

УДК 336.64:336.763:338.124.4

Гришук А. С.

andrew.gryshchuk@gmail.com, ORCID: 0009-0004-2377-7987

здобувач третього (освітньо-наукового) рівня,

Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана, м. Київ

## БОРГОВЕ ФІНАНСУВАННЯ ПУБЛІЧНИХ КОМПАНІЙ З УРАХУВАННЯМ МАКРОЕКОНОМІЧНОЇ ВОЛАТИЛЬНОСТІ

**Анотація.** У статті досліджено особливості боргового фінансування публічних компаній в умовах макроекономічної волатильності. Узагальнено підходи до розуміння ролі боргу в структурі капіталу та проаналізовано, як зміни макроекономічного середовища, процентних ставок, кредитних спредів і ризиків рефінансування впливають на фінансові рішення корпоративного сектору. Інформаційною базою дослідження стали відкриті дані міжнародних інституцій і фінансових платформ, зокрема IMF, Federal Reserve, ECB, OECD, World Bank. Установлено, що в 2025–2026 рр. боргове фінансування публічних компаній функціонувало не в режимі дефіциту капіталу, а в режимі його переоцінки. Показано, що основний тиск на корпоративних позичальників формували високий базовий рівень процентних ставок, посилення цінової диференціації між емітентами різної кредитної якості та зростання ролі рефінансування раніше залучених зобов'язань. Обґрунтовано, що навіть за збереження доступу до ринку капіталу вартість нового боргу для публічних компаній суттєво зростає, а ефективність боргової стратегії дедалі більше залежить від строкової структури зобов'язань, кредитного рейтингу, частки фіксованої ставки та здатності завчасно управляти ліквідністю. Наукова новизна статті полягає в поєднанні теоретичного узагальнення з кількісним аналізом сучасних міжнародних даних для пояснення трансформації механізму боргового фінансування публічних компаній у середовищі макроекономічної нестабільності. Практичне значення результатів полягає у можливості їх використання для вдосконалення фінансової політики публічних компаній у частині управління борговим навантаженням, ризиком рефінансування та вибору джерел залучення капіталу. Запропоноване дослідження може бути корисним науковцям і аналітикам з корпоративних фінансів, міжнародним фінансовим організаціям, органам влади, банкам, компаніям реального сектору економіки. Подальші дослідження будуть зосереджені на побудові прикладних моделей, які дадуть змогу оптимізувати боргову стратегію публічних компаній з урахуванням кредитного рейтингу, графіка погашення зобов'язань і реакції на зміну процентних ставок.

**Ключові слова:** боргове фінансування, публічні компанії, структура капіталу, макроекономічна волатильність, вартість боргу, ризик рефінансування, кредитні спреди, процентні ставки.

**Hryshchuk Andrii**

andrew.gryshchuk@gmail.com, ORCID: 0009-0004-2377-7987

Postgraduate, Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman, Kyiv

## DEBT FINANCING OF PUBLIC COMPANIES UNDER MACROECONOMIC VOLATILITY

**Abstract.** The paper examines the specific features of debt financing of public companies under conditions of macroeconomic volatility. Approaches to understanding the role of debt in capital structure are generalized, and the influence of changes in the macroeconomic environment, interest rates, credit



*spreads, and refinancing risks on corporate financial decision-making is analyzed. The study's information base consists of open data from international institutions and financial platforms, including the IMF, the Federal Reserve, the ECB, the OECD, and the World Bank. It is established that in 2025–2026 debt financing of public companies functioned not in a regime of capital shortage, but rather in a regime of capital repricing. The study demonstrates that the main pressure on corporate borrowers was driven by the high baseline interest rate, stronger pricing differentiation across issuers of different credit quality, and the growing importance of refinancing previously incurred liabilities. It is substantiated that even while maintaining access to capital markets, the cost of new debt for public companies increased substantially, whereas the effectiveness of debt strategy became increasingly dependent on the maturity structure of liabilities, credit rating, the share of fixed-rate debt, and the ability to manage liquidity proactively. The paper's scientific novelty lies in combining theoretical generalization with a quantitative analysis of contemporary international data to explain the transformation of the debt-financing mechanism of public companies in a macroeconomic instability environment. The practical significance of the results lies in their potential to improve the financial policies of public companies in the areas of debt burden management, refinancing risk management, and capital-raising source selection. The proposed study may be useful for scholars and analysts in corporate finance, international financial organizations, public authorities, banks, and companies in the real sector of the economy. Further research will focus on developing applied models to optimize the debt strategy of public companies with respect to credit ratings, debt repayment schedules, and responses to changes in interest rates.*

**Keywords:** debt financing, public companies, capital structure, macroeconomic volatility, cost of debt, refinancing risk, credit spreads, interest rates.

**JEL Classification:** G32

**DOI:** <https://doi.org/10.32782/2522-1256-2026-48-3>

**Постановка проблеми.** У сучасних умовах боргове фінансування публічних компаній опинилося в центрі наукової й прикладної дискусії, однак вже в іншій макрофінансовій реальності, ніж у період тривалих дешевих грошей. Якщо у попередньому десятилітті корпоративні запозичення часто розглядалися як відносно доступний інструмент масштабування, підтримки інвестиційної активності та оптимізації структури капіталу, то нині ситуація істотно ускладнилася. Світова економіка формально зберігає позитивну динаміку, але це зростання відбувається на тлі неоднорідних режимів процентних ставок, геополітичної напруженості, нестабільних торговельних умов і чутливості фінансових ринків до нових шоків. Для корпоративного сектору це означає, що борг перестає бути суто технічним елементом фінансової архітектури і дедалі більше перетворюється на стратегічний фактор стійкості. Проте за цією стійкістю приховується тенденція, за якою дедалі більша частина боргових рішень пов'язана не з фінансуванням нового зростання, а з потребою рефінансувати раніше залучені зобов'язання в дорожчому середовищі. Поглиблює проблему й те, що сучасна боргова політика формується

в умовах підвищеної вартості грошей. Навіть після певного пом'якшення монетарної політики корпоративні емітенти працюють в умовах, коли базова вартість боргу лишається суттєво вищою за рівні, що домінували до 2022 р. Для публічних компаній це означає не лише зростання процентних витрат, а й зміну критеріїв вибору між коротко- та довгостроковим боргом, між облігаційним і банківським фінансуванням, а також між агресивнішою й обережнішою моделлю капітальної структури. Саме тому проблема боргового фінансування публічних компаній сьогодні виходить за межі традиційної дискусії про переваги й недоліки позикового капіталу. У центрі уваги опиняється питання, яким чином макроекономічна волатильність трансформує сам механізм боргових рішень: підвищує вартість запозичень, скорочує горизонт фінансового планування, посилює ризик рефінансування та робить доступ до ринку дедалі більш залежним від кредитної якості емітента. У такому середовищі навіть формально відкритий ринок капіталу не гарантує однакових можливостей для всіх позичальників, а відмінності між компаніями з інвестиційним рейтингом і слабшими емітентами стають більш помітними.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.**

У сучасних дослідженнях боргового фінансування дедалі чіткіше простежується зміщення акценту від класичного аналізу структури капіталу до вивчення того, як макроекономічне середовище змінює логіку рішень компаній щодо боргу. Якщо в більш ранніх підходах борг розглядався переважно як інструмент податкового щита, фінансового важеля чи механізм балансування між ризиком і доходністю, то новіші праці показують, що за умов волатильності вирішальне значення мають вже не лише ендогенні характеристики компанії, а й монетарні, фіскальні та інституційні параметри екзогенного середовища. Одним із важливих напрямів літератури є дослідження впливу макроекономічних умов на фінансові рішення компаній. У цьому контексті праця X. Chang, Y. Chen, S. Dasgupta [1] має принципове значення, оскільки автори показують, що рішення компаній щодо фінансування є чутливими до стану макроекономічного циклу, а фінансові обмеження підсилюють цю чутливість. Даний підхід важливий тим, що макроекономічне середовище не тлумачиться як фоновий фактор, а розглядається як активний детермінант вибору між різними джерелами капіталу. Близьку логіку розвиває дослідження S. Shaheen [2], у якому акцент зроблено на зв'язку між волатильністю грошових потоків і строковою структурою боргу. Автор показує, що нестабільність операційних потоків у поєднанні з макроекономічними чинниками прямо впливає на вибір строків запозичення. Окремий блок досліджень зосереджений на впливі економічної та політичної невизначеності на здатність компаній залучати капітал. D. Ashraf, M. Khawaja, M. Bhatti [3] показують, що невизначеність економічної політики змінює поведінку учасників фінансового ринку і впливає на процес залучення капіталу. У подібному руслі Q. Tran [4] аналізує міжнародні тренди й доходить висновку, що невизначеність економічної політики підвищує вартість боргового фінансування. На національному рівні подібний результат підтверджують N. Komari, R. Juliana [5], які на прикладі Індонезії фіксують позитивний зв'язок між невизначеністю економічної політики та вартістю боргу. Водночас література не обмежується лише ціною боргового фінансування, але розглядає і ширші макрофінансові механізми. M. Nasir та ін. [6] досліджують наслідки запозичень держави

для корпоративного фінансування в країнах, що розвиваються, і пропонують інтерпретацію через ефект витискання (Crowding Out). Інший напрям досліджень стосується внутрішніх детермінант боргової політики компанії. Н. Mukhibad та ін. [7] акцентують увагу на тому, що боргова політика визначається сукупністю корпоративних характеристик, зокрема прибутковістю, структурою активів, розміром компанії та іншими фінансовими параметрами. У цьому ж полі перебуває і робота D. Nazara та ін. [8], присвячена впливу власного капіталу та боргового капіталу на прибутковість компанії. Автори ставлять питання про те, наскільки борг підтримує чи послаблює фінансові результати компанії.

У вітчизняній літературі проблема боргового капіталу також поступово переосмислюється з урахуванням нових викликів. В попередньому дослідженні С. Ушеренко, А. Грищук [9] розглядають борговий капітал у структурі фінансування в умовах зростаючої волатильності. Важливий методичний вимір додає праця О. Терещенка [10], присвячена прагматичі розрахунку ставки дисконтування в період фінансової кризи. Логіка автора полягає в тому, що традиційні параметри розрахунку ставки дисконтування в кризовому періоді потребують адаптації до нових ризиків. Безпосередній зв'язок між монетарною політикою та корпоративною структурою капіталу розкривають В. Ковбаса, Г. Алексін [11]. Автори досліджують вплив відсоткової ставки центрального банку на структуру капіталу корпоративного сектору економіки та фактично показують, що ключова ставка є не тільки макропараметром, а одним із каналів перебудови фінансової архітектури компаній. Цю тезу підтримують Ю. Єрешко, Р. Фрідман, І. Мілько [12], які розглядають принципи, роль та перспективи боргового фінансування в Україні. Автори окреслюють функціональне призначення боргу для вітчизняного корпоративного сектору та демонструють специфіку національного фінансового середовища. Отримані висновки важливі для розуміння інституційної бази боргового фінансування в Україні. Разом із тим у наявній літературі існує помітна прогалина. Значна частина праць або зосереджується на загальних детермінантах структури капіталу, або аналізує затрати на капітал під впливом окремих макрочинників, але рідше поєднує ці елементи в єдиній аналітичній рамці саме для публічних компаній.

**Постановка завдання.** Метою статті є дослідження особливостей боргового фінансування публічних компаній в умовах макроекономічної волатильності як системи управлінських рішень на перетині факторів корпоративних фінансів і макроекономічної невизначеності.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Аналіз показав, що боргове фінансування публічних компаній у 2025–2026 рр. здійснювалося в середовищі, де макроекономічна волатильність не блокувала доступ до ринку капіталу, але суттєво змінювала ціну боргу, вимоги до кредитної якості позичальника та ризики рефінансування. За оновленими оцінками МВФ [13], ріст світової економіки у 2026 р. прогнозується на рівні 3,3%, а у 2027 р. – 3,2%, тоді як приріст світової торгівлі після 4,1% у 2025 р. має сповільнитися до 2,6% у 2026 р.. Це означає, що корпоративний сектор входить у фазу відносно стійкого, але менш динамічного попиту, де навіть помірне уповільнення зовнішнього середовища підвищує чутливість компаній до боргового навантаження.

Вартість боргу залишається суттєво вищою за рівні, до яких компанії звикли в період дешевих грошей. З січня 2026 р. цільовий діапазон облікової ставки у США становив 3,50–3,75% [14]. В Єврозоні з червня 2025 р. депозитна ставка ЄЦБ утримується на рівні 2,00%, ставка основних операцій рефінансування – 2,15%, ставка маржинального кредитування – 2,40% [15, 16]. Для корпоративних емітентів це означає, що навіть за нормального доступу до фінансування базова безризикова компонента боргового ресурсу залишається істотно дорожчою, ніж у 2019–2021 рр..

Ринкові індикатори корпоративного боргу підтверджують, що подорожчання є вимірюваним і сегментованим за рівнем ризику. За даними FRED [17] на початок березня 2026 р., ефективна дохідність індексу ICE BofA US Corporate Index становила 4,86%, а BBB-сегмента – 5,06%. Для ринку High Yield показник Yield-to-Worst досягав 6,85%, тобто премія ризиковішого сегмента до інвестиційного класу перевищувала 1,9 п.п. Якщо порівнювати BBB та High Yield, розрив становив близько 1,79 п.п. [19]. Це свідчить, що макроекономічна волатильність трансформується насамперед у сильнішу диференціацію вартості боргу між якісними та слабшими емітентами.

Водночас не менш важливо, що кредитні спреди залишаються відносно стриманими.

На початок березня 2026 р. спред з урахуванням опціону для BBB US Corporate Index становив 1,04%, а для US High Yield Index – 3,00% [20, 21]. Інакше кажучи, навіть за досить високої повної дохідності корпоративних паперів ринок не демонструє ознак системної паніки – значна частина вартості нового боргу формується саме через високий базовий рівень ставок, а не лише через різке розширення кредитної премії. Для фінансово стійких публічних компаній це важливий висновок – борг дорожчий насамперед тому, що дорожчими стали гроші як такі, а не тому, що ринок повністю переоцінив корпоративний ризик.

Аналіз глобального корпоративного боргового ринку показує, що попри дорожчий капітал компанії не відмовилися від боргового фінансування. За оцінкою OECD [22], у 2025 р. глобальне позикове фінансування корпоративного сектору через облігації та синдіковані кредити досягло рекордних 13,7 трлн дол. США, з яких 6,8 трлн дол. США припадало на корпоративні облігації, а 7,0 трлн дол. США – на синдіковані кредити. На кінець 2025 р. обсяг непогашеного корпоративного боргу становив 59,5 трлн дол. США, у т.ч. 36,4 трлн дол. США у формі облігацій та 23,1 трлн дол. США у формі синдікованих кредитів. Отже, борг не втратив ролі провідного інструменту зовнішнього фінансування великих компаній; змінилася не його значущість, а логіка використання.

Разом із цим результати демонструють, що головний ризик зміщується з площини залучення у площину рефінансування. За даними OECD [22], у найближчі 3 роки рефінансуванню підлягає 24% непогашеного боргу інвестиційного рівня та 31% боргу з рейтингом нижче інвестиційного рівня. При цьому 65% інвестиційного боргу, що погашається у 2026–2028 рр., було випущено під купон 4% або нижче, а 67% боргу з рейтингом нижче інвестиційного рівня, який припадає на той самий період, має вартість 6% або нижче. Це означає, що навіть за збереження доступу до ринку значна частина компаній зіткнеться з механічним зростанням процентних витрат у процесі заміщення старого дешевого боргу новим, дорожчим боргом.

Досить показовим є і те, що зміни відбуваються не лише на ринку облігацій, а й у банківському каналі фінансування. ЄЦБ зафіксував, що в 4 кв. 2025 р. банки Єврозони посилили

стандарти кредитування для компаній на 7%, а накопичене чисте посилення з 3 кв. 2024 р. досягло 19% [23, 24]. Одночасно частка компаній, які зверталися по банківські кредити, зросла до 23% проти 17% кварталом раніше; серед великих компаній цей показник сягнув 30% [25]. Це дозволяє зробити практичний висновок, за яким у періоди волатильності великі публічні компанії активніше страхують ліквідність, тоді як банки стають вибірковішими, підсилюючи перевагу емітентів, які мають прямий вихід на публічний борговий ринок.

Така динаміка частково послаблює інфляційний тиск на операційні витрати компаній, однак не компенсує повністю подорожчання боргового ресурсу. Для публічних компаній це створює неоднорідний ефект, в рамках якого операційна маржа можуть стабілізуватися швидше, ніж фінансові витрати, але боргове навантаження все одно залишається вразливим до ставок і строків рефінансування.

Окремого уточнення потребує динаміка глобальних товарних цін, оскільки це в значній мірі визначає той фон, на якому формується операційна маржа, інфляційні очікування та кінцева вартість боргового ресурсу для публічних компаній. Станом на березень 2026 р. з'явився альтернативний інфляційний сценарій, за якого глобальні товарні ціни не знижуються, а переходять до нового висхідного циклу під впливом енергетичного шоку, пов'язаного з війною на Близькому Сході. За оцінками IEA [26, 27], збройний конфлікт, що розгорнувся наприкінці лютого 2026 р., спричинив найбільший збій постачання нафти в історії світового ринку – перевезення через Ормузьку протоку, якою зазвичай проходить близько 20 млн барелів нафти і нафтопродуктів на добу, різко скоротилися, а Brent у березні тимчасово піднімався майже до 120 дол. США за барель. IEA [26, 27] також зазначає, що тривале порушення потоків скрапленого природного газу (LNG) через Ормузьку протоку означало б випадіння більш як 300 млн кубометрів газу на добу зі світового ринку, що є потужним проінфляційним шоком для енергоємних секторів. Reuters [28] додатково повідомляє, що через пошкодження катарської інфраструктури та перебої з маршрутом через Ормуз азійські ціни на LNG з кінця лютого 2026 р. зросли на 143%. У такому сценарії дорожчають не лише енергоносії, а й похідні від них витрати – логістика, добрива, хімічна

сировина, промислові напівфабрикати, що поширює ціновий тиск далеко за межі власне енергетичного сегмента. Для боргового фінансування публічних компаній такі потенційні сценарні зміни є принциповими.

Окремо варто відзначити, що OECD [22] фіксує структурне зрушення в самому складі попиту на борговий капітал. Сукупні активи під управлінням у сегменті приватного кредиту у червні 2025 р. становили 1,8 трлн дол. США, що лише на 1% більше, ніж роком раніше, але співвідношення нерозміщеного капіталу до активів під управлінням знизилося до 28% проти 59% у 2018 р. Це означає, що приватний кредит дедалі більше переходить зі стадії накопичення ресурсів до стадії активного розміщення. Для публічних компаній це важливо, оскільки в умовах волатильності зростає роль альтернативних боргових інструментів, передусім для складніших або більш індивідуалізованих угод, які важко швидко реалізувати через класичний публічний випуск облігацій.

В сукупності аналіз показує, що у 2025–2026 рр. боргове фінансування публічних компаній функціонувало не в режимі дефіциту капіталу, а в режимі його переоцінки (Табл. 1). Основний тиск формували не стільки кризові спреди, скільки високий базовий рівень ставок, сегментація ринку за кредитною якістю та масштабний майбутній цикл рефінансування. У таких умовах ефективність боргової стратегії публічної компанії дедалі більше залежить від рейтингу, строкової структури зобов'язань, доступу до публічного ринку та здатності завчасно управляти ліквідністю.

Узагальнюючи, макроекономічна волатильність у 2025–2026 рр. не зруйнувала механізм боргового фінансування публічних компаній, але перевела його в інший режим функціонування. Цей режим характеризується, по-перше, вищою базовою вартістю ресурсу; по-друге, чіткішою ціною диференціацією між рейтингами; по-третє, зростанням ролі ризику рефінансування; по-четверте, посиленням конкуренції за ринковий борговий капітал. Саме тому ефективність боргової стратегії публічної компанії в умовах волатильності дедалі більше залежить не просто від обсягу залучених коштів, а від здатності керувати строками погашення, часткою фіксованої ставки, кредитною якістю та запасом ліквідності.

**Вплив макроекономічної волатильності  
на боргове фінансування публічних компаній у 2025–2026 рр.**

Блок	Показник	Кількісне значення	Аналітичне тлумачення
Макроекономічне середовище	Прогноз зростання світової економіки у 2026 р.	3,3%	Глобальна економіка зберігає позитивну динаміку, однак темпи зростання є помірними, тому боргове навантаження стає чутливішим до навіть незначного погіршення зовнішнього попиту.
	Прогноз приросту світової торгівлі у 2026 р.	2,6%	Сповільнення торгівлі означає нижчий потенціал доходів і слабший буфер для обслуговування боргу.
Базова вартість грошей	Цільовий діапазон ставки ФРС США (29.01.2026)	3,50–3,75%	Безризикова база боргового фінансування залишається суттєво вищою, ніж у період дешевих грошей, що автоматично підвищує ціну нових запозичень.
	Депозитна ставка ЄЦБ	2,00%	Вартість єврового ресурсу теж залишається підвищеною, що звужує простір для дешевого корпоративного рефінансування.
	Ставка основних операцій рефінансування ЄЦБ	2,15%	Вказує, що монетарні умови в Єврозоні хоч і м'якші, ніж у США, але вже не є стимулюючими в класичному сенсі.
	Ставка маржинального кредитування ЄЦБ	2,40%	Підсилює загальне здорожчання ліквідності для боргових інструментів.
Банківський канал фінансування	Посилення стандартів кредитування в єврозоні у 4 кв. 2025 р.	7%	Банки стали обережнішими у рішеннях з кредитування, що ускладнює доступ до нового боргу, особливо для менш якісних позичальників.
	Накопичене чисте посилення стандартів з 3 кв. 2024 р.	19%	Підтверджує триваліший тренд до жорсткішого кредитного відбору.
	Частка компаній, які зверталися по банківські кредити	23%	Попит на зовнішню ліквідність зростає, тобто компанії прагнули застрахувати свої позиції в умовах невизначеності.
	Частка великих компаній серед позичальників	30%	Великі публічні компанії активніше використовували борг для підтримки ліквідності та гнучкості фінансування.

*Джерело: складено автором на основі даних [13–28]*

**Висновки і перспективи подальших досліджень у даному напрямі.** Проведений аналіз показав, що у 2025–2026 рр. боргове фінансування публічних компаній функціонувало не в умовах дефіциту капіталу, а в умовах його переоцінки під впливом макроекономічної волатильності. Доступ до ринку боргового фінансування загалом зберігався, однак суттєво змінилися ціна запозичень, вимоги до кредитної якості позичальника та значення ризику рефінансування. За відносно

стабільних прогностичних темпів росту світової економіки на рівні 3,3% у 2026 р. і 3,2% у 2027 р. та уповільнення світової торгівлі до 2,6% у 2026 р. боргові рішення компаній формувалися в середовищі помірному, але менш динамічного попиту.

Встановлено, що основним чинником здорожчання корпоративного боргу стали високі базові процентні ставки, а не панічне розширення кредитних спредів. На початку 2026 р. ставка ФРС перебувала в межах 3,50–3,75%,

а ключові ставки ЄЦБ – у діапазоні 2,00–2,40%, що зберігало високу безризикову основу боргового ресурсу. Водночас ринкові показники засвідчили посилення цінової диференціації між сегментами, зокрема, дохідність ICE BofA US Corporate Index становила 4,86%, BBB-сегмента –5,06%, а High Yield – 6,85%. Це підтверджує, що в умовах волатильності борг дорожчає насамперед для емітентів із нижчою кредитною якістю.

Окремо показано, що ключовий ризик зміщується з площини залучення нового боргу в площину рефінансування наявних зобов'язань. На основі даних OECD показано, що у найближчі три роки рефінансуванню підлягає 24% боргу інвестиційного рівня та 31% боргу нижче інвестиційного рівня, причому більшість цих зобов'язань була сформована за значно нижчими ставками. Це означає, що навіть за збереження доступу до ринку публічні компанії зіткнуться з механічним зростанням процентних витрат у процесі перекредитування.

Отже, макроекономічна волатильність у 2025–2026 рр. не зруйнувала механізм боргового фінансування публічних компаній, але перевела ці рішення в режим дорожчого, більш вибіркового та чутливого до ризику фінансування. У таких умовах ефективність боргової стратегії бізнесу дедалі більше залежить від строкової структури зобов'язань, кредитної якості, доступу до публічного ринку та здатності компанії завчасно управляти ліквідністю.

Перспективи подальших досліджень полягають у розробленні прикладних моделей оптимізації боргової стратегії публічних компаній з урахуванням кредитного рейтингу, структури погашень і чутливості до змін процентних ставок. Окремої уваги потребує порівняльний аналіз галузевих відмінностей у використанні боргових інструментів в умовах макроекономічної нестабільності.

## ЛІТЕРАТУРА

1. Chang X., Chen Y., Dasgupta S. Macroeconomic conditions, financial constraints, and firms' financing decisions. *Journal of Banking & Finance*. 2018. №101. P. 242–255.
2. Shaheen S. Cash flow volatility and debt maturity Structure: Role of Macroeconomic factors. *Business & Economic Review*. 2021. №13(3). P. 85–116.
3. Ashraf D., Khawaja M., Bhatti M. Raising capital amid economic policy uncertainty: an

empirical investigation. *Financial Innovation*. 2022. №8(1). P. 74–105.

4. Tran Q. Economic policy uncertainty and cost of debt financing: International evidence. *The North American Journal of Economics and Finance*. 2021. №57. P. 101419.

5. Komari N., Juliana R. Economic policy uncertainty and cost of debt financing in Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*. 2022. №32(4). P. 1020–1031.

6. Nasir M., Huynh T., Nhu Q., Nguyen C., Tran Q. Implications of government borrowing for corporate financing in emerging economies: A crowding out Kuznets curve. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*. 2020. №23(02). P. 2050017.

7. Mukhibad H., Subowo S., Maharin D., Mukhtar S. Determinants of debt policy for public companies in Indonesia. *Journal of Asian Finance Economics and Business*. 2020. №7(6). P. 29–37.

8. Nazara D., Sambodo D., Hertina D., Munizu M., Bakri A. Effect of equity financing and debt financing on company profitability. *Journal of Corporate Finance Management and Banking System*. 2023. №36. P. 1–6.

9. Ушеренко С. В., Грищук А. С. Борговий капітал у структурі фінансування: роль і функції в умовах зростаючої волатильності. *Проблеми економіки*. 2025. №4. С. 381–389.

10. Терещенко О. Прагматика розрахунку ставки дисконтування в період фінансової кризи. *Фінанси України*. 2015. № 6. С. 58–71.

11. Ковбаса В., Алексін Г. Вплив відсоткової ставки центрального банку на структуру капіталу у корпоративному секторі економіки. *Економіка та суспільство*. 2024. № 65. С. 1–8.

12. Єрешко Ю., Фрідман Р., Мілько І. Принципи, роль та перспективи боргового фінансування в Україні. *Економічний вісник НТУУ «Київський політехнічний інститут»*. 2016. №13. С. 1–9.

13. IMF. Global Economy: Steady amid Divergent Forces. January 2026. URL: <https://imf.org/en/publications/weo/issues/2026/01/19/world-economic-outlook-update-january-2026>

14. Board of Governors of the Federal Reserve System. Federal Reserve issues FOMC statement. 28 January 2026. URL: <https://federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20260128a.htm>

15. European Central Bank. Monetary policy decisions. 5 June 2025. URL: <https://ecb.europa.eu/press/pr/date/2025/html/ecb.mp250605~3b5f67d007.en.html>

16. European Central Bank. Monetary policy decisions. 11 September 2025. URL: <https://ecb.europa.eu/press/pr/date/2025/html/ecb.mp250911~6afb7a9490.en.html>

17. FRED. ICE BofA US Corporate Index Effective Yield (BAMLC0A0CMEY). 2026. URL:

<https://fred.stlouisfed.org/series/BAMLC0A0C-MEY>

18.FRED. ICE BofA BBB US Corporate Index Effective Yield (BAMLC0A4CBBBEY). 2026. URL: <https://alfred.stlouisfed.org/series?seid=BAMLC0A4CBBBEY>

19.FRED. ICE BofA US High Yield Index Semi-Annual Yield to Worst (BAMLH0A0HYM-2SYTW). 2026. URL: <https://fred.stlouisfed.org/series/BAMLH0A0HYM2SYTW/1000>

20.FRED. ICE BofA BBB US Corporate Index Option-Adjusted Spread (BAMLC0A4CBBB). 2026. URL: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=owzE>

21.FRED. ICE BofA US High Yield Index Option-Adjusted Spread (BAMLH0A0HYM2). URL: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=16RH9>

22.OECD. Global Debt Report 2026. URL: [https://www.oecd.org/en/publications/2026/03/global-debt-report-2026\\_59d2d627.html](https://www.oecd.org/en/publications/2026/03/global-debt-report-2026_59d2d627.html)

23.European Central Bank. The euro area bank lending survey – Fourth quarter of 2025. URL: [https://ecb.europa.eu/stats/ecb\\_surveys/bank\\_lending\\_survey/html/ecb.blssurvey2025q4~379c8b7d7d.en.html](https://ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/bank_lending_survey/html/ecb.blssurvey2025q4~379c8b7d7d.en.html)

24.European Central Bank. January 2026 euro area bank lending survey. URL: <https://ecb.europa.eu/press/pr/date/2026/html/ecb.pr260203~5d990c4134.en.html>

25.European Central Bank. Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area – Fourth quarter of 2025. URL: [https://ecb.europa.eu/stats/ecb\\_surveys/safe/html/ecb.safe202602.en.html](https://ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/safe/html/ecb.safe202602.en.html)

26.World Bank. Commodity Prices to Hit Six-Year Low in 2026 as Oil Glut Expands. 2025. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2025/10/28/commodity-markets-outlook-october-2025-press-release>

27.IEA. Oil Market Report – March 2026. 2026. URL: <https://iea.org/reports/oil-market-report-march-2026>

28.IEA. Strait of Hormuz Factsheet. 2026. URL: <https://www.iea.org/about/oil-security-and-emergency-response/strait-of-hormuz>

29.Reuters. (2026). Iran war damage to Qatar hits global LNG outlook, upends Asia demand growth. 2026. URL: <https://www.reuters.com/business/energy/iran-war-damage-qatar-hits-global-lng-outlook-upends-asia-demand-growth-2026-03-26>

## REFERENCES

1. Chang X., Chen Y., & Dasgupta S. (2018). Macroeconomic conditions, financial constraints, and firms' financing decisions. *Journal of Banking & Finance*, vol. 101, pp. 242–255. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2018.10.016>

2. Shaheen S. (2021). Cash flow volatility and debt maturity Structure: Role of Macroeconomic factors.

*Business & Economic Review*, vol. 13(3), pp. 85–116. DOI: <https://doi.org/10.22547/ber/13.3.4>

3. Ashraf D., Khawaja M., & Bhatti M. I. (2022). Raising capital amid economic policy uncertainty: an empirical investigation. *Financial Innovation*, vol. 8(1), pp. 74–105. DOI: <https://doi.org/10.1186/s40854-022-00379-w>

4. Tran Q. T. (2021). Economic policy uncertainty and cost of debt financing: International evidence. *The North American Journal of Economics and Finance*, vol. 57, pp. 101419. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.najef.2021.101419>

5. Komari N., & Juliana R. (2022). Economic policy uncertainty and cost of debt financing in Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, vol. 32(4), pp. 1020–1031. DOI: <https://doi.org/10.24843/eja.2022.v32.i04.p14>

6. Nasir M. A., Huynh T. L. D., Nhu Q. T., Nguyen C. T., & Tran Q. T. (2020). Implications of government borrowing for corporate financing in emerging economies: A crowding out Kuznets curve. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, vol. 23(02), pp. 2050017. DOI: <https://doi.org/10.1142/s0219091520500174>

7. Mukhibad H., Subowo S., Maharin D. O., & Mukhtar S. (2020). Determinants of debt policy for public companies in Indonesia. *Journal of Asian Finance Economics and Business*, vol. 7(6), pp. 29–37. DOI: <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no6.029>

8. Nazara D. S., Sambodo D. P., Hertina D., Munizu M., & Bakri A. A. (2023). Effect of equity financing and debt financing on company profitability. *Journal of Corporate Finance Management and Banking System*, vol. 36, pp. 1–6. DOI: <https://doi.org/10.55529/jcfmbs.36.1.6>

9. Usherenko S., & Hryshchuk A. (2025). Borhovyi kapital u strukturi finansuvannia: rol i funktsii v umovakh zrostaiuchoi volatylnosti [Debt capital in the financing structure: role and functions under conditions of rising volatility]. *Problemy ekonomiky*, vol. 4, pp. 381–389. DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-0712-2025-4-381-389>

10. Tereshchenko O. (2015). Prahmatyka rozrakhunku stavky dyskontuvannia v period finansovoi kryzy [Pragmatics of calculating the discount rate during a financial crisis]. *Finansy Ukrainy*, vol. 6, pp. 58–71. Available at: [http://finukr.org.ua/?page\\_id=723&aid=4216](http://finukr.org.ua/?page_id=723&aid=4216)

11. Kovbasa V., & Aleksin G. (2024). Vplyv vidstokovoi stavky tsentralnogo banku na strukturu kapitalu u korporativnomu sektori ekonomiky [Impact of the central bank policy rate on capital structure in the corporate sector of the economy]. *Ekonomika ta suspilstvo*, vol. 65, pp. 1–8. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-65-61>

12. Yereshko Yu., Fridman R., & Milko I. (2016). Pryntsypy, rol ta perspektyvy borhovoho finansuvannia v Ukraini [Principles, role, and pros-

pects of debt financing in Ukraine]. *Ekonomichnyi visnyk NTUU "Kyivskyi politekhnichnyi instytut"*, vol. 13, pp. 1–9. DOI: <https://doi.org/10.20535/2307-5651.13.2016.80122>

13. IMF. (2026). Global Economy: Steady amid Divergent Forces. January 2026. Available at: <https://imf.org/en/publications/weo/issues/2026/01/19/world-economic-outlook-update-january-2026>

14. Board of Governors of the Federal Reserve System. (2026). Federal Reserve issues FOMC statement. 28 January 2026. Available at: <https://www.federalreserve.gov/newsevents/press-releases/monetary20260128a.htm>

15. European Central Bank. (2025). Monetary policy decisions. 5 June 2025. Available at: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2025/html/ecb.mp250605~3b5f67d007.en.html>

16. European Central Bank. (2025). Monetary policy decisions. 11 September Available at: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2025/html/ecb.mp250911~6afb7a9490.en.html>

17. FRED. (2026). ICE BofA US Corporate Index Effective Yield (BAMLC0A0CMEY). Available at: <https://fred.stlouisfed.org/series/BAMLC0A0CMEY>

18. FRED. (2026). ICE BofA BBB US Corporate Index Effective Yield (BAMLC0A4CBBBEY). Available at: <https://alfred.stlouisfed.org/series?seid=BAMLC0A4CBBBEY>

19. FRED. (2026). ICE BofA US High Yield Index Semi-Annual Yield to Worst (BAMLH0A0HYM2SYTW). Available at: <https://fred.stlouisfed.org/series/BAMLH0A0HYM2SYTW/1000>

20. FRED. (2026). ICE BofA BBB US Corporate Index Option-Adjusted Spread (BAMLC0A4CBBB). Available at: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=owzE>

21. FRED. (2026). ICE BofA US High Yield Index Option-Adjusted Spread (BAMLH0A0HYM2). Available at: <https://fred.stlouisfed.org/graph/?g=16RH9>

22. OECD. (2026). Global Debt Report 2026. Available at: [https://oecd.org/en/publications/2026/03/global-debt-report-2026\\_59d2d627.html](https://oecd.org/en/publications/2026/03/global-debt-report-2026_59d2d627.html)

23. European Central Bank. (2025). The euro area bank lending survey – Fourth quarter of 2025. Available at: [https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb\\_surveys/bank\\_lending\\_survey/html/ecb.bls-survey2025q4~379c8b7d7d.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/bank_lending_survey/html/ecb.bls-survey2025q4~379c8b7d7d.en.html)

24. European Central Bank. (2026). January 2026 euro area bank lending survey. Available at: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2026/html/ecb.pr260203~5d990c4134.en.html>

25. European Central Bank. (2025). Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area – Fourth quarter of 2025. Available at: [https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb\\_surveys/safe/html/ecb.safe202602.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/safe/html/ecb.safe202602.en.html)

26. IEA. (2026). Oil Market Report – March 2026. Available at: <https://www.iea.org/reports/oil-market-report-march-2026>

27. IEA. (2026). Strait of Hormuz Factsheet. Available at: <https://iea.org/about/oil-security-and-emergency-response/strait-of-hormuz>

28. Reuters. (2026). Iran war damage to Qatar hits global LNG outlook, upends Asia demand growth. Available at: <https://reuters.com/business/energy/iran-war-damage-qatar-hits-global-lng-outlook-upends-asia-demand-growth-2026-03-26>

*Дата надходження статті: 26.02.2026*

*Дата прийняття статті: 19.03.2026*

*Дата публікації статті: 30.03.2026*