

Харківський національний університет імені В. Н. Каразіна
Факультет міжнародних економічних відносин та туристичного бізнесу
Кафедра міжнародних економічних відносин імені Артура Голікова

Кваліфікаційна робота

бакалавра

на тему: **«ОСОБЛИВОСТІ РЕГУЛЮВАННЯ ЗОВНІШНЬОЇ
ЗАБОРГОВАНOSTІ КРАЇН В СУЧАСНИХ УМОВАХ РОЗВИТКУ»**

Виконав:

студент 4 курсу групи УО-41
спеціальності 292 «Міжнародні
економічні відносини»
освітньої програми «Міжнародні
економічні відносини»
першого (бакалаврського) рівня вищої
освіти



Абуеслех Мохаммед

Керівник: к.е.н., доц. Марченко І.С.



Рецензент:

Харків – 2024

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ

Харківський національний університет імені В.Н. Каразіна

Факультет міжнародних економічних відносин та туристичного бізнесуКафедра міжнародних економічних відносин імені Артура ГоліковаРівень вищої освіти перший (бакалаврський)Спеціальність 292 – «Міжнародні економічні відносини»Освітня програма – «Міжнародні економічні відносини»

ЗАТВЕРДЖУЮ

В.о. завідувача кафедри
міжнародних економічних відносин
імені Артура Голікова
Марченко І. С.

« _____ » _____ 2023 року

ЗАВДАННЯ
НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ СТУДЕНТААбуеслех Мохаммеда

(прізвище, ім'я, по батькові)

1. Тема роботи Особливості регулювання зовнішньої заборгованості країн в сучасних умовах розвиткукерівник роботи Марченко Іван Сергійович, к.е.н.затверджені наказом по університету від «24» 01 2024 р. № 4002-3к/1002. Строк подання студентом роботи 24.05.2024

3. Перелік питань, які потрібно розробити:

охарактеризувати поняття зовнішньої заборгованості, її причини та напрями; узагальнити та розкрити інструментарій подолання зовнішньої заборгованості; проаналізувати динаміку зовнішньої заборгованості країн в сучасних умовах розвитку; навести та визначити перспективні напрями регулювання зовнішньої заборгованості в країнах світу.

4. План роботи

№ з/п	Назви етапів роботи
1.	Теоретична основа дослідження проблеми зовнішньої заборгованості в країнах світу
2.	Сучасний стан та напрями регулювання зовнішньої заборгованості країнами світу

5. Дата видачі завдання 01.12.2023

Студент


підпис

Абуєслех Мохаммед

Керівник роботи


підпис

Марченко І.С.

ЗМІСТ

Вступ.....	5
Розділ 1. Теоретична основа дослідження проблеми зовнішньої заборгованості в країнах світу	8
1.1. Поняття зовнішньої заборгованості, її причини та напрями.....	8
1.2. Інструменти подолання проблеми зовнішньої заборгованості.....	17
Висновки до першого розділу.....	25
Розділ 2. Сучасний стан та напрями регулювання зовнішньої заборгованості країнами світу	27
2.1. Динаміка зовнішньої заборгованості країн в сучасних умовах розвитку	27
2.2. Перспективні напрями регулювання зовнішньої заборгованості в країнах світу.....	41
Висновки до другого розділу.....	46
Висновки.....	48
Список використаних джерел.....	51
Додатки.....	56

ВСТУП

Актуальність теми кваліфікаційної роботи. В сучасному світі, питання зовнішнього боргу залишається значною економічною та соціальною проблемою для багатьох країн. Зовнішній борг виникає, коли держава, корпорації чи приватні особи займають кошти в іноземних кредиторів. Проблеми зовнішнього боргу можуть змінюватись в залежності від масштабу та структури боргу, рівня розвитку країни та багатьох інших факторів. Багато країн (особливо ті, що розвиваються) стикаються з високим рівнем зовнішньої заборгованості. Це призводить до боргової пастки, коли значна частина бюджету спрямовується на обслуговування боргу та обмежує можливості для економічного розвитку й інвестицій у соціальні програми.

Високий рівень зовнішнього боргу може негативно вплинути на кредитний рейтинг країни. Це збільшує вартість нових запозичень та ускладнює доступ до міжнародних фінансових ринків. У разі погіршення економічної ситуації та збільшення зовнішнього боргу країни можуть мати справу з девальвацією своєї валюти. Це збільшує вартість обслуговування боргу, номінованого в іноземній валюті, та посилює економічні проблеми.

Країни з високим рівнем зовнішнього боргу часто стають залежними від міжнародних фінансових інституцій, таких як МВФ та Світовий банк. Це може призвести до втрати економічного суверенітету та необхідності проведення реформ, продиктованих зовнішніми кредиторами.

Вирішення проблем зовнішнього боргу вимагає комплексного підходу, що включає як внутрішні економічні реформи, так і міжнародне співробітництво, тому дослідження проблематики зовнішнього боргу й методів вирішування цієї проблеми має сьогодні високу ступінь актуальності.

Дослідження проблематики зовнішнього боргу у розвитку економік країн світу широко представлено в сучасному науковому світі. Проблеми накопичення боргів й методи та інструменти подолання цих проблем знайшли відображення у роботах таких вчених: Заверуха І., Козюк В., Макаренко М.,

Борисюк О., Карлін М., Федосов В., Вахненко Т., Сімків Л., Жулин О., Мукоєд Н., Савостьяненко М., Флейчук М., Ярошевич Н., Санер М., Кляйн В., Естерлі В., Уорнер А.

Мета та завдання дослідження. Основною метою роботи є визначення особливостей сучасного регулювання зовнішньої заборгованості країнами світу. Заявлена мети потребує вирішення таких наукових завдань:

- охарактеризувати поняття зовнішньої заборгованості, її причини та напрями;
- узагальнити та розкрити інструментарій подолання зовнішньої заборгованості;
- проаналізувати динаміку зовнішньої заборгованості країн в сучасних умовах розвитку;
- навести та визначити перспективні напрями регулювання зовнішньої заборгованості в країнах світу.

Об'єктом дослідження є процес розвитку зовнішньої заборгованості та проблеми зовнішнього боргу.

Предметом дослідження є особливості регулювання та подолання проблеми зовнішньої заборгованості країнами в сучасних умовах розвитку світового господарства.

Методи дослідження. Методика дослідження сучасних напрямів регулювання зовнішньої заборгованості, інструментарію подолання наслідків зовнішнього боргу для економік ґрунтується на поєднанні загальних та специфічних методів наукового пізнання. Проблеми заборгованості та подолання її наслідків знаходяться в площині загальнонаукових теоретичних методів дослідження, а саме: логіко-історичного, виокремлення конкретного від загального.

Аналітична частина роботи представляє собою збір, обробку та аналіз сучасних даних щодо зовнішньої заборгованості в різних країнах світу. Після цього, завдяки методам індукції та дедукції, а також методам аналізу трендів, стає можливим визначення характеру протікання зовнішньої заборгованості в

країнах, а також перспективних напрямів її регулювання.

Інформаційною базою роботи стали матеріали провідних організації та установ в сфері міжнародного кредитування (МВФ, Світовий банк та інші), національні та міжнародні статистичні бази й установи, публікації вчених за даною темою, матеріали наукових конференцій, збірників за тематикою дослідження та інші аналітичні матеріали.

Структура роботи. Кваліфікаційна робота складається з таких частин: вступ, два основних розділи, висновків. Загальний обсяг роботи – 57 сторінок тексту, що включає 4 рисунка, 10 таблиць, додатки. Список використаних джерел налічує 50 найменувань, 17 з яких – електронні джерела.

РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНА ОСНОВА ДОСЛІДЖЕННЯ ПРОБЛЕМИ ЗОВНІШНЬОЇ ЗАБОРГОВАНOSTІ В КРАЇНАХ СВІТУ

1.1. Поняття зовнішньої заборгованості, її причини та напрями

Проблеми боргової залежності сьогодні перебувають у центрі уваги дослідників і є однією з головних проблем початку ХХІ століття. Так, державний борг США досяг порогового значення і наблизився до позначки 100% ВВП, загроза фіскального обриву постійно нависає над економікою цієї країни. Боргові кризи вразили низку країн Європейського союзу. Збільшується економічна і фінансова взаємозалежність економік зумовлює особливий інтерес до дослідження причин, характеру, структури зовнішньої заборгованості та її наслідків для економічного зростання.

Зовнішня заборгованість має важливу відмінність від внутрішнього боргу. У разі зовнішнього боргу його власником виступає зовнішній світ (іноземні уряди, фінансові та нефінансові компанії тощо), тому запозичення пов'язане з міжнародними потоками фінансового капіталу, станом платіжного балансу, рівнем валютного курсу, ступенем лібералізації ринків капіталу тощо. Для розвинених країн основними показниками, визначальними обсяги зовнішнього запозичення, є насамперед ступінь розвитку фінансових ринків, різноманітність фінансових інструментів, рівень прибутковості цінних паперів уряду та приватного сектора. Для країн з ринками, що формуються, основними індикаторами виступають інвестиційний і кредитний рейтинги країни, рівень відкритості економіки, інвестиційний клімат, рівень золотовалютних резервів (ЗВР), стан національної платіжної системи, політика уряду щодо прямих іноземних інвестицій (ПІІ), внутрішньополітична обстановка тощо [1].

Останнім часом у світовій економіці загалом простежується тенденція до зростання зовнішнього запозичення. В умовах посилення процесу глобалізації, бурхливого розвитку фінансових ринків, зняття обмежень на міжкраїнні потоки капіталу зростає кількість міжнародних джерел кредитування національної економіки. Доступ на світові фінансові ринки сприяє припливу інвестицій та поступального економічного зростання, оскільки дає можливість країні

розширювати виробництво та зайнятість в умовах обмежених внутрішніх фінансових ресурсів. Останнім часом у світовій економіці загалом простежується тенденція до зростання зовнішнього запозичення. В умовах посилення процесу глобалізації, бурхливого розвитку фінансових ринків, зняття обмежень на міжкраїнні потоки капіталу зростає кількість міжнародних джерел кредитування національної економіки. Доступ на світові фінансові ринки сприяє припливу інвестицій та поступального економічного зростання, оскільки дає можливість країні розширювати виробництво та зайнятість в умовах обмежених внутрішніх фінансових ресурсів [2,с.35].

Проте зовнішнє запозичення несе й потенційні ризики. Як і будь-яке запозичення, воно пов'язане з необхідністю виплачувати відсотки та частину основної суми боргу, тобто. своєчасно обслуговувати зовнішній борг. Якщо віддача від позикових коштів виявляється нижче, ніж плата використання кредитних ресурсів, створюються передумови боргової кризи, коли країна виявляється нездатною своєчасно оплачувати борги іноземним кредиторам. Причому якщо в подібному становищі виявляється низка країн, то може статися «ланцюгова» боргова криза, обвал міжнародних фінансових ринків, колапс міжнародної системи розрахунків, що може спровокувати глибоку економічну кризу цілого регіону або навіть глобальну фінансово-економічну кризу [3].

Ускладнення проблем зовнішньої заборгованості, пов'язаних з нездатністю своєчасно обслуговувати зовнішній борг, виступає характерною рисою фінансових криз, що приголомшують країни з ринками, що формуються (як було, наприклад, у 1990-і і 2000-і рр.). У цих країнах фінансові кризи виявляються насамперед різким впливом короткострокового іноземного капіталу, погіршенням платіжного балансу, зниженням рівня ЗВР, дестабілізацією валютного ринку та банківськими кризами. Подібне становище негайно призводить до погіршення ситуації із зовнішньою заборгованістю. Так, проблеми із виплатою заборгованості за кредитами приватним сектором іноземним позичальникам «запустили» механізм азіатської фінансової кризи 1997–1998 років. Причому ця криза виникла на тлі «здорових» основних макроекономічних показників, які не турбують іноземних інвесторів. Світова

криза 2008-2009 років. з усією очевидністю продемонстрував, що високий рівень зовнішньої заборгованості приватного сектору може дестабілізувати економіку та за певних умов з'явитися поштовхом для початку фінансово-економічної кризи, навіть за низького рівня державного боргу [4].

По-друге, обслуговування зовнішньої заборгованості пов'язане з відволіканням значної частини ресурсів із реального сектора економіки, що скорочує інвестиції, знижує ефективність виробництва та в довгостроковій перспективі може негативно впливати на зростання ВВП. Виплата зовнішнього боргу може вимагати від уряду коригування платіжного балансу, девальвації валюти, запровадження обмежень на експортно-імпорتنі операції тощо. з метою стимулювання припливу у країну валюти, яка потрібна обслуговування боргу.

По-третє, зовнішній борг впливає стан грошової системи країни, рівень ЗВР, політику відсоткові ставки, вибір режиму валютного курсу, стан державного бюджету [5].

Нарешті, по-четверте, надмірна зовнішня заборгованість може загрожувати економічній безпеці держави, робить її вразливою перед зовнішніми шоками, коли раптові, масовані відтоки капіталу з країни можуть обрушити її фінансову систему. Все це обумовлює необхідність контролю регулюючих органів за станом зовнішньої заборгованості, створення ефективних процедур управління ризиком та підтримки зовнішнього боргу економічно прийнятному рівні в рамках окремої країни [6, с.61].

Модель, що ґрунтується на збалансованості рахунків платіжного балансу, можна класифікувати як теорію платіжного балансу (*balance of payments theory*). Відповідно до цієї теорії, у разі, коли витрати резидентів перевищують доходи, країна купує на світовому ринку товарів та послуг більше, ніж продає і має негативне сальдо за балансом поточних операцій. Баланс поточних операцій та фінансовий рахунок платіжного балансу мають урівноважувати один одного (всі борги резидентів мають бути погашені перед зовнішнім світом). Тому, щоб заробити іноземну валюту та профінансувати негативне сальдо балансу поточних операцій, країні необхідно мати позитивний фінансовий рахунок, який можна створити через продаж зовнішнього світу національних активів, що

супроводжується надходженням капіталу в економіку. Продаж ліквідних зобов'язань іноземцям, яка передбачає передачу прав власності, породжує зовнішню заборгованість. Зовнішня заборгованість, що постійно зростає (як держави, так і приватного сектора), може перетворити країну на нетто-позичальника на світових фінансових ринках.

З іншого боку, країна може відчувати брак внутрішніх заощаджень, необхідні збільшення інвестицій у національну економіку за умов швидкого економічного зростання. І тут країна запозичує на світових фінансових ринках, використовуючи заощадження решти світу у розвиток національної економіки. Залучати в економіку заощадження зовнішнього світу може держава, продаючи частину своїх зобов'язань іноземцям (коли уряд має дефіцит держбюджету), так і приватний фінансовий і нефінансовий сектор. У цьому випадку країна стикається з притоком капіталу, що збільшується в економіку, і негативне сальдо балансу поточних операцій відображає ситуацію, коли при зростаючій економіці країні необхідно купувати на світових ринках значну кількість товарів і послуг [4].

У двоперіодній моделі міжчасового обмеження зовнішнього боргу (intertemporal external debt constraint), основу якої лежить ідея теорії еквівалентності Д. Ріккардо, обсяги зовнішнього запозичення країни визначаються її міжчасовими перевагами. Якщо країна цінує поточне споживання вище, ніж майбутнє, то першому періоді (нині) вона матиме негативне сальдо балансу поточних операцій (насамперед торгового балансу) підтримки більш високого рівня життя своїх громадян. У цьому випадку імпорт перевищуватиме експорт, і країна виявиться нетто-позичальником на світових фінансових ринках. Подібна ситуація можлива в умовах, коли внутрішня відсоткова ставка встановлюється на рівні вище за світову відсоткову ставку. Перевищення імпорту над експортом, тобто. негативний чистий експорт означає, що внутрішні витрати резидентів (домашніх господарств, фірм і держави) перевищують сукупний випуск (ВВП).

Однак у другому періоді країні доведеться розплатитися із зовнішніми боргами (у майбутньому всі борги мають бути погашені) — виплатити основну

суму боргу із відсотками. Це вимагатиме скорочення рівня внутрішнього споживання на тлі зростаючого чистого експорту, що дасть змогу заробляти валюту для оплати боргів. Отже, негативний баланс поточних операцій сьогодні означає необхідність мати значне позитивне сальдо поточного рахунку майбутньому [7].

Оскільки позитивний чистий експорт означає перевищення сукупного випуску над внутрішніми витратами резидентів, темп економічного зростання виступає найважливішим показником, що визначає розміри поточного рахунку платіжного балансу. Іншими словами, можливості країни мати той чи інший розмір позитивного сальдо поточного рахунку у другому періоді визначають рівень її зовнішнього запозичення сьогодні [8].

Країна, яка в перспективі очікує на значне позитивне сальдо поточного рахунку (наприклад, прогнозує високі темпи зростання економіки), може сьогодні створювати більш високий обсяг зовнішнього боргу, ніж країна, яка оцінює більш песимістично майбутні можливості мати позитивне сальдо поточного рахунку і не вдається до широкомасштабних зовнішніх запозичення сьогодні. Звичайно, держава протягом певного періоду може виплачувати борги, випускаючи нові ліквідні зобов'язання, тим самим постійно збільшуючи обсяг зовнішньої заборгованості. Однак, виходячи з умови неможливості створення фінансової піраміди, рано чи пізно йому обов'язково доведеться знизити внутрішні витрати і створити позитивне сальдо поточного рахунку для погашення зовнішньої заборгованості. Таким чином, розмір сьогоднішнього зовнішнього боргу дорівнює поточній вартості очікуваних у майбутньому чистих позитивних сальдо поточного рахунку [9, с.84-85].

Досягнення перспективі позитивного сальдо поточного рахунку пов'язані з необхідністю розвитку тих галузей економіки, які виробляють товари, придатні міжнародного обміну. Щоб вони були конкурентоспроможними на світовому ринку, реальний валютний курс національної валюти має знецінитися. Тому в майбутньому перерозподіл ресурсів в економіці має відбуватися на користь галузей, що виробляють товари та послуги, що торгуються на світовому ринку. Відповідно ціни на світовому ринку на блага, що не торгуються, відносно

знижаться, і національна валюта знеціниться. Таким чином, стан зовнішньої заборгованості сьогодні визначає перспективи розвитку реального сектора економіки у майбутньому, її структуру та галузеву спрямованість [10, с.113].

Сучасні теорії зовнішньої заборгованості акцентують увагу на причинах та короткострокових наслідках зовнішніх запозичень. В епоху зростання фінансової глобалізації, відриву фінансового сектора від реального динаміка і характер зовнішніх запозичень пояснюються насамперед у рамках теорій фінансових ринків. Подібний підхід відображає реальний стан справ, оскільки в розвинених країнах основний обсяг зовнішнього боргу посідає запозичення банківського та небанківського приватного сектору економіки, де велика частка короткострокових потоків капіталу, у тому числі так званого спекулятивного капіталу [11].

Основними чинниками, визначальними інтенсивність зовнішніх запозичень, виступають порівняльна прибутковість активів, ступінь їх ліквідності та рівень ризику вкладень у активи тієї чи іншої країни. Зростання порівняльної норми дохідності активів тієї чи іншої країни викликає приплив короткострокового капіталу цієї країни, і рівень зовнішньої заборгованості збільшується. Однак ситуація на світовому фінансовому ринку може швидко змінитись. Зниження норми прибутковості національних активів або зростання ризиків може призвести до масованого відтоку іноземного капіталу та породити фінансову кризу. Так, світова фінансово-економічна криза 2008-2009 років наочно продемонстрував, що падіння фондових ринків у світових фінансових центрах (насамперед у США та в ЄС) призводить до обвалу периферійних фінансових ринків країн, що розвиваються, ризики на яких зростають, а іноземні інвестори терміново продають національні активи та виводять гроші з країни. Зі зростанням проблем на фінансових ринках розвинутих країн у 2007–2008 роках волатильність фінансових ринків країн з ринком, що формується, посилилася. Різкий відтік іноземного капіталу з ринків, що формуються, відсутність вільної ліквідності у банків боляче вдарили по національній економіці цих країн. Це виявилось продажем акцій на фондових ринках, скороченням розміщень облігацій на міжнародному ринку, зростанням ризикових премій [12].

Важливе місце в теорії боргу займає питання про платоспроможність за зовнішнім боргом (зовнішня платоспроможність), що означає можливість країни своєчасно обслуговувати зовнішній борг у довгостроковій перспективі та стабілізувати основні показники боргової залежності. Для органів, що регулюють стан зовнішньої заборгованості, найважливішими показниками, що визначають платоспроможність за зовнішнім боргом, є «зовнішній борг/експорт» та «зовнішній борг/ВВП». Розрахунок та оцінка цих показників створює основу для управління боргом. Вони розглядаються, як правило, в динаміці та використовуються для побудови середньострокових прогнозів заборгованості. Їх аналіз необхідно проводити разом із такими найважливішими економічними показниками, як очікувані темпи економічного зростання і відсоткові ставки країни, яких залежить динаміка темпів зростання середньостроковій перспективі [13, с.121-122].

Жорсткі умови платоспроможності в окремо взятому періоді передбачають стабілізацію існуючого рівня зовнішньої заборгованості, навіщо має виконуватися умова рівності первинного надлишку поточного рахунку (величина торгового балансу) величині виплат із обслуговування зовнішньої заборгованості. З урахуванням майбутніх періодів накопичений борг до початку цього періоду повинен дорівнювати сумі дисконтованих (наведених до сьогодення) майбутніх профіцитів торговельного балансу. Відносні умови платоспроможності передбачають оцінку порівняльної динаміки показників «зовнішній борг/ВВП» та «первинне сальдо поточного рахунку/ВВП». Стабілізація співвідношення «зовнішній борг/ВВП» у майбутніх періодах залежить від темпів економічного зростання, відсотка за зовнішнім боргом та відсоткової ставки, яка вибирається для дисконтування майбутніх торгових профіцитів. Оскільки величина застосовуваних ставок відсотка зазнає впливу багатьох чинників, зокрема рівня ризикованості активів тієї чи іншої держави, ступеня довіри кредиторів, показники платоспроможності різняться країнами і можуть переглядатися [14, с.161].

Сьогодні у світі спостерігаються величезні глобальні дисбаланси. У багатьох країнах незначне поліпшення сальдо торгового балансу мало

призводить до зміни позиції щодо чистих зарубіжних активів у платіжному балансі, тобто продовжується накопичення зовнішніх боргів за збереження негативного чистого експорту.

Глобальні дисбаланси, як зазначають фахівці з МВФ, несумісні із зовнішньою платоспроможністю. Проте динамічний процес адаптації лише достатня умова підтримки зовнішньої платоспроможності. Він не виключає використання інших засобів, таких як суверенний дефолт або реструктуризація боргу. Дослідження показало, що відбувається швидше пристосування чистого експорту (дисбаланс потоку) до свого довгострокового рівноважного рівня, ніж позиції щодо чистих зарубіжних активів (дисбаланс запасу). Період адаптації позиції щодо чистих зарубіжних активів до довгострокової рівноваги може зайняти від 10 до 50 років, причому граничне значення величини зарубіжних активів у країнах з ринками, що формуються, має бути вищим, ніж у розвинених країнах. Тому політика, спрямована на накопичення ЗВР у країнах з ринками, що формуються, цілком обґрунтована і відповідає концепції підтримки достатнього рівня зовнішньої платоспроможності в умовах нестабільної ситуації на фінансових ринках [15].

Однак найважливішими факторами, що вплинули на стан зовнішньої заборгованості в кризовий період, крім ступеня лібералізації фінансових ринків були структура зовнішньої заборгованості (співвідношення між короткостроковими та довгостроковими позиками), частка спекулятивного капіталу, розбіжності у банківських балансах між пасивами та активами валюти.

1.2. Інструменти подолання проблеми зовнішньої заборгованості

Практично всі країни світу в сучасних умовах глобалізації, і насамперед державних фінансових систем, їх взаємопроникнення одна в одну, взаємовпливи як позитивних, так і негативних факторів у світових фінансах мають зовнішній державний борг, але співвідношення державного боргу та валового внутрішнього продукту у держав світу різні. Виходячи з логіки світового економічного розвитку, державний борг країн світу є домінуючим чинником дестабілізації як фінансової обстановки у світі, а й економічної. Єдиний вихід із

ситуації - це пошук шляхів скорочення заборгованості, зі зниженням темпів її зростання включно. На думку світових аналітиків, на той час як перші світові фінансові кризи виникли внаслідок активного зростання боргів фінансового сектора, корпоративного господарства та домашнього господарства, кризи ХХІ століття буде викликано саме зростанням зовнішніх державних боргів більшості країн світу [16,с.211-212].

Рівень державної заборгованості значно впливає на макроекономічну стабільність. При розробці стратегії економічного розвитку необхідно враховувати співвідношення параметрів зовнішнього державного боргу коїться з іншими макроекономічними показниками.

Показником, що характеризує тягар зовнішнього державного боргу в довгостроковому періоді, тобто ступінь залежності національної економіки від минулого припливу іноземного капіталу, є співвідношення суми боргу до доходів експорту. Критичний рівень цього показника становить 200,0%. Цей показник має особливість, яка полягає в тому, що при перевищенні критичної позначки 275,0% може частково або повністю списуватися зовнішній борг країни. Даний показник може використовуватися як показник стійкості безпечного рівня боргу, оскільки збільшення ставлення боргу до експорту з часом при даній відсотковій ста передбачає більш високі темпи зростання боргу порівняно з основним джерелом надходжень до країни ззовні, що показує можливість виникнення проблем з виконанням зобов'язань у майбутньому [17].

Велике значення має управління операційними ризиками. Багато в чому це завдання вирішується за рахунок: інституційних структур, що дозволяють чітко встановити повноваження та відповідальність; операційних посібників, у яких докладно викладаються всі важливі процедури; правил щодо конфліктів інтересів; чітких ліній підпорядкування та формальних аудиторських перевірок. Однак у багатьох службах з управління боргом на даний час є відокремлені проміжні відділи, обов'язок яких полягає в аналізі ризиків та розробці та реалізації процедур контролю за ризиками. Тому використання більш систематичного підходу до управління фінансами та ризиками зовнішнього державного боргу є істотним фактором у належній стратегії уряду країн. У той

же час деякі країни, які мають ємні та ліквідні внутрішні ринки боргових зобов'язань, а отже, невеликий або нульовий борг в іноземній валюті, мають набагато менш ризиковану структуру боргу і відчують менш гостру потребу у формальній стратегії управління боргом, що базується на визначенні бажаного співвідношення витрат та ризику [18].

З іншого боку, країни з ринком, що формується, і країни, що розвиваються, багато з яких також мали ризиковану структуру зовнішнього державного боргу, розпочали нарощування потенціалу в галузі управління цим ризиком дещо пізніше. Деякі з цих країн в даний час використовують моделі та системи, аналогічні застосовуваним у промислово розвинених країнах, інші, як і раніше, зміцнюють цей потенціал, і хоча вони досягли великих успіхів, досвід країн, що займають провідні позиції в цій галузі, наочно показує, що цей процес може тривати кілька років.

Досвід багатьох країн показує, що для випуску боргових зобов'язань на внутрішніх ринках широко використовуються аукціони з розміщення стандартизованих ринкових інструментів, а керуючі боргом намагаються уникати надмірної фрагментації боргу.

Історія розвитку багатьох країн показала, що неефективність структури боргу у плані термінів погашення, валют чи відсоткових ставок та значних не забезпечених резервами умовних зобов'язань були важливими факторами зародження чи розповсюдження економічних криз [19,с.214-215].

Наприклад, незалежно від валютного режиму або валюти, в якій виражається борг – національної чи іноземної, кризи нерідко виникали через те, що уряди приділяли надмірну увагу потенційній економії витрат при залученні великих короткострокових позик або позик із плаваючою ставкою відсотка. У результаті державні бюджети наражалися на серйозну загрозу ризику зміни умов на фінансових ринках, у тому числі змін кредитоспроможності країни в період виникнення потреби в пролонгації боргу. Борг, виражений в іноземній валюті, також пов'язаний із особливим ризиком, і надмірна залежність від боргу, вираженого в іноземній валюті, здатна призвести до тиску на обмінний курс та/або напруженості у грошово-кредитній сфері у разі, якщо інвестори не

побажають рефінансувати заборгованість уряду в іноземній валюті.

Портфель боргових зобов'язань уряду є найбільшим фінансовим портфелем країни. Його фінансова структура у багатьох випадках відрізняється складністю та ризикованістю, і може становити серйозний ризик для балансу органів державного управління та фінансової стабільності країни. Досвід останнього часу свідчить про необхідність урядових заходів щодо обмеження зростання позицій з ліквідним та іншими видами ризику, внаслідок яких економіка країни стає особливо вразливою під час зовнішніх потрясінь. Зі сказаного вище, надійне управління ризиком у державному секторі має важливе значення для управління ризиками в інших секторах економіки, оскільки неадекватне управління суверенним ризиком призводить до незахищеності від ризику ліквідності, породжуючи, як правило, колосальні проблеми для індивідуальних суб'єктів у приватному секторі [20].

Нещодавні кризи на ринках боргових інструментів висвітлили значення надійних методів управління боргом та потребу в ефективно працюючому та надійному ринку капіталу. Хоча політика управління державним боргом не завжди була єдиною чи навіть головною причиною виникнення цих криз, структура термінів погашення та процентний та валютний склад портфелів боргових зобов'язань уряду, поряд із його значними умовними зобов'язаннями, нерідко сприяли загостренню кризи. Навіть у ситуаціях з надійними макроекономічними рамками ризиковані методи управління боргом підвищують уразливість економіки за економічних та фінансових потрясінь. Іноді такі ризики можна легко усунути щодо простими заходами, такими як прискоренням надходження коштів, продовженням термінів погашення позикових коштів і виплатою пов'язаних з цим підвищених витрат на обслуговування боргу (припустивши, що крива прибутковості йде по висхідній), коригування сум, строків погашення та складу валютних резервів або переглядом критеріїв та механізмів управління, що застосовуються щодо умовних зобов'язань. Причини ризикованої структури боргу нерідко криються у проведенні необґрунтованої економічної політики - бюджетно-податкової, грошово-кредитної та курсової, хоча ефект зворотного зв'язку, безумовно, діє в обох напрямках. Не можна,

однак, очікувати від політики управління обов'язком вирішення всіх проблем. Надійна політика управління боргом не може підмінити бюджетно-податкове та грошово-кредитне регулювання. Управління суверенним боргом, яким би надійним воно не було, не в змозі запобігти кризі за слабких основ макроекономічної політики. Обґрунтована політика управління боргом дозволяє знизити вразливість при поширенні кризових явищ та фінансових ризиків завдяки своїй ролі каталізатора розвитку більш широкого та ємного фінансового ринку. Досвід підтверджує справедливість твердження про те, наприклад, що розвинені внутрішні ринки боргових інструментів здатні замінити банківське фінансування, коли це джерело вичерпується (і навпаки), допомагаючи країнам долати фінансові потрясіння [5].

Таким чином, крім необхідності реалізації виважених та стабільних заходів макроекономічної політики держави як попередньої умови досягнення високої якості управління зовнішнім боргом, принципове значення має також розвиток ринків державних довгострокових боргових зобов'язань, розроблені з урахуванням фінансово-економічної політики та специфічних рис фінансової системи кожної держави. Вони мають бути спрямовані на підвищення ліквідності вторинних ринків, наприклад, еталонні випуски довгострокових цінних паперів з фіксованою ставкою та державних цінних паперів, індексованих за темпами інфляції, які призведуть до сталого покращення складу зовнішнього державного боргу.

Багато особливостей у управлінні державним зовнішнім боргом є спільними навіть різних країн. Це стосується управління поточними запозиченнями, встановлення ліміту на державний борг, звітності та зовнішніх перевірок та аудиту, організації розміщення внутрішніх боргових зобов'язань, використання спеціалізованих інформаційних технологій та аналогічних показників боргового навантаження та деяких інших моментів [21, с.137].

Загострення проблеми заборгованості стало причиною розробки та здійснення узгоджених заходів з боку країн боржників та їх кредиторів з метою подолання кризи. У вирішення цієї ситуації було залучено різні міжнародні організації та інститути. Найбільш вагоме значення серед них мають МВФ,

МБРР, ОЕСР, Паризький та Лондонський клуби. Не залишилися осторонь вирішення цієї проблеми і самі країни, що розвиваються, які вжили цілу низку заходів щодо консолідації своїх позицій перед світовою спільнотою та полегшення наслідків боргової кризи. Незважаючи на всі заходи регулювання, вжиті на міжнародному рівні, їх ефективність та позитивні результати подолання боргової кризи насамперед залежить від політики самих країн-боржників. Країна, що має труднощі в обслуговуванні боргових зобов'язань за зовнішніми запозиченнями, вдається до боргової стратегії з метою врегулювання боргових проблем та відновлення власної платоспроможності. Боргова стратегія сформувала три основних блоки заходів, що включають такі: 1) заходи щодо макроекономічної стабілізації та структурних перетворень, спрямованих на формування адаптивної економіки, здатної функціонувати в умовах глобалізації, забезпечувати подальше зростання, соціально-економічний розвиток та підтримувати екологічне рівновагу; 2) ринкові та неринкові, концесійні методи зниження боргового навантаження та зниження зовнішнього боргу та платежів з його обслуговування; 3) збільшення припливу валютно-фінансових ресурсів у країни – боржники [22].

Управління зовнішнім державним боргом передбачає контроль за двома найважливішими показниками – величиною державного боргу та вартістю його обслуговування. В умовах економічного зростання важливими є не абсолютні їх розміри, а частка державного боргу у ВВП (або в експорті) та співвідношення реального відсотка та темпу економічного зростання. З урахуванням цих показників слід висновок, що багата нація має більше можливостей витримувати державний борг значних розмірів та позбавити боргового тягара порівняно з бідною нацією. Так, у разі зростання державного боргу існують можливість банкрутства нації та небезпека перекладання боргового тягара на майбутні покоління. А якщо фінансування обслуговування державного боргу здійснювати за рахунок емісії нових грошей, то така схема призводить до класичного інфляційного сценарію - з'являється дуже багато грошей і мало товарів. Управління погашенням зовнішнього боргу передбачає використання різних джерел погашення: бюджетних коштів, золотовалютних резервів, нових

запозичень, конвертації заборгованості в акції підприємств. Паралельно з цим існує безліч методів, яких вдається уряд з метою вирішення проблеми державного боргу. За терміновістю та характером розв'язуваних завдань виділяють бюджетно-експортні і фінансово-технічні методи. Бюджетно-експортні методи довгострокові та пов'язують вирішення проблеми, зовнішнього боргу, зі збільшенням торговельного балансу країни, а також збільшенням ВВП та державного бюджету. У свою чергу, фінансово-технічні методи короткострокові і дозволяють вирішити проблему шляхом поліпшення умов запозичення, зменшення загальної суми боргу, зміни тимчасової структури платежів. За умовами та механізмом реалізації можна виділити також ринкові та неринкові методи. До ринкових методів відносять рефінансування, викуп боргу, сек'юритизація боргу [23]. До адміністративних методів належать реструктуризація, конверсія, консолідація, уніфікація, відстрочка погашення, новація, анулювання боргу (таблиця 1.1).

Таблиця 1.1

Основні методи регулювання зовнішнього державного боргу

Метод	Характеристика
Реструктуризація	Будь-яка зміна початкових домовленостей кредитора з боржником у зв'язку із скрутністю погашення боргу колишнім способом та заміною погашення іншим способом. Здійснюється на базі одного або комбінації наступних заходів: -Перенесення платежів - перенесення термінів платежів основної частини боргу, відсотків за боргом або всіх платежів з обслуговування боргу на пізніший термін порівняно з спочатку узгодженим. - скорочення суми боргу; - Зниження суми невикраденої заборгованості шляхом або прямого прощення (списання) частини боргу, або продажу зі знижкою на вторинному ринку, або переведення в будь-які національні активи країни - боржника. - рекапіталізація - обмін боргів на облігації боржників чи надання нових кредитів із цільовим призначенням оплати минулих боргів; -викуп боргу – якщо держави-боржники можуть мати значні обсяги фінансових резервів, позичальнику дозволяється самостійно викупити власні борги, що дозволяє скоротити загальний обсяг держборгу.
Рефінансування	Погашення старої заборгованості (і відсотків за нею) за рахунок випуску нової позики, прийняття нових зобов'язань. Використовуються три способи рефінансування держборгу: - заміна зобов'язань зі строками погашення, що минув, на нові, за сумою еквівалентні погашеним; -Дострокова заміна одних зобов'язань на інші з більш тривалими строками погашення; -продаж нових облігацій та за рахунок виручених коштів погашення облігацій зі строками погашення, що минув.

Сек'юритизація боргу	Переоформлення державного внутрішнього боргу на нові ринкові боргові інструменти грошового ринку, включаючи позикові капітали.
Конверсія	Зміна прибутковості позик на користь боржника шляхом зниження відсотка, застосування іншого способу погашення боргу з метою зниження витрат позичальника погашення та обслуговування державного боргу
Консолідація	Зміна терміну дії вже розміщених позик у бік збільшення чи скорочення
Уніфікація позик	Об'єднання кількох позик в один, коли раніше облігації випущених позик обмінюються на облігації нової позики. Вона може проводитися разом з консолідацією та конверсією або без них.
Новація	Угода між державою-позичальником та кредиторами щодо заміні зобов'язань у рамках одного і того ж кредитного договору.
Анулювання державного боргу	Відмова держави від усіх зобов'язань використовується, коли змінюється влада чи коли держава визнає себе банкрутом.

Складено автором за матеріалами [23;24;25;26]

Проблема зовнішньої заборгованості стала багатоплановою і, можна з упевненістю говорити – глобальною, терміни вирішення якої важко передбачити. Багатоплановість і глобальність сучасної зовнішньої заборгованості країн, що розвиваються, можна бачити, перш за все, в наступному. Надання кредитів і довгострокових позик кредиторами - розвиненими країнами ринкової економіки як за офіційною, міжурядовою лінією, так і приватними банками та міжнародними економічними організаціями, в яких розвинені країни ринкової економіки відіграють провідну роль, є, по суті, механізмом довгострокового економічного впливу центрів світового країни периферії - країни, що розвиваються, і країни перехідної економіки. Однак цей аспект міжнародних економічних відносин вимагає самостійного вивчення, що виходить за межі боргової проблеми [27].

Загострення проблеми заборгованості виявило необхідність розробки та здійснення узгоджених заходів з боку країн-боржників та їх кредиторів з метою подолання кризи. В вирішення цієї ситуації були залучені різні міжнародні організації та інституції. Найбільш вагоме значення серед них мають МВФ, МБРР, ОЕСР, Паризький клуб. Велику роль питаннях боргового регулювання грають економічні наради на рівні провідних світових держав. Не залишилися осторонь вирішення цієї проблеми і самі країни, що розвиваються, які вжили цілий ряд заходів щодо консолідації своїх позицій перед світовою спільнотою та полегшення наслідків боргової кризи [28, с.105].

Зовнішня заборгованість поступово трансформувалася з валютно-фінансової в багатовимірну проблему, яка тією чи іншою мірою зачіпає інтереси більшості держав, що призвело до усвідомлення необхідності інтернаціоналізації підходу до її вирішення, до пошуку нових спільних ефективних методів регулювання заборгованості.

Основними діючими інститутами такого регулювання стали МВФ і МБРР, які в силу своєї специфіки посіли чільне місце як у розробці, так і в реалізації узгоджених механізмів вирішення проблем зовнішньої заборгованості. Саме ці дві організації розробили основні принципи функціонування всієї системи регулювання зовнішньої заборгованості, що поєднують використання державних і ринкових форм впливу. Центральним елементом міжнародної стратегії регулювання зовнішньої заборгованості стало укладання кредитної угоди між МВФ та країною-боржником, що мало на увазі проведення боржником політики жорсткої економії або "впорядкування" в обмін на нові кредити. Подібна угода почала розглядатися як свідчення платоспроможності позичальника як офіційними, так і приватними кредиторами. Для залучення додаткових ресурсів було створено "Генеральні угоди про позики", що укладаються МВФ з країнами Великої сімки, Бельгією, Голландією, Саудівською Аравією та Швейцарією. Ще одним напрямом діяльності МВФ стала його активна участь у перегляді умов погашення заборгованості перед офіційними та приватними кредиторами, що сприяло покращенню деяких умов реструктуризації боргу, зокрема, зниженню процентної ставки та продовженню строків погашення [29, с. 317-318].

Далеко не всі деструктивні наслідки боргової кризи для соціально-економічного розвитку країн були подолані в ході здійснення програм багатостороннього врегулювання заборгованості: уповільнилися темпи економічного зростання, впала норма накопичення, зросло безробіття, скоротився життєвий рівень населення, зросла соціальна напруженість. Незважаючи на певні недоліки в механізмах, що використовуються цими організаціями, роль МВФ і Всесвітнього банку у врегулюванні заборгованості зростатиме. Це з тенденцією до інтернаціоналізації господарського життя, зі

зростанням взаємних зв'язків, і навіть зі ситуацією, коли ці організації, маючи власні кошти і конкретними інструментами, реально впливають на міжнародні потоки капіталу. Крім того, результативність цих механізмів залежатиме від посилення регулюючих та координуючих функцій Банку та Фонду по відношенню до всіх держав світової спільноти [30].

Окрім міжнародних фінансових організацій у розробці нових механізмів взяли участь Паризький та Лондонський клуби, наради країн "Великої сімки", ОЕСР. Основними цілями їхньої діяльності стало: зниження гостроти боргової кризи, відновлення економічних та фінансових позицій країн-боржників у світі, відновлення макроекономічної стабільності держав "третього світу" [31].

Основною організацією, що займається питаннями врегулювання та погашення заборгованості країн, що розвиваються, за державними або мають державну гарантію кредитами, став Паризький клуб країн-кредиторів. Послідовно запропоновані ним умови реструктуризації офіційної заборгованості, що отримали назви "Торонтських", "Лондонських", "Х'юстонських", "Неапольських" та "Ліонських", сприяють значному полегшенню боргового тягаря країн, що розвиваються [32].

Нова боргова стратегія, заснована на взаємодоповнюваності дій боржників, кредиторів та міжнародних фінансових організацій, на збалансованій відповідальності всіх учасників кредитних відносин за вирішення боргової проблеми, на застосуванні диференційованого підходу до регулювання заборгованості країн, що розвиваються, залежно від рівня їх соціально-економічного розвитку, дозволяє сподіватися якщо не на вирішення боргової проблеми, то принаймні на значне зниження гостроти цього питання [33, с.471-472].

У зв'язку з цим є необхідним посилення впливу країн "третього світу" на міжнародні фінансові організації. Цьому може сприяти перегляд механізму утворення власних коштів МВФ та Світового банку. Можливо, слід відмовитися від поповнення власних коштів за рахунок квот країн-членів та перейти на самофінансування, за допомогою проведення самостійних операцій на фінансовому ринку за відповідної зміни структури керівництва цих організацій. У

сукупності це дозволить знизити вплив провідних західних держав на ухвалення рішень про надання фінансової допомоги [34, с.318].

Розробка та узгодження загальних підходів та позицій країн-боржників до врегулювання зовнішньої заборгованості стали найважливішим завданням багатосторонньої економічної дипломатії країн, що розвиваються, на сучасному етапі. Від вирішення цієї проблеми та практичної реалізації вироблених заходів (таких, як колективна опора на власні сили, прискорення інтеграційних процесів, структурна перебудова національних економік) багато в чому залежить подальша еволюція боргової ситуації в світі, що розвивається. Необхідно відзначити, що країни, що розвиваються, хоч і прагнуть співпраці та створюють спільні організації, досі не досягли того рівня взаєморозуміння, який дозволив би їм виробити єдину концепцію вирішення економічних і фінансових проблем, що стоять перед "третім світом".

Найважливіший внесок у вирішення боргової проблеми може дати перегляд національної економічної політики країнами-боржниками. Вона має бути спрямована на оптимізацію використання позикових ресурсів, недопущення фінансування неефективних проєктів та скорочення ступеня залежності економіки від надходження нових позик. Головний шлях - мобілізація та ефективне використання власних ресурсів. Також при вирішенні боргових проблем необхідно докладати зусиль для активізації процесу регіональної інтеграції та вироблення спільних шляхів соціально-економічного розвитку [35]. Аналізуючи результативність заходів, вжитих країнами-боржниками, їхніми кредиторами та міжнародними фінансовими інститутами, можна зробити висновок про значне зниження гостроти кризи заборгованості, хоча про її повне вирішення говорити явно передчасно.

Висновки до першого розділу

1. Проблеми боргової залежності сьогодні перебувають у центрі уваги дослідників і є однією з головних проблем початку XXI століття. Зовнішня заборгованість має важливу відмінність від внутрішнього боргу. У разі зовнішнього боргу його власником виступає зовнішній світ (іноземні уряди,

фінансові та нефінансові компанії тощо), тому запозичення пов'язане з міжнародними потоками фінансового капіталу, станом платіжного балансу, рівнем валютного курсу, ступенем лібералізації ринків капіталу тощо.

Зовнішнє запозичення несе потенційні ризики. По-перше, як і будь-яке запозичення, воно пов'язане з необхідністю виплачувати відсотки та частину основної суми боргу, тобто своєчасно обслуговувати зовнішній борг. Якщо віддача від позикових коштів виявляється нижче, ніж плата використання кредитних ресурсів, створюються передумови боргової кризи, коли країна виявляється нездатною своєчасно оплачувати борги іноземним кредиторам.

Ускладнення проблем зовнішньої заборгованості, пов'язаних з нездатністю своєчасно обслуговувати зовнішній борг, виступає характерною рисою фінансових криз, що приголомшують країни з ринками, що формуються.

2. На сьогоднішній день існування зовнішнього боргу (а це стосується всіх країн) автоматично передбачає наявність обов'язок держави щодо ефективного регулювання та управління ним, оскільки в умовах глобалізації та взаємопов'язаності економік держава має стійко утримуватися на валютно-фінансовому ринку. У певних умовах кожна держава повинна сама визначати свою боргову стратегію із застосуванням можливих заходів для досягнення позитивних результатів, враховуючи основні економічні показники та власну платоспроможність. Контроль за зовнішнім державним боргом уряд повинен виносити на перший план, тому що надмірне зростання зовнішнього боргу загрожує національній безпеці країни, означає фактично її банкрутство.

РОЗДІЛ 2. СУЧАСНИЙ СТАН ТА НАПРЯМИ РЕГУЛЮВАННЯ ЗОВНІШНЬОЇ ЗАБОРГОВАНОСТІ КРАЇН СВІТУ

2.1. Динаміка зовнішньої заборгованості в країнах в сучасних умовах розвитку

Зовнішній державний борг завжди мав вагомий вплив на макроекономічну стабільність країн в сучасних умовах розвитку. З одного боку, формування зовнішньої заборгованості розширюють можливість залучення фінансового ресурсу для економічного зростання країни. З іншого боку залучаючи капітал на зовнішніх фінансових ринках, держава стикається зі зменшенням обсягу національного доходу та збільшенням частки зовнішнього боргу, що поглиблює сучасну глобальну проблему світової заборгованості, яка проявляється у зростанні обсягу світового боргу та у глибокій взаємозалежності країн-кредиторів та країн-боржників [36].

Таблиця 2.1

Динаміка ВВП країн світу в поточних цінах за період 2017-2023 років,
млрд дол. США

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	%
Австралія	1207,58	1326,88	1429,73	1394,67	1330,38	1559,03	1692,95	40,19%
Аргентина	557,53	643,62	524,81	447,75	385,74	487,90	631,13	13,20%
Бразилія	1795,69	2063,51	1916,93	1873,28	1476,10	1649,62	1920,09	6,93%
Болгарія	53,96	59,30	66,37	68,88	70,36	84,04	90,34	67,42%
Камбоджа	20,02	22,17	24,57	27,08	25,87	26,96	29,50	47,38%
Камерун	33,81	36,09	39,97	39,67	40,77	44,99	43,64	29,07%
Китай	11233,31	12310,49	13894,90	14279,96	14687,74	17820,45	17963,17	59,91%
Колумбія	282,72	311,86	334,19	323,03	270,15	318,51	343,62	21,54%
Єгипет	332,44	248,36	262,58	318,67	383,81	424,67	476,74	43,41%
Франція	2472,90	2595,15	2790,95	2728,87	2647,41	2959,35	2779,09	12,38%
Німеччина	3469,80	3690,84	3974,44	3889,17	3887,72	4278,50	4082,46	17,66%
Індія	2294,79	2651,47	2702,92	2835,60	2671,59	3150,30	3416,64	48,89%
Індонезія	931,87	1015,61	1042,27	1119,09	1059,05	1186,50	1319,10	41,55%
Казахстан	137,27	166,80	179,33	181,66	171,08	197,11	225,50	64,27%
Польща	470,02	524,64	588,77	596,05	599,44	681,34	688,12	46,40%
Румунія	185,28	210,14	243,30	251,00	251,36	285,81	300,69	62,29%
Філіппіни	318,62	328,48	346,80	376,82	361,75	394,09	404,28	26,88%
Таїланд	413,36	456,35	506,75	543,97	500,45	505,57	495,42	19,85%
Україна	93,35	112,09	130,89	153,88	156,61	199,77	160,50	71,93%

Складено автором за матеріалами [37]

В продемонстрованій таблиці 2.1. розглянуто динаміку номінального ВВП по деяким країнам світу за період 2017-2023 роках. Були розглянуті різні країни на різних континентах: Африка (Камерун, Єгипет), Південна Америка (Аргентина, Бразилія, Колумбія), Азія (Камбоджа, Китай, Індія, Індонезія, Казахстан, Філіппіни, Тайланд), Європа (Болгарія, Франція, Німеччина, Польща, Румунія, Україна), Австралія. В даних країнах за проаналізований період відбулося зростання об'єму ВВП в поточних цінах ВВП: Австралія - 40,19%, Бразилія - 6,93%, Болгарія - 67,42%, Камбоджа - 47,38%, Камерун - 29,07%, Китай - 59,91%, Колумбія - 21,54%, Єгипет - 43,41%, Франція - 12,38%, Німеччина - 17,66%, Індія - 48,89%, Індонезія - 41,55%, Казахстан - 64,27%, Польща - 46,40%, Румунія - 62,29%, Філіппіни - 26,88%, Таїланд - 19,85% Україна - 71,93%. Зв'язок між зовнішніми боргами та ВВП країни є важливим для сталого економічного розвитку. Оскільки борги є типом безпечних активів, які є активами, нечутливими до невизначеності, вони можуть сприяти економічному зростанню, особливо в довгостроковій перспективі. Борги не лише лягають тягарем на бюджет економіки, як традиційний підхід, але й служать сховищем багатств, а потім спрямовують заощадження в інвестиції. Інвестиції, у свою чергу, можуть стимулювати темпи економічного зростання [38].

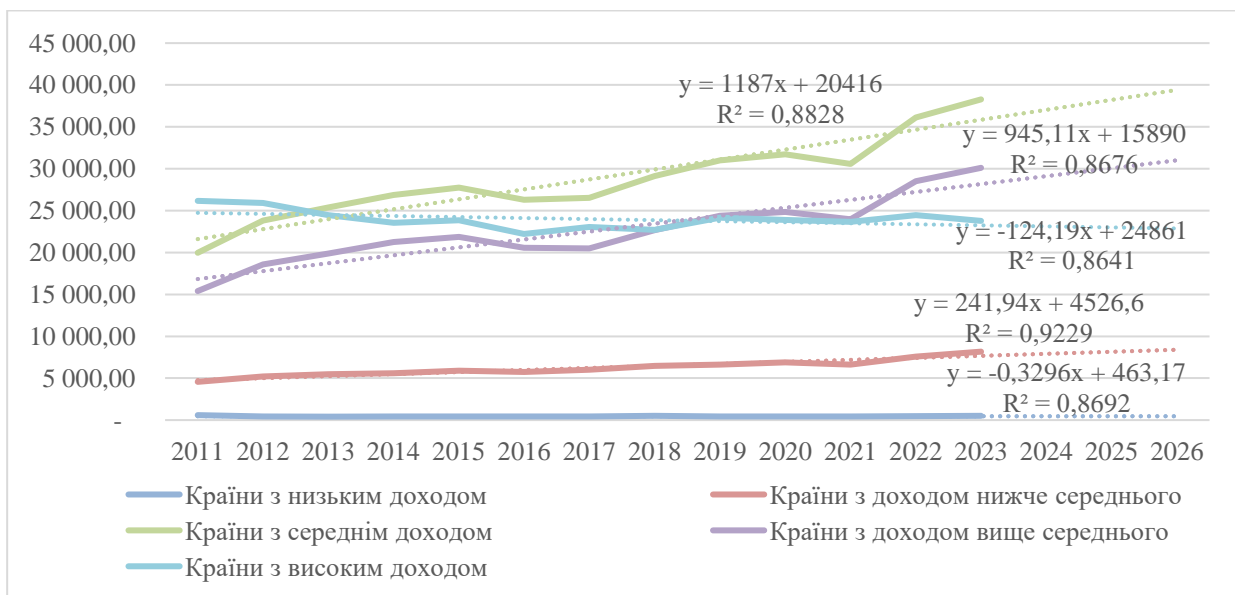


Рис. 2.1. Прогноз розподілення ВВП країн світу за групами країн світу за доходом в періоді 2011-2026 рр., млрд дол. США. Складено автором за матеріалами [37]

На представленому малюнку зображено прогноз розподілення ВВП країн

світу за групами доходу в період 2011-2026 рр. Потрібно відзначити, що за проаналізований період відбулися наступні зміни: країни з низьким доходом скоротили ВВП на (-11,11%) з 2011 по 2023 роки, країни з доходом нижче середнього відбулося зростання ВВП - 78,94% з 2011 по 2023 роки, країни з середнім доходом відбулося зростання - 91,69%, країни з доходом вище середнього відбулося збільшення ВВП на 95,47% за період 2011-2023 роки, країни з високим доходом збільшили ВВП на -9,11%. Розглянемо кожен групу країн окремо:

- результат проведеного тренд аналізу країн з низьким доходом. Потрібно, відзначити, що середньо річне падіння за прогнозований період склало -0,3296 млрд дол. США. Вірогідність проведеного тренд аналізу складає – 86,92%, про що говорить високий рівень коефіцієнту апроксимації $R^2 = 0,8692$.

- результат проведеного тренд аналізу країн з доходом нижче середнього. Потрібно, відзначити, що середньо річне зростання за прогнозований період склало – 241,94 млрд дол. США. Вірогідність проведеного тренд аналізу складає – 92,29%, про що говорить високий рівень коефіцієнту апроксимації $R^2 = 0,9229$.

- результат проведеного тренд аналізу країн з середнім доходом. Потрібно, відзначити, що середньо річне зростання за прогнозований період склало – 1187 млрд дол. США. Вірогідність проведеного тренд аналізу складає – 88,28%, про що говорить високий рівень коефіцієнту апроксимації $R^2 = 0,8828$.

- результат проведеного тренд аналізу країн з доходом вище середнього. Потрібно, відзначити, що середньо річне зростання за прогнозований період склало – 945,11 млрд дол. США. Вірогідність проведеного тренд аналізу складає – 86,76%, про що говорить високий рівень коефіцієнту апроксимації $R^2 = 0,8676$.

- результат проведеного тренд аналізу країн з високим доходом. Потрібно, відзначити, що середньо річне падіння за прогнозований період склало – -124,19 млрд дол. США. Вірогідність проведеного тренд аналізу складає – 86,41%, про що говорить високий рівень коефіцієнту апроксимації $R^2 = 0,8641$.

Пандемія Covid-19 завдала серйозного удару по світовій економіці. Економічне зростання різко уповільнилося в усьому світі, що особливо сильно вплинуло на доходи країн із середніми та нижчими доходами. Уряди ряду країн

світу швидко відреагували агресивними фіскальними та монетарними заходами. В результаті першого рівень боргу державного сектору зростав такими темпами, які рідко можна побачити – останній раз за часів Другої світової війни. Для країн із середнім і низьким доходом це зростання рівня боргу відбулося в період високої фінансової крижкості. У попередні роки низькі міжнародні процентні ставки та масовий пошук стратегій прибутковості міжнародної фінансової системи призвели до різкого збільшення зовнішніх зобов'язань, зокрема через ринок облігацій [39].

Таблиця 2.2

Міжнародні резерви країн світу за період за період 2017-2023 років, млрд дол.
США

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Співвідношення резервів 2023/2017 рр, %
Австралія	52,48	65,65	53,90	57,99	42,54	57,87	56,70	8,04%
Аргентина	38,41	55,31	66,22	44,88	39,40	39,65	44,79	16,61%
Бразилія	364,98	373,95	374,70	356,88	355,61	362,21	324,67	-11,04%
Болгарія	25,17	28,38	28,71	27,90	37,86	39,18	40,98	62,81%
Камбоджа	9,10	12,20	14,63	18,77	21,32	20,20	17,80	95,60%
Камерун	2,22	3,20	3,45	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.	н.д.
Китай	3097,6	3235,6	3168,2	3222,8	3357,2	3427,9	3306,8	6,75%
Колумбія	46,17	47,13	47,88	52,65	58,49	58,02	56,70	22,81%
Єгипет	23,64	36,40	41,83	44,56	38,97	39,82	32,14	35,96%
Франція	145,86	156,32	166,48	189,00	224,23	244,28	242,41	66,19%
Німеччина	184,03	199,98	198,02	224,02	268,40	295,73	293,91	59,71%
Індія	361,69	412,61	399,16	463,46	590,22	638,48	567,29	56,84%
Індонезія	116,36	130,21	120,66	129,18	135,91	144,90	137,22	17,93%
Казахстан	29,60	30,74	30,97	28,95	35,63	34,37	35,07	18,48%
Польща	114,32	113,26	116,95	128,39	154,21	166,00	166,66	45,78%
Румунія	39,95	44,42	42,12	42,00	52,19	51,88	55,81	39,70%
Філіппіни	80,66	81,41	79,19	89,51	109,99	108,75	96,04	19,07%
Таїланд	171,77	202,53	205,64	224,35	258,10	246,02	216,50	26,04%
Україна	15,53	18,81	20,81	25,31	29,13	30,96	28,50	83,52%

Складено автором за матеріалами [37]

З представленої таблиці 2.2 продемонстровано рівень міжнародних резервів за період 2017-2023 рр. Міжнародні резерви є важливим компонентом для оцінки макроекономічного становище країн. Вони є головними чинниками забезпечення достатнього рівня валютної безпеки. Забезпечення та постійне накопичення робить їх головним інструментом для досягнення належного рівня

валютної безпеки, вважається, що достатній розмір міжнародних резервів за мінімального ризику їх втрати. За результатами, проведеного аналізу можна говорити, що у всіх країна відбулося зростання резерві на: Австралія - 8,04%, Аргентина - 16,61%, Болгарія - 62,81%, Камбоджа - 95,60%, Китай - 6,75%, Колумбія - 22,81%, Єгипет - 35,96%, Франція - 66,19%, Німеччина - 59,71%, Індія - 56,84%, Індонезія - 17,93%, Казахстан - 18,48%, Польща - 45,78%, Румунія - 39,70%, Філіппіни - 19,07%, Таїланд - 26,04%, Україна - 83,52%. Падіння спостерігається в Бразилія – (-11,04%).

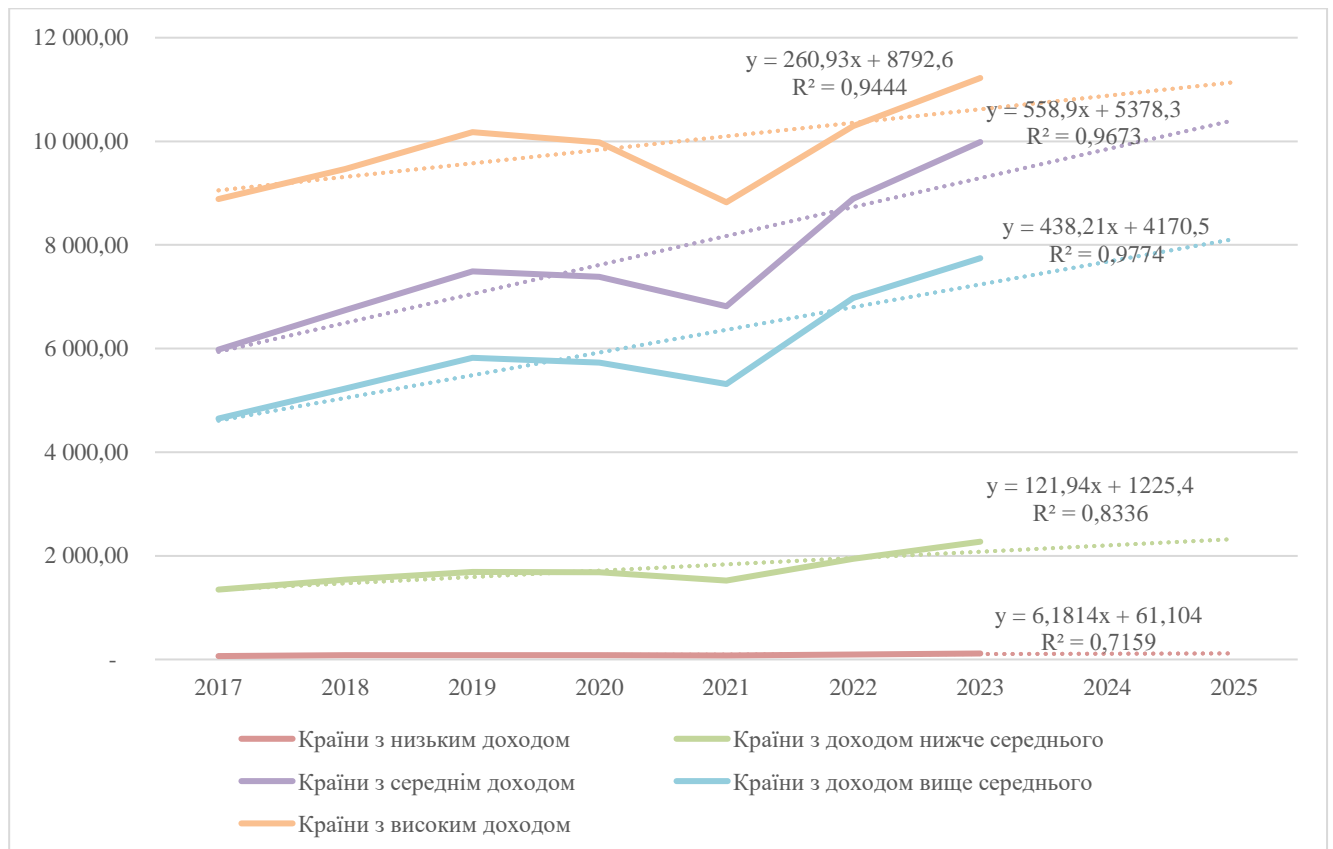


Рис. 2.2. Прогноз сукупного експорту товарів та послуг по країнам світу за період 2017-2025 років, млрд дол. США. Складено автором за матеріалами [37]

На представленому малюнку зображено прогноз сукупного експорту товарів та послуг країн за групами доходу за період 2017-2025. Додатково сукупний експорт деяких країн світу представлено в додатку А. Потрібно відзначити, що в сукупному експорті даних груп відбулися наступні зміни: країни з низьким доходом збільшили - 76,47%, країни з доходом нижче середнього збільшили - 68,57%, країни з середнім доходом збільшили - 67,00%, країни з доходом вище середнього збільшили - 66,56%, країни з високим доходом збільшили- 26,29%. Розглянемо кожну групу країн окремо:

– Розглянемо результат проведеного тренд аналізу країн з низьким доходом. Потрібно, відзначити, що середньо річне зростання за прогнозований період склало - 6,1814 млрд дол. США. За проаналізований період збільшився експорт з 65,18 млрд дол. США в 2017 році до 115,02 млрд дол. США в 2023 році. Вірогідність проведеного тренд аналізу складає – 71,59%, про що говорить середній рівень коефіцієнту апроксимації $R^2 = 0,7159$.

– Розглянемо результат проведеного тренд аналізу країн з доходом нижче середнього. Потрібно, відзначити, що середньо річне зростання за прогнозований період склало – 121,94 млрд дол. США. За проаналізований період збільшився експорт з 1 348,27 млрд дол. США в 2017 році до 2 272,77 млрд дол. США в 2023 році. Вірогідність проведеного тренд аналізу складає – 83,36%, про що говорить високий рівень коефіцієнту апроксимації $R^2 = 0,8336$.

– Розглянемо результат проведеного тренд аналізу країн з середнім доходом. Потрібно, відзначити, що середньо річне зростання за прогнозований період склало – 558,9 млрд дол. США. За проаналізований період збільшився експорт з 5 979,93 млрд дол. США в 2017 році до 9 986,51 млрд дол. США в 2023 році. Вірогідність проведеного тренд аналізу складає – 96,73%, про що говорить високий рівень коефіцієнту апроксимації $R^2 = 0,9673$.

– Розглянемо результат проведеного тренд аналізу країн з доходом вище середнього. Потрібно, відзначити, що середньо річне зростання за прогнозований період склало – 438,21 млрд дол. США. За проаналізований період збільшився експорт з 4 649,80 млрд дол. США в 2017 році до 7 744,58 млрд дол. США в 2023 році. Вірогідність проведеного тренд аналізу складає – 97,74%, про що говорить високий рівень коефіцієнту апроксимації $R^2 = 0,9774$.

– Розглянемо результат проведеного тренд аналізу країн з високим доходом. Потрібно, відзначити, що середньо річне зростання за прогнозований період склало – 260,93 млрд дол. США. За проаналізований період збільшився експорт з 8 886,06 млрд дол. США в 2017 році до 11 222,19 млрд дол. США в 2023 році. Вірогідність проведеного тренд аналізу складає – 94,44%, про що говорить високий рівень коефіцієнту апроксимації $R^2 = 0,9444$.

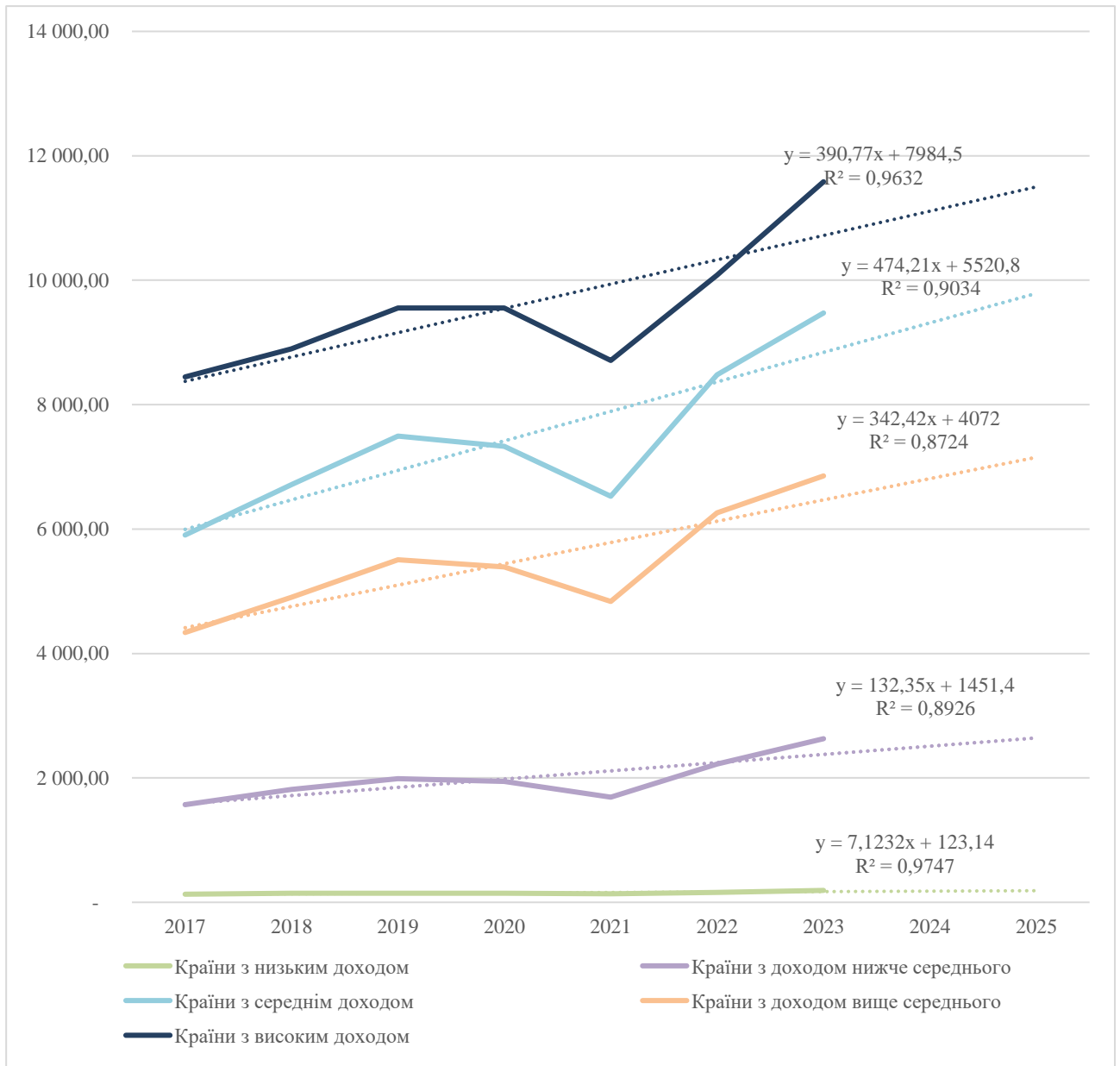


Рис. 2.3. Прогноз сукупного імпорту товарів та послуг по країнам світу за період 2017-2025 років, млрд дол. США. Складено автором за матеріалами [37]

На представленому малюнку зображено прогноз сукупного імпорту товарів та послуг країн за групами доходу за період 2017-2025. Додатково сукупний імпорт деяких країн світу представлено в додатку Б. Потрібно відзначити, що в сукупному імпорті, за проаналізований період, відбулися наступні зміни: країни з низьким доходом збільшили – 46,48%, країни з доходом нижче середнього збільшили – 67,52%, країни з середнім доходом збільшили – 60,45%, країни з доходом вище середнього збільшили - 58,02%, країни з високим доходом збільшили- 37,15%. Розглянемо кожну групу країн окремо:

– Розглянемо результат проведеного тренд аналізу країн з низьким доходом. Потрібно, відзначити, що середньо річне зростання за прогнозований період склало - 7,1232 млрд дол. США. За проаналізований період збільшився імпорт з 130,97 млрд дол. США в 2017 році до 191,85 млрд дол. США в 2023 році. Вірогідність проведеного тренд аналізу складає – 97,47%, про що говорить високий рівень коефіцієнту апроксимації $R^2 = 0,9747$.

– Розглянемо результат проведеного тренд аналізу країн з доходом нижче середнього. Потрібно, відзначити, що середньо річне зростання за прогнозований період склало – 132,35 млрд дол. США. За проаналізований період збільшився імпорт з 1 570,29 млрд дол. США в 2017 році до 2 630,52 млрд дол. США в 2023 році. Вірогідність проведеного тренд аналізу складає – 89,26%, про що говорить високий рівень коефіцієнту апроксимації $R^2 = 0,8926$.

– Розглянемо результат проведеного тренд аналізу країн з середнім доходом. Потрібно, відзначити, що середньо річне зростання за прогнозований період склало – 474,21 млрд дол. США. За проаналізований період збільшився імпорт з 5 904,49 млрд дол. США в 2017 році до 9 473,98 млрд дол. США в 2023 році. Вірогідність проведеного тренд аналізу складає – 90,34%, про що говорить високий рівень коефіцієнту апроксимації $R^2 = 0,9034$.

– Розглянемо результат проведеного тренд аналізу країн з доходом вище середнього. Потрібно, відзначити, що середньо річне зростання за прогнозований період склало – 342,42 млрд дол. США. За проаналізований період збільшився імпорт з 4 337,76 млрд дол. США в 2017 році до 6 854,74 млрд дол. США в 2023 році. Вірогідність проведеного тренд аналізу складає – 87,24%, про що говорить високий рівень коефіцієнту апроксимації $R^2 = 0,8724$.

– Розглянемо результат проведеного тренд аналізу країн з високим доходом. Потрібно, відзначити, що середньо річне зростання за прогнозований період склало – 390,77 млрд дол. США. За проаналізований період збільшився імпорт з 8 446,06 млрд дол. США в 2017 році до 11 583,87 млрд дол. США в 2023 році. Вірогідність проведеного тренд аналізу складає – 96,32%, про що говорить високий рівень коефіцієнту апроксимації $R^2 = 0,9632$.

Прямий державний борг країн світу за період 2017-2023 років, млрд дол. США

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Австралія	384,60	381,89	429,62	470,60	510,19	580,42	639,28	653,95
Аргентина	312,61	295,83	367,04	447,38	397,76	396,50	394,87	533,09
Бразилія	1217,7	1318,7	1622,1	1540,4	1548,8	1342,3	1411,8	1564,4
Болгарія	15,06	18,15	17,55	17,65	16,93	21,09	26,43	28,51
Камерун	8,32	8,85	10,72	13,27	14,39	16,06	18,59	18,02
Колумбія	109,47	105,67	119,42	138,23	131,40	140,38	161,06	163,13
Франція	1868,6	1951,8	2064,4	2245,1	2206,8	2472,2	2728,5	2560,9
Німеччина	1522,17	1511,54	1538,26	1576,17	1469,86	1743,33	1995,48	1875,8
Індія	962,89	1044,8	1173,8	1192,7	1324,3	1472,0	1723,6	1894,3
Індонезія	236,39	264,15	298,58	310,34	337,76	416,57	482,86	520,81
Казахстан	39,08	25,94	31,27	33,87	33,58	40,34	43,98	45,67
Польща	221,40	235,53	245,67	264,21	253,51	281,42	295,50	277,80
Румунія	66,57	70,65	75,62	86,01	89,74	118,55	140,30	143,22
Таїланд	128,77	126,31	148,13	171,81	184,92	225,44	266,94	265,36
Україна	71,97	75,52	80,48	79,72	77,31	94,66	97,77	133,41

Складено автором за матеріалами [37]

В представленій таблиці розглянуто загально державний прямий борг країн за період 2016 – 2023 рр. Прямий державний борг є загальна сума боргових зобов'язань, лише, держави з повернення отриманих та непогашених кредитів, що виникають внаслідок державного запозичення. Державні запозичення здійснюються з метою покриття дефіциту державного бюджету та рефінансування державного боргу. Право на здійснення державних запозичень регулює національне законодавство. Розглянемо в динаміці зміни державних запозичень в ряді країн світу: Австралія з 384,60 млрд дол. США в 2016 році до 653,95 млрд дол. США в 2023 році (70,03%), Аргентина з 312,61 млрд дол. США в 2016 році до 533,09 млрд дол. США (70,53%), Бразилія з 1217,17 млрд дол. США в 2016 році до 1564,40 млрд дол. США (28,53%), Болгарія з 15,06 млрд дол. США в 2016 році до 28,51 млрд дол. США (89,23%), Камерун з 8,32 млрд дол. США в 2016 році до 18,02 млрд дол. США (116,66%), Колумбія з 109,47 млрд дол. США в 2016 році до 163,13 млрд дол. США (49,02%), Франція з 1868,63 млрд дол. США в 2016 році до 2560,91 млрд дол. США (37,05%), Німеччина з 1522,17 млрд дол. США в 2016 році до 1875,86 млрд дол. США (23,24%), Індія з 962,89 млрд дол. США в 2016 році до 1894,37 млрд дол. США (96,74%), Індонезія

з 236,39 млрд дол. США в 2016 році до 520,81 млрд дол. США (120,32%), Казахстан з 39,08 млрд дол. США в 2016 році до 45,67 млрд дол. США (16,87%), Польща з 221,40 млрд дол. США в 2016 році до 277,80 млрд дол. США (25,48%), Румунія з 66,57 млрд дол. США в 2016 році до 143,22 млрд дол. США (115,14%), Таїланд з 128,77 млрд дол. США в 2016 році до 265,36 млрд дол. США (106,07%), Україна з 71,97 млрд дол. США в 2016 році до 133,41 млрд дол. США (85,36%). Гарантований державний борг представлено в таблиці 2.4.

Таблиця 2.4

Гарантований державний зовнішній борг по країнам світу за період 2017-2023 років, млрд дол. США

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Австралія	0,07	0,06	0,07	0,07	0,07	0,07	0,08	0,10
Аргентина	0,28	0,27	0,26	0,18	0,16	0,13	0,21	0,28
Бразилія	0,22	0,24	0,28	0,26	0,24	0,17	0,19	0,22
Болгарія	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	..
Камерун	0,02	0,02	0,03	0,03	0,03
Колумбія	0,04	0,04	0,05	0,05	0,05	0,04	0,05	0,06
Франція	0,13	0,12	0,13	0,14	0,13	0,11	0,13	0,12
Німеччина	0,29	0,30	0,31	0,33	0,32	0,30	0,33	0,32
Індія	0,21	0,26	0,29	0,33	0,32	0,28	0,37	0,39
Індонезія	0,21	0,23	0,25	0,25	0,27	0,25	0,29	0,34
Казахстан	0,04	0,03	0,04	0,04	0,05	0,04	0,05	0,07
Польща	0,06	0,05	0,06	0,07	0,08	0,07	0,09	0,10
Румунія	0,06	0,06	0,08	0,09	0,10	0,09	0,11	0,12
Таїланд	0,03	0,03	0,03	0,03	0,04	0,03	0,03	0,03
Україна	0,01	0,01	0,01	0,02	0,03	0,03	0,04	0,03

Складено автором за матеріалами [37]

З представленої таблиці продемонстровано гарантований державний зовнішній борг країн за період 2016-2023 рр. Гарантований державою борг включає в себе суму боргових зобов'язань суб'єктів господарювання резидентів країни перебування. Розглянемо кожену країну окремо: Австралія - 43,83%, Аргентина - 2,05%, Бразилія – (-0,34%), Болгарія - 110,10%, Камерун - 24,36%, Колумбія - 30,38% Франція – (-3,82%), Німеччина - 11,86%, Індія - 82,58%, Індонезія - 67,58%, Казахстан - 88,66%, Польща - 79,86%, Румунія - 100,26%, Таїланд - 12,88%, Україна - 227,22%

Розрахунки заборгованості по деяким країнам світу за 2023 рік

Країна	Заборгованість на душу населення, дол. США	Загальна заборгованість країн, млрд дол. США	Відсоток заборгованості до ВВП країни, %
Німеччина	74500	6100,56	65,33%
Франція	110	3400,55	112,06%
Китай	1736	2450,36	13,55%
Австралія	72223	1900,54	111,17%
Бразилія	6925	1490,87	71,59%
Індія	449,28	648,69	52,10%
Індонезія	1417	395,45	45,73%
Польща	95	385,54	49,30%
Таїланд	4016	282,48	49,09%
Аргентина	5883	275,86	42,91%
Філіппіни	23	260,32	58,90%
Колумбія	3596	188,31	56,03%
Єгипет	1557	165,58	42,72%
Казахстан	8087	161,78	65,71%
Румунія	8414	158,98	45,40%
Україна	22	124,58	81,00%
Камбоджа	600	22,45	57,00%
Болгарія	57	21,53	63,00%
Камерун	300	7,38	24,00%

Складено автором за матеріалами [37]

З представленої таблиці розглянемо боргове співвідношення за 2023 рік ВВП країни/Загальна заборгованість країни: Німеччина - 65,33%, Франція - 112,06%, Китай - 13,55% Австралія - 111,17%, Бразилія - 71,59%, Індія - 52,10%, Індонезія - 45,73%, Польща - 49,30%, Таїланд - 49,09%, Аргентина - 42,91%, Філіппіни - 58,90%, Колумбія - 56,03%, Єгипет - 42,72%, Казахстан - 65,71%, Румунія - 45,40%, Україна - 81,00%, Камбоджа - 57,00% Болгарія - 63,00%, Камерун - 24,00%.

Прямий державний зовнішній борг разом з приватним зовнішнім боргом створюють валовий зовнішній борг країни. Валовий зовнішній борг країни включає всі види заборгованості резидентів країни перед нерезидентами, які класифікуються:

- за чотирма основними секторами економіки - сектор державного управління, органи грошово-кредитного регулювання, банки, інші сектори;
- у розрізі початкових термінів погашення - коротко - і довгострокові;
- у розрізі фінансових інструментів - боргові цінні папери, торгові кредити, кредити, валюта і депозити, та інші боргові зобов'язання та зобов'язання за кредитами підприємств прямого інвестування (міжфірмовий борг) [40].

Таблиця 2.6

Середнє значення валютної структури загального зовнішнього боргу країн за групою країн світу в 2023 році, %

Група країн	В національній валюті, %	В іноземній валюті, %
Країни з низьким доходом	43%	57%
Країни з доходом нижче середнього	47%	53%
Країни з середнім доходом	54%	46%
Країни з доходом вище середнього	81%	19%
Країни з високим доходом	93%	4%

Складено автором за матеріалами [41]

В представленій таблиці 2.6. відображено обсяг загального боргу по групам країн в 2023 році. Потрібно відзначити, що для країн: країни з низьким доходом, країни з доходом нижче середнього, країни з середнім доходом характерна майже рівне розподілення боргів в національній так і в іноземній, в той час як для країн: країни з доходом вище середнього та країн з високим доходом характерне різке володіння зовнішній боргом в національній валюті.

Таблиця 2.7

Середнє значення структури загального зовнішнього боргу країн за групою країн світу за типом кредитора в 2023 році, %

Група країн	Внутрішні кредитори, %	Зовнішні кредитори, %
Країни з низьким доходом	38%	62%
Країни з доходом нижче середнього	48%	52%
Країни з середнім доходом	58%	42%
Країни з доходом вище середнього	64%	36%
Країни з високим доходом	83%	17%

Складено автором за матеріалами [41]

З продемонстрованої таблиці відображено середнє розподілення між

типами кредитора в 2023 році зовнішнього боргу. Потрібно відзначити, що для країни з низьким доходом та країни з доходом нижче середнього характерне переважання зовнішніх кредиторів, над внутрішнім. Для наступних країн характерне протилежне твердження: для країн з середнім доходом, країни з доходом вище середнього та країн з високим доходом характерне переважання внутрішніх кредиторів над зовнішніми кредиторами.

Різниця між даними табл. 2.6. та табл. 2.7. вказує на те, що частина державної заборгованості перед зовнішніми кредиторами була номінована у національній валюті. Зокрема, це можуть бути внутрішні облігації, випущені в національній валюті, придбані іноземними компаніями або громадянами. Подібні фінансові інструменти використовуються переважно в країнах з високим (Австрія, Бельгія, Кіпр, Угорщина, Польща, Словаччина) та вищим за середній (Мексика) рівнем доходу та є наслідком боргової політики, спрямованої на зменшення валютних ризиків при формуванні боргового портфелю. Крім того, державний борг таких країн, як Великобританія, Словенія, Болгарія та Кіпр повністю номінований в національній валюті [42].

Поряд з цим в деяких країнах, зокрема, у Сальвадорі та Болгарії, набула поширення протилежна тенденція: внутрішні позичальники надавали перевагу борговим інструментам, номінованим в іноземній валюті. Зокрема, в Сальвадорі, борг, номінований в національній валюті, взагалі відсутній; а в Болгарії частка боргу в іноземній валюті становить 73%, що значно перевищує частку боргу, що належить зовнішнім кредиторам (43%). Серед них, основними споживачами на міжнародному ринку капіталів є США, Іспанія та Італія з відповідними частками 41,7%, 7,3% та 7,0%. В свою чергу, основними країнами – кредиторами є Китай (23,4%), Німеччина (13,3%) та Японія (11,7%) [43].

Основні показників оцінки платоспроможності країн світу за 2023 рік, %

Країна	Відношення офіційних резервів до імпорту товарів та послуг, %	Відношення офіційних резервів до загальної суми зовнішнього боргу, %	Відношення зовнішнього боргу до експорту товарів та послуг, %
Австралія	51,02%	8,67%	151,92%
Аргентина	18,17%	8,40%	518,22%
Бразилія	23,68%	20,75%	406,45%
Болгарія	218,65%	143,76%	45,60%
Камерун	53,21%	19,14%	214,30%
Колумбія	58,52%	34,76%	230,63%
Франція	41,85%	9,47%	265,67%
Німеччина	106,54%	15,67%	90,23%
Індія	47,69%	29,95%	243,32%
Індонезія	52,94%	26,35%	161,21%
Казахстан	129,99%	76,78%	48,48%
Польща	151,72%	59,99%	64,40%
Румунія	104,60%	38,97%	110,84%
Таїланд	127,13%	81,59%	81,43%
Україна	62,86%	21,36%	234,42%

Складено автором за матеріалами [41]

В таблиці 2.8. продемонстровано основні індикатори боргової безпеки. Відношення офіційних резервів до імпорту товарів та послуг відображає запас фінансової міцності держави: Австралії - 51,02%, Аргентина - 18,17%, Бразилія - 23,68%, Болгарія - 218,65% Камерун - 53,21%, Колумбія - 58,52%, Франція - 41,85% Німеччина - 106,54%, Індія - 47,69%, Індонезія - 52,94%, Казахстан - 129,99%, Польща - 151,72% Румунія - 104,60% Таїланд - 127,13%, Україна - 62,86%. Відношення офіційних резервів до загальної суми зовнішнього боргу показує, чи може країна використовувати свої резерви (і яку їх частину) для сплати зовнішнього боргу: Австралія - 8,67%, Аргентина - 8,40%, Бразилія - 20,75%, Болгарія - 143,76%, Камерун - 19,14%, Колумбія - 34,76%, Франція - 9,47%, Німеччина - 15,67%, Індія - 29,95%, Індонезія - 26,35%, Казахстан - 76,78%, Польща - 59,99%, Румунія - 38,97%, Таїланд - 81,59%, Україна - 21,36%. Відношення зовнішнього боргу до експорту товарів та послуг демонструє відносну довгострокову спроможність держави акумулювати валютні надходження без додаткового пресингу на сальдо платіжного балансу: Австралія

- 151,92%, Аргентина - 518,22%, Бразилія - 406,45%, Болгарія - 45,60%, Камерун - 214,30%, Колумбія - 230,63%, Франція - 265,67%, Німеччина - 90,23%, Індія - 243,32%, Індонезія - 161,21%, Казахстан - 48,48%, Польща - 64,40%, Румунія - 110,84%, Таїланд - 81,43%, Україна - 234,42%.

2.2. Перспективні напрями регулювання зовнішньої заборгованості в країнах світу

Посткризова хвиля накопичення боргу була безпрецедентною за своїм розміром, швидкістю та охопленням у країнах з ринком, що розвивається, і в країнах, що розвиваються. Подібні хвилі за останні півстоліття призвели до широкомасштабних фінансових криз у цих економіках. Відповідно, політики повинні залишатися пильними щодо ризиків, створених рекордно високими рівнями боргу. Ненадійний захист низьких процентних ставок. Збереження низьких світових процентних ставок не забезпечує надійного захисту від фінансових криз. Історичні дані свідчать про те, що витрати на позики можуть різко зрости – або зростання може різко сповільнитися – через низку причин, включаючи підвищене уникнення ризику та зростання премій за ризик країни. Раптове збільшення вартості запозичень і пов'язаний з цим фінансовий тиск відбуватиметься на тлі складних умов слабких перспектив зростання, зростаючої вразливості та підвищених глобальних ризиків. Політика має значення. Надійна макроекономічна, фінансова та структурна політика може допомогти країнам знайти правильний баланс між витратами та вигодами від накопичення боргу. Така політика також має вирішальне значення для зменшення ймовірності фінансових криз і пом'якшення їх впливу, якщо вони вибухнуть. Незважаючи на те, що багато країн з ринком, що розвивається, і економіки, що розвиваються, мають кращі політичні рамки зараз, ніж під час попередніх боргових хвиль, залишаються значні можливості для вдосконалення [44].

Чітко визначене нормативно-правове середовище має забезпечувати добре скоординоване та, де необхідно, централізоване управління зовнішнім боргом як на технічному, так і на операційному рівні. Це, у свою чергу, має підтримуватися комплексною системою звітності та моніторингу та централізованою базою

даних. Країни відрізняються ступенем контролю, який здійснюють органи влади, суворістю нормативно-правового середовища та характером системи звітності, яка може бути обов'язковою чи добровільною та може вимагати або попереднього дозволу, або лише звітування за фактом.

Таблиця 2.9

Стратегічні підходи до управління зовнішнім боргом

Стратегічний підхід	Сутність підходу	Орган що здійснює управління боргом	Країни які застосовують підхід
Традиційний підхід 1	Збереження функцій управління державними позиками виключно за Міністерством фінансів або борговим центром, який є підрозділом цього міністерства	Департамент Федерального Казначейства / Спеціалізований структурний підрозділ Казначейства / Міністерство фінансів	США, Франція, Словенія, Польща, Румунія, Тайланд тощо.
Традиційний підхід 2	Розподіл функцій обслуговування та управління державними запозиченнями між Міністерством фінансів та центральним банком	Центральний банк управляє лише внутрішніми позиками, а зовнішніми управляє Міністерство фінансів	Італія, Данія, Норвегія, Казахстан, Індія, Камбоджа, Камерун
Альтернативний підхід	Делегування повноважень щодо здійснення запозичень незалежним органом – агентством по обслуговуванню та управлінню зовнішнім державним боргом	Агентство по обслуговуванню та управлінню державним боргом / Національна рада з грошово-кредитної політики	Швеція, Ірландія, Нова Зеландія, Бразилія

Складено автором за матеріалами [45]

Більшість країн-боржників мають валютний контроль, відповідно до якого потрібен попередній дозвіл для всіх середньострокових і довгострокових боргів. Для державного боргу зазвичай потрібен попередній дозвіл міністерства фінансів, хоча це може бути делеговано центральному банку або виконано спільно з ним. Заборгованість приватного сектора зазвичай входить до компетенції центрального банку, який регулює обмін валют; у деяких країнах це також може підлягати затвердженню міністерства торгівлі. У кількох країнах дозвіл на укладання боргових зобов'язань є автоматичним за умови дотримання певних умов щодо строків погашення, мети чи розміру [46].

Оперативне управління боргом передбачає прийняття стратегії наближення та участі в міжнародних фінансових ринках. на жаль; не всі ринки були відкриті

для всіх позичальників, і одним із результатів недавньої боргової кризи стала більша сегментація та усвідомлення якості на фінансових ринках через зростаючу тенденцію серед постачальників слідувати ринковому сприйняттю в цілому. Таким же чином, ринкові умови значно покращилися для більш кредитоспроможних країн, особливо для тих, хто має хороші технічні навички та здатність бути в курсі розвитку ринку. Для багатьох країн найкращим поєднанням фінансування буде таке, яке мінімізує середньострокове обслуговування боргу шляхом включення максимально можливого грантового елементу чи довгострокових інвестицій, або мінімальної суми ринкового фінансування, і має плавний часовий профіль для погашення боргу, щоб полегшити пролонгування боргу, термін погашення якого настав. Визначення поєднання включає, серед іншого, рішення щодо валют, процентних ставок, термінів запозичень і вибору провідних менеджерів (які координують і керують синдикованими операціями), позичальників і рейтингу позичальників. У пошуках оптимальної валютної структури необхідно зважити хеджування, яке розроблено для мінімізації ризику, проти потенційних переваг, але також і більших ризиків, пов'язаних із захопленням позицій у певних валютах з метою отримання вигоди від розвитку ринку. Стратегія процентної ставки вимагає такого ж вибору: між прийняттям позиції та розподілом ризику. Своєчасне запозичення до того, як виникне потреба, може уникнути враження кризового запозичення, коли потреба справді є. Такий тип гнучкості може означати вищі процентні витрати в короткостроковій перспективі, але в довгостроковій перспективі це може знизити загальні витрати [47].

Управління боргом має бути головним компонентом для здійснення комплексної економічної безпеки та стабільності для різних країн світу. Здійснюватися розрахунки максимальних розмірів зовнішнього боргу, які може допустити країна без суттєвих негативних наслідків для своєї економіки. Для підвищення ефективності управління зовнішнім боргом, нижче запропонована структурно-функціональна модель, яка дозволяє розробляти середньострокову боргову стратегію країни, виходячи з максимально можливого обсягу залучення зовнішніх ресурсів та є базисом для аналізу макроекономічного стану країни

(рис.2.4.).

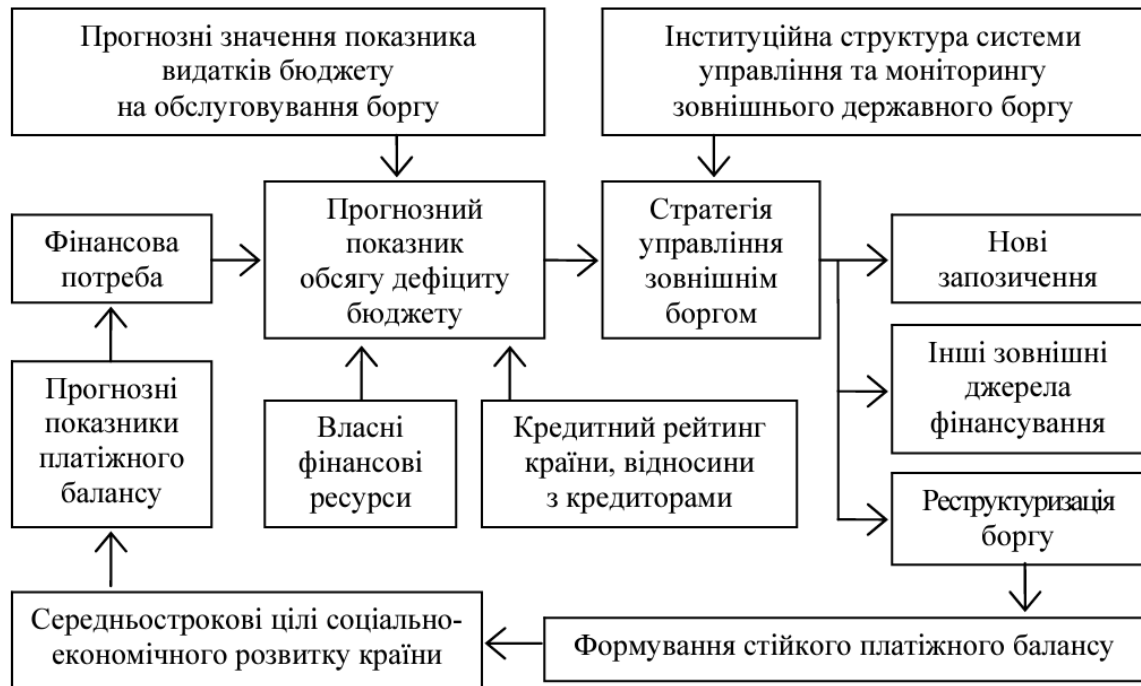


Рис. 2.4. Структурно-функціональна схема управління зовнішнім боргом.

Складено автором за матеріалами

Здійснення ефективного управління зовнішнім державним боргом передбачає розробку концепції боргової стратегії, в якій державний борг розглядатиметься як інструмент забезпечення сприятливих умов для економічного зростання. Формування системи стратегічного фінансово-бюджетного прогнозування і планування сприяє визначенню довгострокових кількісно вимірюваних цілей, що дають характеристику очікуваному рівню розвитку економіки країни, та передбачає аналіз можливих альтернативних сценаріїв [48].

Запропонована державна боргова політика на середньострокову перспективу має бути спрямованою на забезпечення фінансування дефіциту бюджету шляхом залучення ресурсів на вітчизняному і міжнародному ринках капіталу, забезпечення оптимального рівня прибутковості суверенних боргових зобов'язань, підтримання рівня кредитних рейтингів країни, формування адекватних орієнтирів за рівнем кредитного ризику для вітчизняних корпоративних позичальників. Доцільним є вдосконалення системи моніторингу зовнішніх запозичень корпоративного сектора і механізму надання державних

гарантій. Пріоритетний напрям управління зовнішнім державним боргом – поглиблення співпраці країни з її основними міжнародними кредиторами, у тому числі МВФ, Світовим банком, Європейським банком реконструкції і розвитку, ЄС, США [49].

Напрямами удосконалення регулювання зовнішнім боргом мають бути:

– Зниження рівня фінансових ризиків в країні. Такими ризиками є ризик пролонгації боргу, відсотковий та валютний ризики. Для мінімізації ризиків пролонгації боргу поступове подовження термінів державних зобов'язань разом зі зростанням попиту на довгострокові інструменти і падінням довгострокових відсоткових ставок. З метою зваженого управління відсотковими ризиками слід випускати довгострокові облігації. Вирішення завдання мінімізації валютних ризиків вимагає рефінансування частини зовнішнього державного боргу за рахунок внутрішніх запозичень.

– Розробка і впровадження цілісної стратегії управління зовнішнім державним боргом. При формуванні боргової стратегії необхідно брати до уваги напрями використання зовнішніх запозичень, виходячи з пріоритетних напрямів розвитку економіки.

– Спрямовування зовнішніх позик на реалізацію інвестиційних програм та посилення контролю за витрачанням зовнішніх позик. В рамках цього напрямку необхідним є впровадження у практику управління зовнішнім державним боргом програмно-цільового методу фінансування державних інвестиційних витрат.

– Застосовування поміркованого підходу до залучення зовнішніх державних позик. Кошти, залучені із зовнішніх фінансових джерел, слід розглядати не стільки з погляду їх обсягу, скільки з позиції їх ефективного використання та реальної потреби в них.

- Необхідність покращення макроекономічного середовища для посилення ефективності управління зовнішнім боргом. Зовнішні позики визначають проциклічний вплив зовнішнього фінансування на темпи зростання реального ВВП та посилюють залежність державних фінансів від кон'юнктури світових фінансових ринків [50].

Пріоритетним напрямом управління зовнішнім державним боргом має бути

поглиблення співпраці країни з її основними міжнародними кредиторами, у тому числі МВФ, Світовим банком, Європейським банком реконструкції і розвитку, ЄС, США. Проаналізувавши досвід багатьох країн світу, можна стверджувати, що чим більш обтяжливим стає для держави зовнішній борг, тим його обслуговування більш негативно впливає на функціонування фінансової системи та економіки в цілому.

Висновки до другого розділу

1. Провівши аналіз сучасної заборгованості країн та груп країн за доходами, можна стверджувати. Кожна країна при наявних в неї інструментах може по різному керувати борговим навантаженням на економічний розвиток. Проаналізувавши відношення офіційних резервів до імпорту товарів та послуг в ряді країн, яку демонструє фінансову стійкість економіки, потрібно відзначити, що високо розвинуті країни мають більшу фінансову міцність за рахунок економічного розвитку. Дані країни можуть проводити більш незалежну політику від міжнародних інституцій, міжнародних ринків, тощо. Країни, що розвиваються, в своїй фінансовій політиці більше залежні від кон'юнктури на світових ринках, валютні ризики тощо, змушуючи ці країни більш виважено та раціональніше проводити управління кредитним портфелем. Відношення офіційних резервів до загальної суми зовнішнього боргу показує можливість швидко виплатити зовнішні борги за рахунок золотовалютних резервів країни. Країни, що розвиваються змушені тримати даний показник нижчим за 100 %, оскільки, він вплине на кредитний рейтинг країни. Країни з високим доходом за рахунок накопичених резервів в короткий час акумулювати фінансовий ресурс для сплати зовнішніх боргів. Відношення зовнішнього боргу до експорту товарів та послуг демонструє швидкість до акумулювання валютного ресурсу для сплати боргових зобов'язань в іноземній валюті. Країни з низьким доходом за рахунок більшої залежності від сировини продукції, отримують значно менше валюти, аніж розвинуті країни з більшим експортом готової продукції.

2. Міжнародні організації, такі як МВФ, Світовий банк, Банк міжнародних розрахунків і ОЕСР, останніми роками вжили заходів для покращення даних про

міжнародні потоки капіталу. Це може служити грубою перехресною перевіркою даних країни. Система звітності про боржників Світового банку, на основі якої базуються таблиці світового боргу, залишається основним джерелом інформації про державний і гарантований державою борг країн, що розвиваються, на рік або більше. Звичайно, є значні можливості для покращення географічного охоплення, своєчасності та точності даних, а також їх узгодження з різних джерел. Багато країн-боржників не можуть покладатися тільки на міжнародні ринки для регулювання доступу до зовнішнього фінансування. Коли ринкові сигнали свідчать про те, що країна перевищила «обачливий» рівень запозичень, буде надто пізно вживати коригувальних заходів на добровільній основі. Кредитоспроможність країни вже погіршилася, і ринок для неї закритий, можливо, на тривалий період часу. Щоб запобігти цьому, позичальники повинні бути в курсі подій на ринку. Крім відповідної макроекономічної політики, це вимагає ефективної системи управління боргом.

ВИСНОВКИ

1. Проблеми боргової залежності сьогодні перебувають у центрі уваги дослідників і є однією з головних проблем початку XXI століття. Ускладнення проблем зовнішньої заборгованості, пов'язаних з нездатністю своєчасно обслуговувати зовнішній борг, виступає характерною рисою фінансових криз, що приголомшують країни з ринками, що формуються (як було, наприклад, у 1990-і і 2000-і рр.).

Досягнення у перспективі позитивного сальдо поточного рахунки пов'язано з необхідністю розвитку тих галузей економіки, які виробляють товари, придатні міжнародного обміну. Основними чинниками, що визначають інтенсивність зовнішніх запозичень, виступають порівняльна прибутковість активів, ступінь їх ліквідності та рівень ризику вкладень у активи тієї чи іншої країни.

Важливе місце в теорії боргу займає питання про платоспроможність за зовнішнім боргом (зовнішня платоспроможність), що означає можливість країни своєчасно обслуговувати зовнішній борг у довгостроковій перспективі та стабілізувати основні показники боргової залежності.

2. Виходячи з логіки світового економічного розвитку, державний борг країн світу є домінуючим чинником дестабілізації як фінансової обстановки у світі, так й економічної. Єдиний вихід із ситуації - це пошук шляхів скорочення заборгованості, зі зниженням темпів її зростання включно.

Рівень державної заборгованості значно впливає на макроекономічну стабільність. При розробці стратегії економічного розвитку необхідно враховувати співвідношення параметрів зовнішнього державного боргу з іншими макроекономічними показниками.

Показником, що характеризує тягар зовнішнього державного боргу в довгостроковому періоді, тобто ступінь залежності національної економіки від минулого припливу іноземного капіталу, є співвідношення суми боргу до доходів експорту. Критичний рівень цього показника становить 200,0%. Цей показник має особливість, яка полягає в тому, що при перевищенні критичної позначки 275,0% може частково або повністю списуватися зовнішній борг

країни. Даний показник може використовуватися як показник стійкості безпечного рівня боргу, оскільки збільшення ставлення боргу до експорту з часом при даній відсотковій ста передбачає більш високі темпи зростання боргу порівняно з основним джерелом надходжень до країни ззовні, що показує можливість виникнення проблем з виконанням зобов'язань у майбутньому

3. Проведено аналіз динаміки зовнішнього боргу у країнах світу в сучасному економічному розвитку. Результати показують, що зовнішній борг безпосередньо перешкоджає економічному зростанню для країн низьким доходом. Класифікація країн у вибірці на країни з низьким і середнім доходом мала суттєвого впливу на співвідношення боргу та зокрема показників ВВП, сукупного експорту, сукупного імпорту, міжнародних резервів тощо. Іншими словами, перебування в країні із середнім рівнем доходу посилює вплив боргу на регулювання цим боргом, що в свою чергу впливає на розвиток порівняно з країнами з низьким доходом у вибірці. Враховуючи величезний дефіцит заощаджень у більшості країн світу, окрім високо розвинутих країн, ці економіки продовжуватимуть покладатися на іноземне фінансування програм розвитку в коротко- та середньостроковій перспективі. Швидше, країни що розвиваються та їх уряди повинні, забезпечити, щоб іноземні позики були інвестовані в проекти, які зрештою принесуть достатню віддачу для амортизації боргу. Збільшення мобілізації внутрішніх доходів також значною мірою допоможе зменшити надмірну залежність від зовнішнього фінансування. У зв'язку з чим існує потреба розпочати ефективну мобілізацію доходів шляхом розширення баз оподаткування, розробки різноманітних стратегій для залучення неоподатковуваних неформальних секторів до податкової мережі та перевірки витоку доходів з метою збільшення мобілізації внутрішніх доходів.

Регулювання зовнішньої заборгованості чутливе питання для функціонування економіки. Для країн з великим борговим навантаженням характерне витрачання більше коштів на виплату відсотків, а не на інвестиції у продуктивне зростання. Тому протистояння зростаючій борговій проблемі має вирішальне значення для добробуту будь якої економіки. На державному рівні пріоритетами фінансування в країні, мають бути покращення життя населення,

включаючи витрати на інфраструктуру, охорону здоров'я, освіту, соціальне забезпечення та національну безпеку. Непродуктивний розподіл коштів та неефективне регулювання заборгованості приносить, лише скорочення пріоритетних сфер розвитку для держави.

4. Стратегії управління боргом суттєво змінилися за останні роки під впливом різних факторів (COVID-19, загострення війни в Україні та ін.). Кінцеві цілі управління боргом у різних країнах залишилися більш-менш тими ж, але фінансування боргу за низькою ціною проти прийнятних ризиків у цьому новому середовищі вимагає адаптації стратегій. Ключові аспекти управління боргом зарубіжних країн, які змінилися за останні роки, включають незалежність органів управління боргом. Посилення конкуренції на ринках капіталу прискорило цей процес, хоча й різною мірою. Агентства з управління боргом отримують більш точні стратегічні цілі та вказівки, часто у вигляді цільових показників або лімітів погашення чи ризику рефінансування. Іноземне володіння державним боргом розвинених країн помітно зросло, особливо в невеликих країнах Європи, де у багатьох випадках недержавна власність за п'ять років зросла більш ніж вдвічі. Підвищений акцент на аспектах ліквідності з метою забезпечення найнижчих можливих витрат на фінансування відображається в практиках випуску та торгівлі облігаціями.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Заверуха І. Теоретико-правові передумови визначення інституту державного боргу // Підприємництво, господарство і право. 2005. № 12. С.127-131.
2. Козюк В. В. Державний борг в умовах ринкової трансформації економіки України: монографія. Тернопіль: Карт-бланш, 2002. 238 с.
3. Макаренко М. І., Дудченко В. Ю. Сутнісно-структурна визначеність механізму регулювання державного боргу // Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка. 2006. № 7(91). С. 68-75.
4. Рожко О. Д. Економічна природа та значення державного кредиту в економіці України // Банківська справа. 2005. № 4. С.81-89.
5. Борисюк О. Шляхи оптимізації державного боргу в сучасних умовах // Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка». 2015. Вип. 1. С. 39–43.
6. Карлін М.І. Державні фінанси України : навч. посіб. К. : Знання, 2008. 348 с.
7. Федосов В., Гладченко Л. Бюджетний дефіцит у контексті західної фінансової теорії і практики // Финансовые риски. 2009. № 3. С. 19–32.
8. Воробйов Ю.М. Державний борг та його вплив на соціально-економічний стан України в умовах світової фінансової кризи // Науковий вісник: фінанси, банки, інвестиції. 2009. № 1. С. 22–34.
9. Вахненко Т.П. Державний борг України та його економічні наслідки. К. : Альтерпрес, 2000. 152 с.
10. Бюджетна система : підручник / С. І. Юрій, В.Г. Дем'янишин, О.П. Кириленко та інші. Тернопіль : ТНЕУ, 2013. 624 с.
11. Сімків Л.Є., Лозяк Ю.Д. Державний борг України: сучасний стан та основні тенденції // Науковий вісник Херсонського державного університету. 2015. С. 32–35.
12. Гринчуцький Р. В. Моделі управління державним боргом: європейський досвід // Моделювання економіки: проблеми, тенденції: матеріали IV Міжнародної науково-методичної конференції. Тернопіль 24–26 жовтня 2013

року. Тернопіль: ТНЕУ, 2013. С. 127-129.

13. Василик О.Д., Павлюк К.В. Бюджетна система України: підручник для вузів. К.: Центр навчальної літератури, 2004. 544 с.

14. Міжнародні економічні відносини: підручник / за ред. А.П. Голікова, О. А. Довгаль. Харків : ХНУ імені В. Н. Каразіна, 2015. 464 с.

15. Жулин О.В. Управління державним боргом з метою максимізації суспільного добробуту [Електронний ресурс] // Управління проектами, системний аналіз і логістика. Технічна серія. 2012. Вип. 9. С. 319-322. URL: http://irbis-nbuv.gov.ua/PDF/Upsal_2012_9_78.pdf

16. Кудряшов В. П. Курс фінансів: навч. посібн. К. : Знання, 2008. 431 с.

17. Мукоєд Н. Зовнішня заборгованість країн в умовах COVID-19. Інноваційні процеси економічного та соціально-культурного розвитку: вітчизняний та зарубіжний досвід: матеріали XIV Міжнародної науковопрактичної конференції молодих учених та студентів. (Тернопіль, 14-15 квітня 2021р.). Тернопіль: ЗУНУ, 2021. С.62-63.

18. Новосьолова О.С. Теоретичні аспекти побудови системи управління державним боргом [Електронний ресурс] // Економічний аналіз. 2013. Т. 14. № 1. С. 301–307. URL: <https://www.econa.org.ua/index.php/econa/article/view/231>

19. Основи економічної теорії: підручник / За заг. ред. д-ра екон. наук, проф. Л.С. Шевченко. Х. : Право, 2008. 448 с.

20. Полковниченко С.О. Залучення зовнішніх державних запозичень та їх вплив на розвиток економіки України [Електронний ресурс]. URL: <http://global-national.in.ua/archive/20-2017/39.pdf>

21. Прутська, О. О. , Сьомченков О.А., Горбар Ж.В., Губанова Л.І., Руденко В.В. Управління державним боргом : навч. посіб. К. : Центр учбової літератури, 2010. 216 с.

22. Савостьяненко М. Механізми реструктуризації зовнішнього державного боргу // Наукові праці НДФІ. 2008. №3 (44). С.108 – 118.

23. Слав'юк Н. Зовнішні державні запозичення та економічний розвиток країни. 2019. [Електронний ресурс]. URL: <http://ekmair.ukma.edu.ua/handle/123456789/16870>

24. Софієнко А. Міжнародний досвід управління зовнішнім державним боргом: уроки для України. Вісник АПСВТ. 2017. № 4. С. 36–46.
25. Флейчук М., Андрусів Р. Вплив зовнішніх запозичень на соціально-економічний розвиток посттрансформаційних країн // Економіка України. 2012. № 1. С. 16–26.
26. Ярошевич Н.Б. Управління державним боргом: зарубіжний досвід та українська реальність // Науковий вісник НЛТУ. 2007. № 17. С. 266–271.
27. Caner, M., T. Grennes and F. Koehler-Geib. 2010. Finding the Tipping Point When Sovereign Debt Turns Bad, The World Bank, Policy Research Working Papers. [Електронний ресурс]. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1651432
28. Cline W. R. International Debt Re-examined. Washington DC: Peterson Institute for International Economics, 1995. 371 p.
29. Easterly W. The political economy of growth without development. Analytic Narratives on Economic Growth. Princeton: Princeton University Press. 2001. 513 p.
30. Rifaqat, A., & Usman, M. (2012). External Debt Accumulation and Its Impact on Economic Growth in Pakistan. The Pakistan Development. Review, 51(4), 79-96.
31. Warner A. M. Did the Debt Crisis Cause the Investment Crisis? // Quarterly Journal of Economics. 1992. №107(4). PP. 1161-1186.
32. Фасолько Т. М. Моделювання взаємозв'язку між державним боргом та бюджетним дефіцитом в контексті забезпечення платоспроможності країни // Університетські наукові записки. 2016. № 4. С. 246-255. [Електронний ресурс]. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Unzap_2016
33. Фінанси: підручник. / за ред. С.І. Юрія, В.М. Федосова. — 2-ге вид. переробл. і доповн. К. Знання, 2012. 687 с.
34. Мозговий О. М., Оболенська Т. Є., Мусієць Т. В. Міжнародні фінанси: навч. посіб. К. : КНЕУ, 2005. 557 с.
35. Фурман І. В. Стан зовнішньої заборгованості України перед міжнародними кредиторами: оцінка та напрями врегулювання // фінансовий простір. – 2013. – № 2 (10). – С. 66 – 73.
36. Ковтун В.О. Зовнішня заборгованість країн у глобальній фінансовій

системі [Електронний ресурс]. URL: <https://er.nau.edu.ua/bitstream/NAU/37771/1/%D0%9A%D0%BE%D0%B2%D1%82%D1%83%D0%BD%20%D0%92..pdf>

37. Офіційний сайт Світового банку. [Електронний ресурс]. URL: <http://www.worldbank.org>.

38. Біла С.О., Левченко О. Т. Шляхи погашення зовнішньої заборгованості та ризику дефолту: світовий досвід [Електронний ресурс]. URL: https://economyandsociety.in.ua/journals/14_ukr/9.pdf

39. Policy proposals for external debt management and sustainability in developing and low-income countries [Електронний ресурс]. URL : https://www.redsudamericana.org/sites/default/files/doc/PB1_T20_TF7_Policy-Proposals-for-External-Debt-Management-and-Sustainability-in-Developing-and-Low-income-Countries.pdf

40. Скрипка О. Система управління зовнішнім державним боргом // . Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право. 2017. № 1. С. 105-115. [Електронний ресурс]. URL : [http://zt.knute.edu.ua/files/2017/01\(90\)/ZT_01_2017_st_09.pdf](http://zt.knute.edu.ua/files/2017/01(90)/ZT_01_2017_st_09.pdf)

41. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. URL : <http://www.imf.org>.

42. Чугунов І. Я. Довгострокова бюджетна стратегія у системі економічної циклічності // Вісник Київ. нац. торг.-екон. ун-ту. 2014. № 5. С. 64–77.

43. Global Financial Stability Report: World Economic and Financial Surveys. Statistical appendix. Washington, DC: International Monetary Fund, 2010. 66 p.

44. Sidaoui J. Macroeconomic aspects of the management of external debt and liquidity: reflections on the Mexican experience [Електронний ресурс]. URL : <https://www.bis.org/publ/plcy08g.pdf>

45. Койло В. В. Зарубіжний досвід управління зовнішнім державним боргом: перспективи впровадження його в Україні [Електронний ресурс]. URL: http://psae-jrnl.nau.in.ua/journal/5_61_2017_ukr/30.pdf

46. Sachs J, Collins S. Developing Country Debt and Economic Performance, Volume 3: Country Studies Indonesia, Korea, Philippines, Turkey [Електронний ресурс]. URL: <https://www.nber.org/system/files/chapters/c9027/c90>

27.pdf

47. External Debt Management. IMF.

[Електронний ресурс]. URL: <https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/book/9781451940053/ch005.xml>

48. Пасічний М. Д. Інституційні засади розвитку фінансового регулювання економіки // Економічний вісник університету. 2015. № 27/1. С. 137–143.

49. Obushnyi S., Dziadevych I. Управління зовнішнім державним боргом України // Європейський науковий журнал економічних та фінансових інновацій. 2018. №1. С. 21-30.

50. Дудченко В. Державний борг як об'єкт регулювання [Електронний ресурс]. URL: https://biem.sumdu.edu.ua/images/stories/docs/K_ME/Dudchenko_5.pdf

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця 1.1

Сукупний експорт товарів та послуг країн світу за період 2017-2023 років, млрд

дол. США

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Австралія	232,60	281,67	312,44	336,28	318,85	342,62	430,47
Аргентина	69,84	72,86	75,76	80,25	64,05	87,80	102,87
Бразилія	223,86	258,33	280,54	264,56	242,87	322,69	384,89
Болгарія	34,47	39,74	43,61	44,04	39,49	51,60	62,51
Камбоджа	12,26	13,45	15,13	16,54	16,13	17,99	20,16
Камерун	6,40	6,62	7,48	7,87	6,21	7,43	8,41
Китай	2,19	2424,2	2655,60	2628,94	2729,88	3554,10	3714,24
Колумбія	41,60	47,23	53,13	51,25	36,55	52,00	70,73
Єгипет	34,39	37,28	47,22	53,04	47,87	44,85	71,92
Франція	748,01	803,16	885,11	862,10	723,47	888,84	963,96
Німеччина	1598,67	1740,7	1880,26	1832,87	1690,26	2022,85	2078,95
Індія	439,64	498,25	538,63	529,24	499,72	677,76	778,54
Індонезія	177,88	204,92	218,90	208,05	183,54	254,00	323,07
Казахстан	43,71	54,04	67,47	66,19	52,22	66,31	94,21
Польща	236,27	273,10	310,56	317,07	317,65	393,13	431,35
Румунія	78,59	88,96	101,07	100,90	92,69	116,01	129,21
Філіппіни	84,98	97,07	104,79	106,95	91,17	101,48	114,75
Таїланд	277,24	304,26	328,56	323,76	257,70	296,45	325,88
Україна	46,02	53,94	59,20	63,44	60,80	81,28	56,91

Складено автором за матеріалами [37]

Таблиця 1.2

Сукупний імпорт товарів та послуг країн світу за період 2017-2023 років, млрд

дол. США

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Австралія	260,02	274,84	307,30	301,76	268,41	276,34	333,68
Аргентина	75,63	89,91	85,68	65,84	52,45	72,86	96,88
Бразилія	216,69	243,51	272,99	276,00	233,90	307,15	370,47
Болгарія	31,82	37,20	41,94	41,84	38,13	50,07	62,33
Камбоджа	13,14	14,21	15,55	16,95	15,94	16,80	16,18
Камерун	7,33	7,52	87,34	9,33	7,54	9,10	9,59
Китай	1944,49	2208,50	2564,12	2496,15	2374,74	3093,27	3137,59
Колумбія	60,74	62,80	68,96	70,07	55,65	76,18	95,46
Єгипет	66,15	69,08	73,33	78,01	75,43	81,94	104,38
Франція	762,97	830,79	913,32	888,23	779,78	944,50	1071,71

Німеччина	1342,70	1479,00	1637,91	1601,98	1464,52	1791,90	1998,63
Індія	480,16	582,01	640,30	602,31	510,24	760,90	903,46
Індонезія	170,83	194,77	230,04	213,03	165,65	222,94	275,70
Казахстан	39,07	40,74	46,45	51,62	45,33	49,32	59,37
Польща	222,18	258,25	298,52	295,01	283,73	370,53	421,47
Румунія	80,55	94,19	109,31	111,21	103,51	132,22	149,80
Філіппіни	111,84	126,85	145,49	152,45	119,25	148,70	178,01
Таїланд	221,16	247,43	283,80	272,91	231,73	296,29	337,36
Україна	52,48	62,67	70,63	75,83	63,17	83,92	83,86

Складено автором за матеріалами [37]