

СВІТОВЕ ГОСПОДАРСТВО І МІЖНАРОДНІ ЕКОНОМІЧНІ ВІДНОСИНИ

DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2019-20-5>

УДК 336.27

Світовий досвід управління зовнішньою державною заборгованістю

Відливана Софія Петрівна

студентка

Університету державної фіскальної служби України

Коляда Олена Володимирівна

кандидат економічних наук, доцент,

доцент кафедри міжнародної економіки

Університету державної фіскальної служби України

Vidlyvana Sofiia, Kolyada Olena

University of the State Fiscal Service of Ukraine

У статті досліджено основні аспекти формування зовнішньої заборгованості у світі та причини її виникнення, джерела приросту зовнішнього боргу та механізм регулювання розміру зовнішньої заборгованості. Наведено статистичні матеріали, які відображають сучасний стан зовнішнього боргу та його динаміку протягом останніх років. Проаналізовано сучасний стан зовнішнього боргу держав, які займають лідируючі позиції у світі за розміром зовнішнього боргу, але попри це доволі ефективно використовують запозичені ресурси. Розглянуто вплив зовнішньої заборгованості на економічне зростання держав та інструменти, які вони застосовують з метою уникнення боргової кризи. Досліджено світовий досвід ефективного управління зовнішньою заборгованістю та основні інструменти, які при цьому використовуються.

Ключові слова: державний борг, зовнішня заборгованість, управління державним боргом, борговий тягар.

Видливана С.П., Коляда О.В. МИРОВОЙ ОПЫТ УПРАВЛЕНИЯ ВНЕШНЕЙ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТЬЮ

В статье исследованы основные аспекты формирования внешней задолженности в мире и причины ее возникновения, источники прироста внешнего долга и механизм регулирования размера внешней задолженности. Приведены статистические материалы, отражающие современное состояние внешнего долга и его динамику в последние годы. Проанализировано современное состояние внешнего долга государств, которые занимают лидирующие позиции в мире по размеру внешнего долга, но, несмотря на это, довольно эффективно используют заимствованные ресурсы. Рассмотрено влияние внешней задолженности на экономический рост государств и инструменты, которые они применяют во избежание долгового кризиса. Исследован мировой опыт эффективного управления внешней задолженностью и основные инструменты, которые при этом используются.

Ключевые слова: государственный долг, внешняя задолженность, управление государственным долгом, долговое бремя.

Vidlyvana Sofiia, Kolyada Olena. THE WORLD EXPERIENCE OF EXTERNAL STATE DEBT MANAGEMENT

The article deals with the main aspects of the formation of external debt in the world and the reasons for its emergence, the source of external debt growth and the mechanism for regulating the amount of external debt. It has been established that the management and servicing of public debt is one of the most important tasks of the state's financial policy and an important condition for the stability of its financial system. Effective debt management provides an opportunity to avoid crisis debt situations and helps to ensure the stabilization of the socio-economic situation and the development of the state's economy. The size of the debt obligations indicates the state of the economy and finances of the state and the efficiency of the functioning of its government structures. The statistical materials, which reflect the current state of external debt and its dynamics in recent years, are presented. The present state of external debt of countries, which occupy the leading positions in the world in terms of the size of external debt, is analyzed, but despite this, borrowing resources are quite efficiently used. The influence of external indebtedness on the economic growth of states and the tools they use to avoid a debt crisis are examined. The attraction of external

loans has a stimulating effect on the development of the economy. It should be noted that the full refusal of debt countries from external state borrowing is impossible, since there is a need to maintain and repay the previously taken debt obligations, maintain a balance of payments balance, and store and accumulate foreign exchange reserves that are the source of financing for economic growth. The tools to prevent a debt crisis are intended to encourage the borrower to use qualitatively borrowed money resources and not consider the default as a solution to the situation. Most of the world's leading countries use borrowed money resources, but at the same time they effectively manage external debt, which allows to ensure economic growth. The world experience of effective foreign debt management and the main tools used in this research are explored.

Key words: public debt, external debt, public debt management, debt burden.

Постановка проблеми у загальному вигляді. У період кризового стану країни досить суттєво збільшили свою зовнішню заборгованість, і тепер для спасіння ситуації їм потрібні нові шляхи її зменшення та погашення.

Управління та обслуговування державного боргу є однією з найважливіших завдань фінансової політики держави та важливою умовою стабільності її фінансової системи. Ефективне управління боргом дає можливість уникати кризових боргових ситуацій та сприяє забезпеченню стабілізації соціально-економічної ситуації та розвитку економіки держави.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Вивченню питань державного боргу присвячено наукові праці відомих зарубіжних учених, таких як Р. Барроу, П. Боуермен, Д. Елмендорф, Г. Кассель, Дж. Кейнс, П. Кругман, Р. Мандел, Г. Манків, А. Маршал, Дж. Мілль, В. Ойкен, Дж. Стігліц, М. Фелдстайн, М. Фрідмен та інші. У вітчизняній літературі ці питання досліджували: Ю. Бажал, В. Базилевич, Ю. Бездітко, І. Бураковський, Т. Вахненко, В. Горбачук, М. Савлук, К. Кривенко, М. Туган-Барановський, А. Філіпенко, В. Юрчишин, Т. Вахненко, А. Кириченко, В. Кудрицький, В. Дудченко, М. Карлін, О. Ходжан, А. Мних, Н. Кравчук, О. Іваницька, Т. Богдан, Н. Костюк, Л. Бородій, Н. Хитрук, О. Макар та інші.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Віддаючи належне наявним дослідженням, слід зазначити, що подальше вивчення інструментів та методів, які використовуються в провідних країнах світу задля ефективного управління зовнішніми запозиченнями, не втрачає своєї актуальності.

Формування цілей статті (постановка завдання). Актуальність теми зумовила ціль статті, яка полягає у дослідженні механізму управління зовнішнім боргом країн світу.

Виклад основного матеріалу дослідження. У наш час значна кількість держав з метою покриття власних потреб залучають кредитні фінансові ресурси. Економічна суть

цього процесу полягає в наявності відповідного розміру вільних капіталів як усередині країни та за її межами. Цей капітал здійснює рух із метою пошуку найбільш ефективної сфери свого застосування. Участь держави у міжнародному та внутрішньому русі капіталів забезпечує її інтеграцію до світового господарського простору. Ще однією причиною виникнення зовнішньої заборгованості є отримання позик від іноземних держав та їх угруповань. Серед них виділяють кредити держав Європейського співтовариства та кредити держав – постачальників енергоносіїв.

Державний борг виступає важливим елементом фінансової системи держави і формується внаслідок мобілізації ресурсів на внутрішньому та світовому фінансових ринках.

Державний борг – загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення [1].

З економічного погляду державний борг являє собою економічні відносини держави в особі позичальника з її кредиторами та вирішені питання щодо перерозподілу частини вартості ВВП на умовах строковості, платності та повернення [2].

Валовий зовнішній борг країни складається з державного зовнішнього боргу та приватного не гарантованого державою зовнішнього боргу. Державний зовнішній борг включає в себе:

- позику на фінансування державного бюджету та покриття зовнішнього державного боргу і витрат на його обслуговування;
- позики на підтримку стабільності національної валюти;
- позики на фінансування інвестиційних та інституціональних проектів;
- гарантію іноземним контрагентам щодо виконання контрактних зобов'язань, що пов'язані з некомерційними ризиками;
- державні гарантії, що надаються для кредитування проектів, фінансування яких передбачено державним бюджетом [3].

Державний борг має економічно обґрунтовані та встановлені межі. Розмір боргових зобов'язань вказує на стан економіки й фінансів держави та ефективність функціонування її урядових структур. З огляду на те, що джерелом покриття державного боргу є доходи бюджету, можна стверджувати, що розмір боргу – це взяті авансом податки. Функціонування державних позик є неможливим без податків, адже вони дають державі змогу розплатитися з кредиторами за первісною вартістю боргу, а за користування позичкою виплатити відсотки.

Є стандартні позики, за якими визначають тягар внутрішнього боргу, але немає ніяких чітко встановлених критичних рівнів цих показників, перевищення яких дозволить говорити про перехід країни в зону ризику [4].

Залучення зовнішніх позик має стимулюючий вплив на розвиток економіки. Слід зазначити, що повна відмова країн, які мають борг, від зовнішнього державного запозичення неможлива, оскільки є потреба у обслуговуванні і погашенні раніше взятих боргових зобов'язань, підтримці рівноваги платіжного балансу, зберіганні й накопичуванні валютних резервів, які є джерелом фінансування економічного зростання.

Щодо якісної характеристики зовнішньої заборгованості держави, то її дослідження варто провести під іншим кутом зору і в іншій площині. З формального погляду, зовнішня заборгованість утворюється у результаті незбалансованості торгових і поточних платіжних балансів. Дефіцит поточного платіжного балансу вказує на те, що загальні витрати усіх секторів економіки країни перевищують обсяг їхніх сукупних доходів або перевищують обсяг заощаджень. Це зумовлює об'єктивну необхідність фінансування економічного розвитку держави за допомогою іноземних кредитів і позик через недостатній рівень внутрішніх заощаджень. Отже, є щонайменше три основні причини виникнення зовнішньої заборгованості держави:

- 1) дефіцит бюджету;
- 2) дефіцит поточного платіжного балансу;
- 3) нестача власних заощаджень для інвестицій та соціально-економічного розвитку держави [5].

Серед основних джерел приросту зовнішнього боргу виділяють:

- 1) дефіцит поточного балансу, який не вдається покрити за рахунок притоку капіталу, який б не створював зовнішній борг;
- 2) позики для збільшення офіційних державних резервів;

3) «втечу» приватного капіталу за кордон [6].
Інструменти запобігання борговій кризі мають на меті спонукати позичальника якісно використовувати запозичені грошові ресурси і не розглядати дефолт як вирішення ситуації. Проте можливість неплатоспроможності викликає необхідність вирішення проблем, пов'язаних із накопиченими боргами та подоланням наслідків дефолту. Такі операції називають реструктуризацією боргу – вжиті за згодою боржників і кредиторів заходи, що спрямовані на підтримку платоспроможності боржників у середньо- і довгостроковій перспективі.

Отже, з економічного погляду державний борг – це економічні відносини держави, що виступає позичальником, з її кредиторами та вирішені питання з приводу перерозподілу частини вартості ВВП на умовах строковості, платності та повернення. Розмір державного боргу вказує на стан економіки й фінансів держави та ефективність функціонування її державних структур. Великий розмір державного боргу погано впливає на економічне зростання країни і негативно відбивається на її фінансовому стані.

Більшість провідних держав світу користуються запозиченими грошовими ресурсами, але при цьому ефективно управляють зовнішньою заборгованістю, що дозволяє забезпечувати економічне зростання.

Відповідно до світового рейтингу лідерами за розміром зовнішнього боргу є США, Японія, Греція, Італія, Іспанія та Франція.

За підсумками 2016 фінансового року держборг США зріс на 1,36 трлн дол. США і становить вже 19,54 трлн дол. США. Станом на 2017 рік борг досягнув рекорду в 20,474 трлн дол. США [7].

Борг Сполучених Штатів Америки перевищує розмір ВВП країни і становить 114%. Ця сума є досить великою, але не критичною для такої могутньої держави, як США. Майже таке ж співвідношення між державним боргом і ВВП в Іспанії, Сінгапурі, Ірландії, Франції, Бельгії; у Греції він становить 180%, а у Японії – 230%. Але це аж ніяк не заважає «країні висхідного сонця» бути четвертою економікою світу і світовим лідером за тривалістю життя. Динаміка зовнішнього боргу США наведена на рис. 1.

Важливим є те, що США виплачують свої борги, граючи при цьому з короткотерміновими позиками. Нині американці платять за відсотками менше, ніж кілька років тому. Це пояснюється тим, що ставки за американськими довгостроковими облигаціями остан-

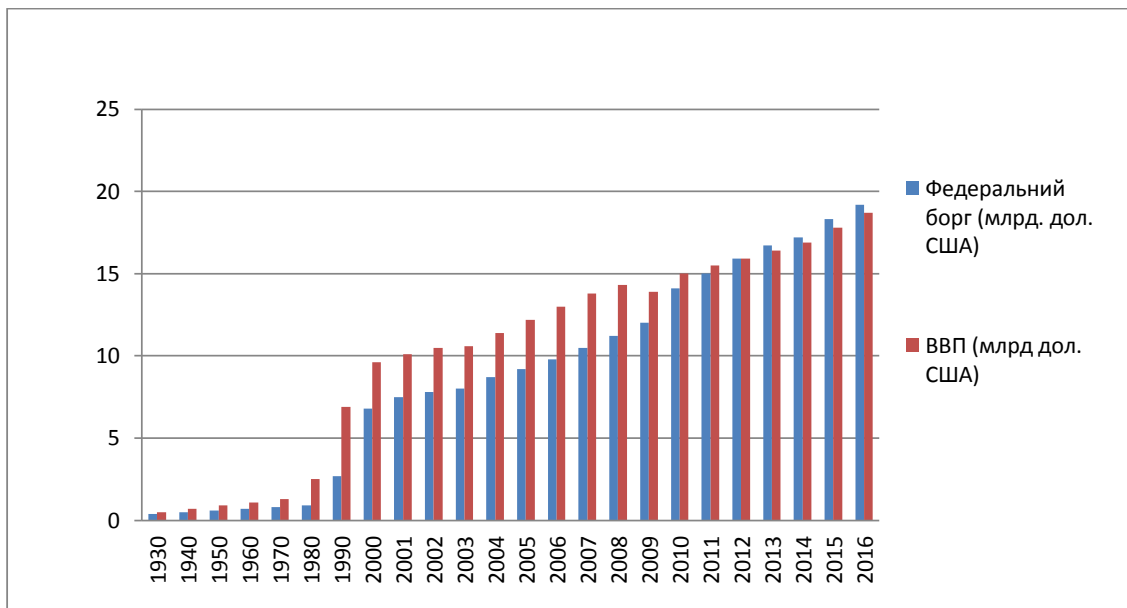


Рис. 1. Динаміка зовнішнього боргу США (1930–2016 рр.)

Джерело: Куц А. Почему Америка может богато жить в долг, а Украина нет / А. Куц – Электронный ресурс. – Режим доступа: <http://www.dsnews.ua/economics/perpetuum-mobile-pochemu-amerik-mozhet-bogato-zhit-v-dolg-ja-ukraina-15092017220000>. – 2017

нім часом мають тенденцію до зниження. Причиною цього є те, що американський долар є основною світовою резервною валютою, і чим гірша ситуація на світових фінансових ринках, тим більшим є попит на американську валюту і відповідні активи.

США заборгували переважно самі собі. 25% боргу – це борги, які надаються різного роду урядовими організаціями одна одній. 41% боргу належить приватним компаніям та приватним особам. І лише 34% становить борг, яким володіють іноземні уряди, а це всього лише третина від ВВП. Найбільші зовнішні власники американського боргу – Китай і Японія, які надали уряду США близько 1200 млрд дол. США кожен. Решта держборгу США належить (по 100–200 мільярдів) іншим країнам світу – від Великобританії до Бангладешу і Кайманових островів.

Кожен громадянин США «винен» 60,2 тис. дол. США, а якщо розглядати лише платників податків, то на одного припадає 163,7 тис. дол. США.

Національний борг США приростає на понад 155 млн дол. за годину, або 2,6 млн за хвилину, що становить 43 тис. дол. за секунду. Розмір американського боргу перевищує 195 ВВП України [8].

Другою країною у рейтингу держав із найбільшим боргом є Японія – третя за величиною економіка світу, але країна має один із

найбільших державних боргів у світі. Вже понад 20 років економіка Японії зростає невеликими темпами, а попит стагнує.

Державний борг Японії займає 20% у структурі світового боргу, тоді як частка США – 29%. Та вирішальне значення має співвідношення державного боргу та ВВП. За даним показником Японія є абсолютним лідером. Згідно з рейтингом Trading Economics, вона заборгувала 250% свого ВВП [9].

Динаміку відношення зовнішнього боргу Японії до ВВП у % наведено на рис. 2.

Це означає, що Японії потрібно працювати 2,5 року, абсолютно нічого не витрачаючи, лише задля того, щоб повернути запозичені ресурси. Для того щоб розрахуватися з боргами, уряд має збільшити ставки податків та сприяти економічному зростанню держави.

Значною перевагою є те, що основна частина державного боргу – це кошти, запозичені на внутрішньому ринку. Щодо зовнішніх кредиторів, то їм Японія винна значно менше. На такий крок країна наважилася в 90-ті, коли темпи зростання ВВП Японії різко впали до 1,1%. Тому протягом 25 років країна закривала дефіцитну дірку в бюджеті позиченими грошима.

Зараз в Японії досить низький рівень безробіття, всього 2,8%, але це не є хорошою ознакою, адже майже 38% громадян отримують мінімальну заробітну плату, яка не

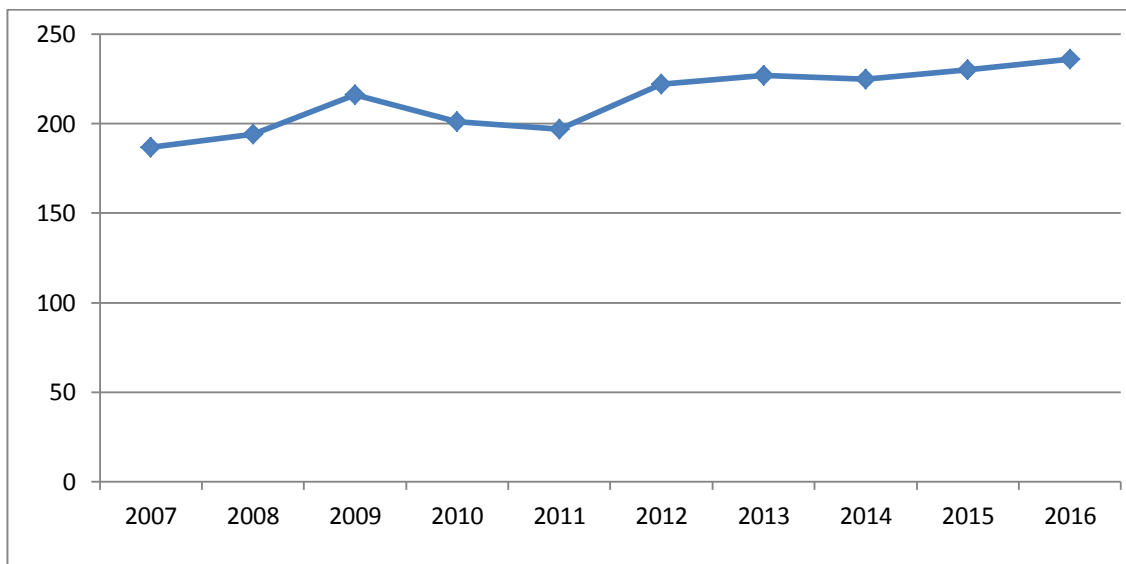


Рис. 2. Динаміка відношення зовнішнього боргу Японії до розміру ВВП (2007–2015 рр.), %

Джерело: Государственный долг Японии. – Режим доступа: <http://www.ereport.ru/stat.php?razdel=country&count=japan&table=pdecia>

зростає протягом тривалого часу. Через це громадяни віддають перевагу відкладанню грошей, а не витрачання, що не дозволяє економіці зростати. Рівень залученості депозитних вкладень в економіку країни – 220%. Але заробити на цих коштах не вдається через від'ємну депозитну ставку, яка становить -0,1%. Тобто щоб зберігати гроші в банку, японці змушені платити за це. Через це втрачають і компанії, адже їхні прибутки скорочуються через те, що японці не купують товари та послуги. За минулий рік економіка Японії виросла лише на 1,4% [9].

Італія також відзначилась високим розміром державної заборгованості – в 2017 році він досягнув історичного максимуму, збільшившись майже до 2,279 трильйона євро. Попередній негативний рекорд був встановлений в квітні поточного року, коли суверенна заборгованість становила 2,27 трильйона євро [10].

Таким чином, згідно з бюлетенем Bankitalia, порівняно з квітнем цього року боргове навантаження зросло більш ніж на 8 мільярдів євро, причому сталося це в основному за рахунок зростання витрат держадміністрації, які збільшилися на 7 мільярдів євро. Розмір державного боргу Італії за 2017 рік зріс на 2,07% (близько 45 мільярдів євро), і станом на 31 грудня 2016 року становив 2,217 трильйона євро [10].

За підсумками 2016 року держборг Італії зріс на 2% до 2,217 трильйона євро. Напри-

кінці 2015 року величина суверенної заборгованості становила 2,172 трильйона євро, або 132,3% від ВВП країни.

Статистика італійського центробанку також свідчить про зростання податкових надходжень до бюджету країни. З січня по березень їхній обсяг становив 92 млрд євро, збільшившись порівняно з аналогічним періодом минулого року на 2,7% [11].

Державний борг Іспанії у червні 2016 року досяг рекордної позначки з 1909 року і становив 1,107 трильйона євро [12].

Тим часом у міністерстві економіки Іспанії запевняють, що у 2019 році іспанська влада обіцяє скоротити державний борг до 96% ВВП. Однак, за прогнозами Єврокомісії, до кінця поточного року державний борг Іспанії становитиме 100,3%.

Державний борг Іспанії почав рости прискореними темпами з 2009 року. Якщо в 2008 році він становив 39,4% ВВП, то в 2009-му – 52,7%, а до 2013 року подолав позначку 90% ВВП. У березні 2016 року його розмір перетнув поділку 100% ВВП [13].

Обсяг державного боргу Франції за перший квартал 2017 року виріс до 2,6% до 98,9% ВВП порівняно з даними на кінець 2016 року [14].

Держборг, який становив 2,21 трлн євро, став рекордним в історії країни. Борг центрального уряду виріс у січні-березні на 49,5 млрд євро, заборгованість системи соц-

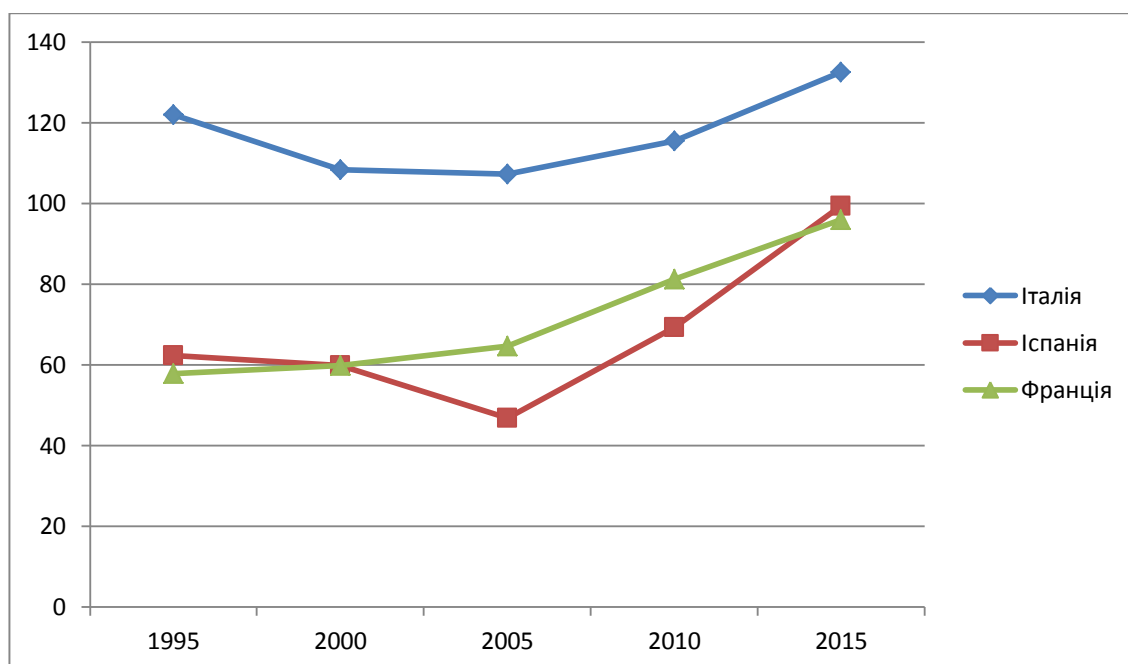


Рис. 3. Динаміка державного боргу Італії, Іспанії та Франції

Джерело: Open Europe, Світовий банк Режим доступу: <http://ua.euronews.com/2015/02/03/greek-debt-who-loaned-the-money>

забезпечення – на 15 млрд євро, а обсяг боргу місцевих органів самоврядування знизився на 1,2 млрд євро.

У 2017 році дефіцит бюджету Франції, найімовірніше, перевищить загальноєвропейський цільовий показник у 3% ВВП та становитиме 3,2%. При цьому уряд попереднього президента Франції Франсуа Олланда таргував цей показник на рівні 2,8% [15].

Статистика доводить, що країни, які залучають запозичені грошові кошти, ефективно використовують їх завдяки ефективним механізмам управління зовнішнім боргом. Зокрема, значна частка держав застосовують для управління державним боргом моделі формування оптимального боргового портфеля, які спрямовані на зниження ризиків і вартості обслуговування боргу. У такій ситуації розробляється базова модель портфеля, збалансована в частині видів валют, термінів погашення, графіків платежів, структури відсоткових ставок тощо. Далі визначаються шляхи досягнення поставленої мети за допомогою різних операцій із державними цінними паперами. Зазначені методи управління досить широко застосовуються в Ірландії, Данії, Швеції та інших країнах [16].

У системі управління зовнішнім боргом вагоме місце посідає здійснення спеціальних приватизаційних програм. Цей інструмент має різні схеми застосування. Одна з них – при-

ватизація підприємств вітчизняними інвесторами з метою підвищення доходів бюджету, які в подальшому можуть використовуватися для погашення або обслуговування державного боргу. Другий варіант полягає у приватизації підприємств іноземними інвесторами з метою поповнення фінансових ресурсів держави, які необхідні для обслуговування зовнішнього боргу. Третій варіант полягає в обміні державних облігацій на акції приватизованих підприємств. Емісії державних облігацій, конвертованих в акції приватизованих компаній, успішно застосовувалися в багатьох країнах і на великі суми. До таких країн належать Італія, Іспанія, Індія, Пакистан та інші [17].

З метою вдосконалення системи управління зовнішнім боргом застосовуються різноманітні методи комерційної діяльності. Наприклад, створення спеціальної комерційної структури, яка функціонує лише в інтересах міністерства фінансів, але отримує доходи залежно від результатів діяльності з управління державним боргом або певної кількості аналогічних структур, які конкурують між собою.

У світі часто застосовують метод «цільових орієнтирів» (benchmarking) в оцінці ефективності боргової політики. Проте його використання передбачає проведення активної політики в частині як здійснення запозичень,

так і операцій із державним боргом на основі застосування стандартних схем та процедур: дострокового викупу, використання деривативів при емісії боргових зобов'язань, хеджування та сек'юритизації боргу. Функції управління поточним держборгом має здійснювати уповноважений державний банк-агент.

Ще одним доволі поширеним інструментом є реструктуризація боргу, яка здійснюється на базі одного або комбінації таких заходів:

1) Перенесення платежів – передбачає відкладання термінів платежів основної частини боргу, відсотків по боргу або всіх платежів з обслуговування боргу. Перенесення платежів передбачає конверсію і консолідацію, які можуть проводитися як разом, так і окремо. Конверсія – це зміна дохідності позик, що може передбачати як зменшення, так і збільшення прибутків від державних цінних паперів. Консолідація – це зміна термінів позик, здебільшого у сторону збільшення. Конверсія боргу може бути у таких формах:

– викуп боргу – передбачає надання державі-боржнику можливості викупити власні боргові зобов'язання на вторинному ринку боргів. Ця процедура відбувається за рахунок грошових ресурсів зі знижкою від їх звичайної ціни;

– капіталізація боргу – передбачає обмін зовнішнього боргу на власність зі знижкою. Капіталізація боргу включає надання іноземним банкам можливості обмінювати свої боргові зобов'язання на акції промислових, торговельних та інших корпорацій. Іноземні небанківські організації при цьому мають змогу придбати ці боргові зобов'язання на вторинному ринку цінних паперів зі знижкою з метою фінансування прямих інвестицій або купівлі вітчизняних фінансових активів;

– конверсія «борг-борг» – передбачає заміну наявних боргових зобов'язань новими борговими зобов'язаннями. Проте у такому разі змінюються умови боргових зобов'язань: процент доходу за новими цінними паперами може бути нижчим, ніж за попередніми, за збереження номінальної вартості облігацій; номінальна вартість нових зобов'язань може бути встановлена з дисконтом до номіналу старих боргових зобов'язань; може змінитися валюта боргу тощо;

– капіталізація боргу і заміна наявних боргових зобов'язань є новими інструментами оптимізації структури зовнішньої заборгованості держави. Вказані методи зменшення боргового тягаря мають певні недоліки, які пов'язані із суттєвим скороченням валютних

резервів країни-боржника та з інфляційним тиском.

2) Скорочення суми боргу – передбачає зменшення суми невиплаченої заборгованості за допомогою прямого прощення (спиання) частини боргу, або продажу зі знижкою на вторинному ринку, або переведення в будь-які національні активи держави-боржника. Прощення боргу використовується доволі рідко. Продаж боргів на вторинному ринку зі знижкою від номінальної вартості застосовується активно, особливо кредиторами латиноамериканських держав, з метою отримання хоча б якоїсь частини своїх грошових ресурсів. Переведення боргу у формі свопів боргу на акції передбачає погашення невиплаченої частини заборгованості компанії її акціями, а держави – облігаціями казначейства.

3) Рекапіталізація – передбачає обмін боргових зобов'язань на облігації боржників або надання нових кредитів з метою оплати минулих боргів.

4) Викуп боргу [18].

Під рефінансуванням боргу розуміється виплата раніше взятих кредитів за рахунок нових запозичень або зміна умов їх надання. Багато країн світу доволі часто використовують цей механізм пролонгації своїх боргів. Активно рефінансування застосовується під час виплати відсотків і погашень за зовнішньою частиною державного боргу. Обов'язковою умовою отримання нових кредитів є хороша репутація держави-боржника на міжнародному фінансовому ринку, її економічна і політична стабільність. Серед недоліків рефінансування виділяють те, що у разі якщо отримані грошові ресурси не використовуються з метою розширення виробництва, а проїдаються, то у наступному періоді можуть виникнути проблеми, пов'язані зі зменшенням надходження податків до скарбниці. Ситуація з Мексикою, Росією, Україною та іншими державами є хорошим прикладом непродуманого нарощування державою боргових зобов'язань [19].

Висновки з цього дослідження. Отже, країнами, що посідають лідируючі у світі позиції за розміром зовнішньої заборгованості, є США, Японія, Італія, Іспанія та Франція, що не заважає їм бути провідними державами у світі за економічним розвитком. Це свідчить про досить ефективне використання запозичених ресурсів у цих країнах та стабільний соціально-економічний розвиток. Іноземні кошти використовуються за цільовим призначенням, що позитивно відбивається на ситуації в державі.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Бюджетний кодекс України від 08.07.2010 року № 2456-VI / Верховна Рада України. *Відомості Верховної Ради України*. 2010. URL: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.
2. Ілюсь Р.С. Державний борг: структура та механізм формування. URL: <https://studfiles.net/preview/2399191/> (дата звернення 2.02.2019).
3. Обслуговування державного зовнішнього боргу. URL: <http://readbookz.com/book/55/2144.html> (дата звернення 1.02.2019).
4. Нетудихатка Д.О. Проблема зовнішньої заборгованості країн та шляхи її вирішення. URL: <http://www.tnu.in.ua/study/refs/d95/file260055.html>. (дата звернення 2.02.2019)
5. Бондарук Т.Г. Внутрішній борг України та проблеми його регулювання. Наукові праці НДФІ. 2011. № 6. С. 40-45.
6. Базилевич В.Д., Базилевич К.С., Баластрик Л.О. Макроекономіка: підручник. Знання. 2014. 703 с.
7. Счетчик внешнего долга США. 2017. URL: <http://webdiscover.ru/v/22301>. (дата звернення 2.02.2019)
8. США найбільший боржник у світі і при цьому - найбільша економіка. Як маніпулюють показником держборгу. 2017. URL: https://espresso.tv/article/2017/09/18/ne_lyakayte_mene_derzhborgom_yak_manipulyuyut_sum_pokaznykom. (дата звернення 31.01.2019)
9. Японська економіка вже 20 років стабільна, і це погано. Чому? 2017. URL: https://espresso.tv/article/2017/10/20/chomu_yaponci_nenavydyat_uryad_zastabilnist_v_ekonomici_yaka_yikh_vbyvaye. (дата звернення 31.01.2019)
10. Державний борг Італії встановив новий рекорд. 2017. URL: http://zik.ua/news/2017/07/14/derzhavnyu_borg_italiya_vstanovuv_povu_rekord_1132427. (дата звернення 31.01.2019)
11. Економічна правда: Держборг Італії досяг історичного максимуму в 2,26 трильйона євро. 2017. URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2017/05/16/624856/>. (дата звернення 29.01.2019)
12. Державний борг Іспанії. Євростат. 2017. URL: <http://ec.europa.eu/eurostat>. (дата звернення 30.01.2019)
13. Кореспондент: Держборг Іспанії перевищив за столітній максимум. 2017. URL: <https://ua.korrespondent.net/business/economics/3733305-derzhborh-ispanii-perevalyv-za-stolitniy-maksimum>. (дата звернення 03.02.2019)
14. Газета «Le Point». 2017. URL: <http://www.lepoint.fr/>. Київ. 2017. (дата звернення 01.02.2019)
15. РБК-Україна: Держборг Франції зріс до історичного максимуму. 2017. URL: <https://www.rbc.ua/ukr/news/gosdolg-frantsii-vyros-istoricheskogo-maksimuma-1498813783.html>. (дата звернення 02.02.2019)
16. Подвінська Є.С. Про управління зовнішнім боргом. 2012. Київ. № 3.
17. Саркісянц А.Г. Система міжнародних боргів. Київ. 2009.
18. Раков О. Люкевіч С. Інструментарій управління державним боргом. Банківський вісник. Київ. 2013. № 22.
19. Курлипо А. Зовнішнє фінансування - крок до розвитку економіки. Фінанси. Облік. Аудит. Київ. 2014. № 11.

REFERENCES:

1. *Budzhetniy kodeks Ukrainy vid 08.07.2010 roku № 2456-VI* [The Budget Code of Ukraine dated 08.07.2010 № 2456-VI] (electronic resource). Available at: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/2456-17>.
2. Ilya R.S. *Derzhavnyi borh: struktura ta mekhanizm formuvannia* [State debt: structure and mechanism of formation] (electronic resource). Available at: <https://studfiles.net/preview/2399191/> (accessed 2 February 2019).
3. *Obsluhovuvannia derzhavnoho zovnishnoho borhu* [Maintenance of public external debt] (electronic resource). Available at: <http://readbookz.com/book/55/2144.html> (accessed 1 February 2019).
4. Netudichatka D.O. *Problema zovnishnoi zaborhovanosti krain ta shliakhy yii vyrishennia* [The problem of external debt of countries and ways of its solution] (electronic resource). Available at: <http://www.tnu.in.ua/study/refs/d95/file260055.html> (accessed 2 February 2019).
5. Bondaruk T.G. (2011) *Vnutrishnii borh Ukrainy ta problemy yoho rehuliuвання* [Domestic debt of Ukraine and problems of its regulation]. (Scientific works of NDFI), no. 6, pp. 40-45. (in Ukrainian)
6. Bazilevich V.D., Bazilevich K.S., Balastrik L.O. (2014) *Makroekonomika* [Macroeconomics]. Kyiv: Knowledge, pp. 703. (in Ukrainian)
7. (2017) *Schetchyk vneshnego dolga SShA* [US External Debt Counter] (electronic resource). Available at: <http://webdiscover.ru/v/22301> (accessed 2 February 2019).
8. (2017) *SShA naibilshyi borzhnyk u sviti i pry tsomu - naibilsha ekonomika. Yak manipulyuiut pokaznykom derzhborhu* [The United States is the largest debtor in the world and, at the same time, is the largest economy.

How to manipulate the index of public debt] (electronic resource). Available at: https://espresso.tv/article/2017/09/18/ne_lyakayte_mene_derzhborgom_yak_manipulyuyut_cym_pokaznykom (accessed 31 January 2019).

9. (2017) *Iaponska ekonomika vzhe 20 rokiv stabilna, i tse pohano. Chomu?* [The Japanese economy has been stable for 20 years, and it's bad. Why?] (electronic resource). Available at: https://espresso.tv/article/2017/10/20/chomu_yaponci_nenavydyat_uryad_za_stabilnist_v_ekonomici_yaka_yikh_vbyvaye (accessed 31 January 2019).

10. (2017) *Derzhavnyi borh Italii vstanovyy novyi rekord* [The public debt of Italy established a new record] (electronic resource). Available at: http://zik.ua/news/2017/07/14/derzhavnyy_borg_italiya_vstanovyy_novyy_rekord_1132427 (accessed 31 January 2019).

11. (2017) *Ekonomichna pravda: Derzhborh Italii dosiah istorychnoho maksimumu v 2,26 trylionu yevro* [Economic truth: Italy's national debt reached a historic maximum of 2.26 trillion euros] (electronic resource). Available at: <https://www.epravda.com.ua/news/2017/05/16/624856/> (accessed 29 January 2019).

12. (2017) *Derzhavnyi borh Ispanii. Yevrostat* [State debt of Spain. Eurostat] (electronic resource). Available at: <http://ec.europa.eu/eurostat> (accessed 30 January 2019).

13. (2017) *Korespondent: Derzhborh Ispanii perevalyv za stolitnii maksimum.* [Correspondent: The Gosborg of Spain has exceeded the centennial maximum] (electronic resource). Available at: <https://ua.korrespondent.net/business/economics/3733305-derzhborh-ispaiii-perevalyv-za-stolitnii-maksymum> (accessed 3 February 2019).

14. (2017) *Hazeta «Le Point»* ["Le Point" newspaper] (electronic resource). Available at: <http://www.lepoint.fr/> (accessed 1 February 2019).

15. (2017) [RBC-Ukraine: The national debt of France has grown to a historical high] (electronic resource). Available at: <https://www.rbc.ua/ukr/news/gosdolg-frantsii-vyros-istoricheskogo-maximuma-1498813783.html> (accessed 2 February 2019).

16. Podvinskaya Ye.S. (2012) *Pro upravlinnia zovnishnim borhom* [About management of external debt] Kyiv: no. 3. (in Ukrainian)

17. Sargisyan A.G. (2009) *Systema mizhnarodnykh borhiv* [System of international debts] Kyiv. (in Ukrainian)

18. Rakov O., Ilyukevich S. (2013) *Instrumentarii upravlinnia derzhavnym borhom.* [Instruments of Public Debt Management] Kyiv: Bankivskiy visnyk, no. 22.

19. Kurlipo A. (2014) *Zovnishnie finansuvannia - krok do rozvytku ekonomiky* [External financing - a step towards economic development] Kyiv: Finansy. Oblik. Audyt, no. 11.