Bank of Ukraine*: web-site. Available at: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44580 (accessed 19 May 2019).

5. Ivanova A. M. (2018) Borhova bezpeka yak indykator otsinky fiskalnoi konsolidatsii [Debt security as an indicator of evaluation of fiscal consolidation]. *Scientific Bulletin Of Uzhhorod University,* Vol. 20, p. 1, pp. 167-171.

6. Merenkova L. O. (2018) Borhova bezpeka Ukrainy: teoretychni zasady, stan, perspektyvy [Debt security of Ukraine: theoretical basis, state and prospects]. *Economics and Society,* Vol. 15, pp. 704-712.

7. Metodychni rekomendatsii shchodo rozrakhunku rivnia ekonomichnoi bezpeky Ukrainy [Methodical recommendations for calculating the level of economic security of Ukraine: Order of the Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine dated October 29, 2013, No. 1277] / *Ministry of Economic Development and Trade of Ukraine.* Available at: http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&tag=MetodichniRekomendatsii (accessed 10 April 2019).

8. Mizhnarodni rezervy [International reserves]. *National Bank of Ukraine*: web-site. Available at: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=7693066 (accessed 19 May 2019).

9. Pedchenko N.S., Strilets V.Yu., Luhivska L.A. (2017) Identyfikatsiia stanu borhovoi bezpeky Ukrainy na osnovi indykatoriv ta yikh porohovoho znachennia [Identification of the state of debt security of Ukraine on the basis of indicators and their threshold value]. *Scientific Bulletin of Poltava University of Economics and Trade.* Vol. 4(82), pp. 106-113.

10. Prohrama upravlinnia derzhavnym borhom na 2019 rik: Nakaz Ministerstva finansiv Ukrainy vid 17.01.2019 r. #26 [State Debt Management Program for 2019: Order of the Ministry of Finance of Ukraine dated January 17, 2019, No. 26]. *Ministry of Finance of Ukraine.* Available at: https://www.minfin.gov.ua/uploads/redactor/files/%D0%9F%D0%A0%D0%9E%D0%93%D0%A0%D0%90%D0%9C%D0%90%20%D1%83%D0%B4%D0%B1%202019%20%D0%BD%D0%B0%D0%BA%D0%B0%D0%B7.pdf (accessed 22 May 2019).

11. Serednii kurs hryvni [The average rate of hryvnia]. *National Bank of Ukraine*: web-site. Available at : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=44446 (accessed 19 May 2019).

12. Statystychni materialy po stanu derzhavnoho borhu Ukrainy [Statistical materials on the state debt of Ukraine]. *Ministry of Finance of Ukraine*: web-site URL: https://www.minfin.gov.ua/news/borg/borhova-statystyka (accessed 19 May 2019).

13. Shkolnyk I.O., Ivashyna A.O. (2018) Kryterii otsinky borhovoi stiikosti: svitova ta vitchyzniana praktyka [Criteria for assessing debt sustainability: world and domestic practice]. *Economics and Society,* Vol. 15, pp. 799-806.

Dakhnova Olena
Candidate of Economic Sciences, Associate Professor,
Senior Lecturer at Department of Public Finances
Kharkov Institute of Finance
Kyiv National University of Trade and Economics

ESTIMATE OF THE STATE OF DEBT SECURITY OF UKRAINE

The purpose of the article is to estimate of the state of debt security of Ukraine for the period 2009–2018 and the formulation of proposals for achieving debt stabilization in modern socio-economic and political conditions.

Methodology. The methodological and informational basis of the research is the scientific works of domestic experts in the sphere of public finances, and the reporting of the State Statistics Service of Ukraine, the Ministry of Finance of Ukraine, the National Bank of Ukraine, the Information agency Cbonds. The study used the methods of structural and logical analysis, comparison and synthesis.

Results. The article assesses the state of debt security in Ukraine in the period 2009–2018 by means of indicators such as the ratio of the volume of state and state-guaranteed debt to GDP, the ratio of gross external debt to GDP, the ratio of official international reserves to gross external debt, the average weighted yield of OVDPs in the primary market, the index EMBI + Ukraine.

The general level of debt security is calculated by means of weighting factors that determine the contribution rate of each indicator to the integral security index and the valuation of indicators on a scale from 0 to 1 or percent.

The results of calculations of indicators of debt security show that in the period from 2009 to 2013, the total level of debt security was in the danger zone; and in the period from 2014 to 2018, the debt security deteriorated and moved to the critical area. Moreover, the catastrophic level of debt security was observed in 2014–2015. This was due to the deep economic crisis, first of all, in the system of public finances, which in turn encouraged the Government to use borrowed funds to cover the shortage of its own financial resources of the state. Since 2016, the Government has managed to improve somewhat the state of internal and external debt.

Practical implications. According to the results of calculations of the level of debt security in Ukraine, it can be argued that the debt security situation, although having a positive tendency for improvement, but is characterized by the end of 2018 as critical.

Value/originality. In our opinion, solving debt problems is impossible only by debt instruments. Providing debt sustainability of the country is in the area of stabilization of the entire internal economic system and foreign economic environment. There is a need to implement a series of measures aimed at reducing inflation, strengthening the national currency, optimizing the structure of budgetary expenditures on the basis of clear monetary and credit constraints, optimizing sources and forms of public debt financing, directing government borrowings to the real investment sector, stimulating the domestic market and domestic enterprises with the help of fiscal instruments.