

**Ольга Олегівна ІВАЩУК**

кандидат економічних наук,  
доцент,  
кафедра банківської справи,  
Тернопільський національний економічний університет  
E-mail: ogao@ Rambler.ru

**Андрій Михайлович ПІНЬ**

аспірант,  
Тернопільський національний економічний університет  
E-mail: rockgorn@gmail.com

**ОЦІНКА ВПЛИВУ ЗОВНІШНЬОЇ ЗАБОРГОВАНОСТІ НА  
СОЦІАЛЬНО-ЕКОНОМІЧНИЙ РОЗВИТОК УКРАЇНИ**

Іващук, О. О. Оцінка впливу зовнішньої заборгованості на соціально-економічний розвиток України [Текст] / Ольга Олегівна Іващук, Андрій Михайлович Пінь // Український журнал прикладної економіки. – 2017. – Том 2. – № 4. – С. 61-71. – ISSN 2415-8453.

**Анотація**

**Вступ.** Посилення глобалізаційних процесів супроводжуються лібералізацією міжнародного руху капіталу. Як одна із форм вияву міжнародного руху капіталу, зовнішні фінансові ресурси є невід'ємною складовою міжнародних економічних відносин, зокрема міжнародної торгівлі та транскордонного інвестування, а також є можливістю стимулювати економічне зростання, а відтак довгостроковий соціально-економічний розвиток.

**Мета статті** полягає у здійсненні оцінки впливу валової зовнішньої заборгованості на соціально-економічний розвиток України та розробленні практичних рекомендацій стосовно покращення політики управління зовнішньою заборгованістю України.

**Методологія.** Для досягнення поставленої мети та похідних завдань використано загальнонаукові та спеціальні методи дослідження, кластерного та регресійного аналізу та графічний метод. У статті визначено основні фактори виникнення зовнішньої заборгованості.

**Результати.** Встановлено, що зовнішня заборгованість має неоднозначний вплив на соціально-економічний розвиток країни, залучення зовнішніх ресурсів сприяє економічному зростанню, проте за умов неефективного використання негативно впливає на ВВП країни. Встановлено, що причинами різкого зростання рівня зовнішнього державного боргу за аналізований період є від'ємне сальдо балансу поточних операцій, низький рівень інвестиційної та інноваційної активності, поширення бартерних операцій та інтенсифікація чорного ринку внаслідок згубного впливу інфляційних процесів, низький рівень золотовалютних резервів. Встановлено, що існує гостра залежність усіх секторів економіки України від стабільності обмінного курсу національної грошової одиниці, оскільки її питома вага у валютній структурі валової зовнішньої заборгованості складає лише 1 %. Здійснено оцінку ризиків, пов'язаних з

---

нагромадженням зовнішньої заборгованості. Виявлено, що кредитні організації (за винятком центрального банку) найефективніше використовують зовнішні запозичення, однак запозичення центрального уряду найбільш несприятливо впливають на ВВП України. Окреслено напрями зменшення зовнішнього боргового тиску на економіку України.

**Висновки.** Зовнішня заборгованість здійснює неоднозначний вплив на соціально-економічний розвиток України. Потрібно покращувати бізнес середовище країни та розширювати доступ кредитним організаціям до зовнішніх фінансових ресурсів. Крім цього, необхідно оптимізувати використання залучених іноземних кредитів державним сектором.

**Ключові слова:** зовнішня заборгованість; соціально-економічний розвиток; економічне зростання; зовнішні фінансові ресурси; зовнішній борг; управління зовнішньою заборгованістю.

**Olha Olehivna IVASHCHUK**

PhD in Economics,  
Associate Professor,  
Department of Banking,  
Ternopil National Economic University  
E-mail: ogao@rambler.ru

**Andrii Mykhailovych PIN**

PhD Student,  
Department of International Economics,  
Ternopil National Economic University  
E-mail: rockgorn@gmail.com

**ASSESSMENT OF THE INFLUENCE OF EXTERNAL DEBT  
ON SOCIAL AND ECONOMIC DEVELOPMENT OF UKRAINE**

**Abstract**

**Introduction.** *The intensification of the globalization processes are accompanied by the liberalization of international capital movement. Being one of the forms of international capital movement, foreign financial resources represent an inherent component of international economic relationships. It concerns international trade and trans-border investment. It also becomes a possibility to stimulate economic growth and thus it will foster social and economic development in the long-term perspective.*

**Purpose.** *The article aims to estimate the influence of gross external debt on social and economic development of Ukraine and to make recommendations for the improvement of Ukraine's foreign debt management policy.*

*Subject consists of extending fundamental and practical aspects of the external debt of Ukraine.*

**Methodology.** *In this article we have used general and specific scientific methods of research, cluster and regression analysis, and graphics to fulfil the purpose of the research.*

**Results.** *The article emphasizes on the key factors contributing to upward trend in external debt. It is investigated that external debt has ambiguous effects on social and economic development. Foreign credit, in case if it is efficiently used, can significantly influence the economic growth. The influence efficient extent means that the rate of return of involved financial resources has generated enough so it can cover debt service and add to GDP. However,*

---

ISSN 2415-8453. Український журнал прикладної економіки. 2017 рік. Том 2. № 4.

---

*inefficient debt management can actually result in GDP depletion. The article shows the risk assessment of both the most effective and the less effective sectors of economy in terms of foreign credit sources use. Credit organizations excluding the central bank make the greatest monetary contribution to the GDP of Ukraine while utilizing foreign credit. In the meantime, external financial resources involved by the central government have the greatest negative effects on GDP. The authors have made the recommendations for the external debt management policy of Ukraine.*

**Conclusions.** *External debt has ambiguous effects on social and economic development of Ukraine. It is important to improve business environment and provide better access of credit organizations to foreign credits. Furthermore, it is necessary to optimize the utilization of the external credit resources which have been involved by the central government.*

**Keywords:** *external indebtedness; social and economic development; economic growth; foreign financial resources; external debt; external debt management.*

**JEL classification: F34, F63, G15**

---

### Вступ

Формування сучасного глобального конкурентного середовища супроводжується великими обсягами і швидким зростанням валового зовнішнього боргу у більшості країн світу, що потребує розробки підходів до регулювання зовнішньої заборгованості з урахуванням її як позитивного, так і негативного впливу на національну економіку [7, с. 134]. Зовнішня заборгованість виступає органічною складовою фінансових систем переважної більшості країн світу, дієвим інститутом у механізмі макроекономічного регулювання та інструментом реалізації економічної стратегії держав.

Зовнішні фінансові запозичення здійснюють неоднозначний вплив на економіку країни. Ринок позичкового капіталу як важлива складова фінансового ринку є результатом лібералізації міжнародних економічних відносин, адже економічна лібералізація є пріоритетною формою зовнішньоекономічної політики та фактором розвитку для країн з перехідною економікою, до яких входить і Україна.

З одного боку, доступ до зовнішніх фінансових ресурсів створює економічні можливості для країни стимулювати соціально-економічний розвиток та вирішити нагальні економічні проблеми [8]. У контексті цього аргументу, кредитні ресурси використовуються у випадку, коли економіка неспроможна, з огляду на певні несприятливі чинники економічно-соціального характеру, забезпечити необхідну додатну вартість для того, щоб нормально функціонувати. У більшості держав «нормальне функціонування» зводиться до мінімізації дефіциту державного бюджету, тоді як інші сектори економіки створюють додану вартість для забезпечення оборотних активів, розширення та вдосконалення необоротних активів та виконання обов'язкових фінансових зобов'язань перед державою. Несприятливі економічні умови призводять до того, що економічний розвиток зводиться до залучення зовнішніх запозичень.

З іншого боку, зовнішня заборгованість є невід'ємною ознакою міжнародних економічних відносин. Значна частина джерел коштів реального сектору складається з кредиторської заборгованості, зобов'язань юридичним та фізичним особам, яка є похідним явищем та ознакою комерційного кредиту. Крім цього, прямі іноземні інвестиції, згідно з методикою МФВ, також належать до структури валової зовнішньої заборгованості країни.

---

Необхідність вивчення зовнішньої заборгованості та особливостей її формування досліджувалась вітчизняними та зарубіжними науковцями. Особливої уваги заслуговують праці таких західних вчених, як Р. Барро, Дж. Бюкенена, Н. Калдора, Дж. Кейнса П. Кругмана, Ф. Модільяні, Д. Рікардо, А. Сміта, М. Фрідмана, П. Харрода та інших. Українські дослідники також не оминули увагою важливість проблеми регулювання зовнішньої заборгованості. Серед вітчизняних науковців доцільно виокремити праці Барановського О. І., Вахтенко Т. П., Гейця В. М, Козюка В. В., Кравчук Н. Я., Лютого І. О., Федосова В. М. та інших.

Відаючи належне науковим напрацюванням вітчизняних та зарубіжних вчених з цієї проблематики, слід зауважити, що існує потреба в її подальшому дослідженні, оскільки формування зовнішнього боргу відбувається в умовах глобалізації та інтернаціоналізації, коли відбувається пошук нових шляхів побудови ефективної системи управління зовнішнім боргом, перетворення зовнішніх запозичень на інструмент економічного зростання.

Зважаючи на вищезгадані аргументи, варто зазначити, що залучення зовнішніх фінансових ресурсів є невід'ємною складовою міжнародних економічних відносин, зокрема міжнародної торгівлі та транскордонного інвестування, а також можливістю стимулювати економічне зростання та забезпечити довгостроковий соціально-економічний розвиток. Саме тому динаміка та особливості формування валової зовнішньої заборгованості вимагають детального аналізу в контексті виокремлення ефективних напрямів політики управління зовнішньою заборгованістю України. Крім цього, аналіз зовнішнього боргового навантаження на економіку України допоможе визначити як найбільш ефективні сектори економіки в контексті використання залучених фінансових ресурсів, так і найбільш проблемні.

### **Мета та завдання статті**

Метою нашого дослідження є оцінка впливу валової зовнішньої заборгованості на соціально-економічний розвиток України та розробка практичних рекомендацій стосовно покращення політики управління зовнішньою заборгованістю України. Для досягнення мети необхідно виокремити конкретні завдання:

- аналіз динаміки валової зовнішньої заборгованості та визначення факторів її нагромадження;
- оцінка ризиків, пов'язаних з нагромадженням зовнішньої заборгованості;
- визначення ступеня впливу валової зовнішньої заборгованості на ВВП;
- виявлення практичних рекомендацій стосовно вдосконалення політики управління зовнішньою заборгованістю України.

### **Виклад основного матеріалу дослідження**

Оцінка впливу валової зовнішньої заборгованості на економіку, перш за все, полягає в аналізі валютної структури валової зовнішньої заборгованості країни. Значна частка іноземної валюти свідчить про ризики неплатежу у випадку знецінення національної грошової одиниці. Статистичні дані стосовно валової зовнішньої заборгованості України групуються на основі методики МВФ [3]. Валова зовнішня заборгованість складається із заборгованості центрального уряду, центрального банку, кредитних організацій (за винятком центрального банку) та інших секторів [6, с. 34]. Для визначення ступеня ризику зовнішньої заборгованості України необхідно висвітлити валютну структуру (табл. 1.)

**Таблиця 1. Валютна структура зовнішньої заборгованості України станом на кінець III кварталу 2017 року за складовими валової зовнішньої заборгованості (у %)**

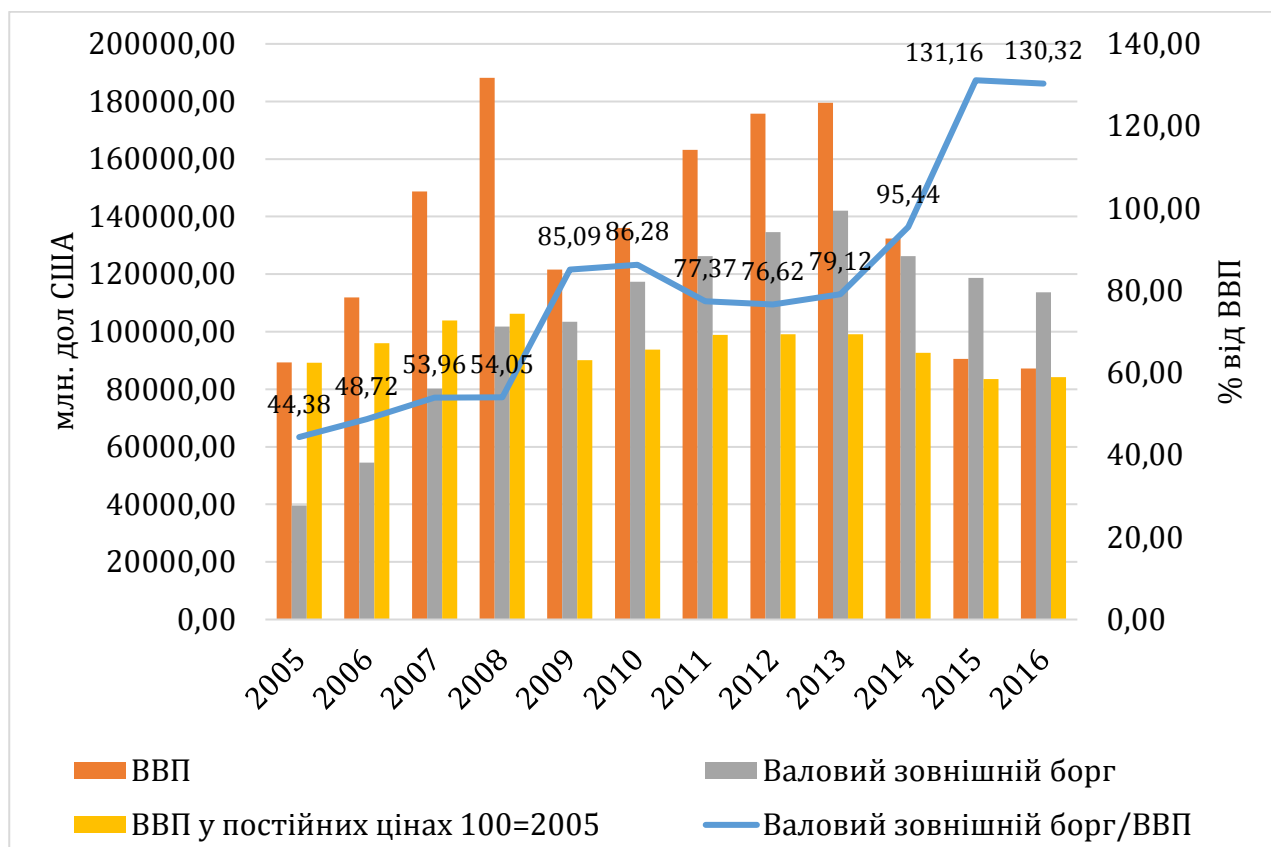
	Долар США	Євро	СПЗ	Російський рубль	Українська гривня	Інші
Центральний уряд	67,1	12,4	17,9	–	0,3	2,3
Короткостроковий борг	–	–	–	–	–	–
Довгостроковий борг	67,1	12,4	17,9	–	0,3	2,3
Центральний банк	1,3	–	98,7	–	–	–
Короткостроковий борг	–	–	–	–	–	–
Довгостроковий борг	1,3	–	98,7	–	–	–
Кредитні організації (окрім центрального банку)	79,7	10,9	–	0,2	8,5	0,7
Короткостроковий борг	61,3	16,4	–	0,1	22,1	0,1
Довгостроковий борг	88,4	8,3	–	0,3	2	1
Інші сектори	82,9	12,5	–	3,6	0,9	0,1
Короткостроковий борг	75,8	15,1	–	9,1	–	–
Довгостроковий борг	85,6	11,5	–	1,5	1,2	0,2
Прямі інвестиції: міжфірмовий борг	73,8	23,6	–	2,2	–	0,4
Валовий зовнішній борг	71,5	12,4	12,3	1,9	1	0,9

*\*Складено авторами за даними Національного банку України [2].*

Аналіз табл. 1. підтверджує залежність усіх секторів економіки України від стабільності обмінного курсу національної грошової одиниці, оскільки її питома вага у валютній структурі валової зовнішньої заборгованості складає лише 1 % (у 2014 р. питома вага гривні у валютній структурі валового зовнішнього боргу складала 2,5 %), у той час, як питома вага гривні у валютній структурі зовнішньої державної заборгованості сягає 0,3 % (у 2014 р. питома вага гривні у валютній структурі валового зовнішнього боргу складала 4,4 %). Таким чином, загроза кризи зовнішньої заборгованості в умовах різких коливань валютного курсу, стрімкої девальвації й економічного спаду загалом на даному етапі більш ніж імовірна. З огляду на це зовнішня заборгованість України, яка на 99 % номінована в іноземній валюті, сигналізує про високі ризики для економічного зростання, оскільки девальвація та інфляційні процеси призведуть до зростання вартості валового зовнішнього боргу України у гривневому еквіваленті.

Для повноти оцінки довгострокової платоспроможності економіки необхідно визначити ступінь навантаження зовнішньої заборгованості на сукупний експорт, пряме, безперервне та основне джерело надходження іноземної валюти в країну. Варто зауважити, що частка зовнішнього боргу України в іноземній валюті складає 99 % [2]. Перевищення темпу приросту валового зовнішнього боргу над темпом приросту

сукупного експорту свідчить про послаблення довгострокової платоспроможності, що відображається на здатності виконувати боргові зобов'язання перед нерезидентами (рис. 1).



**Рис. 1. Динаміка частки валового зовнішнього боргу України до ВВП.**

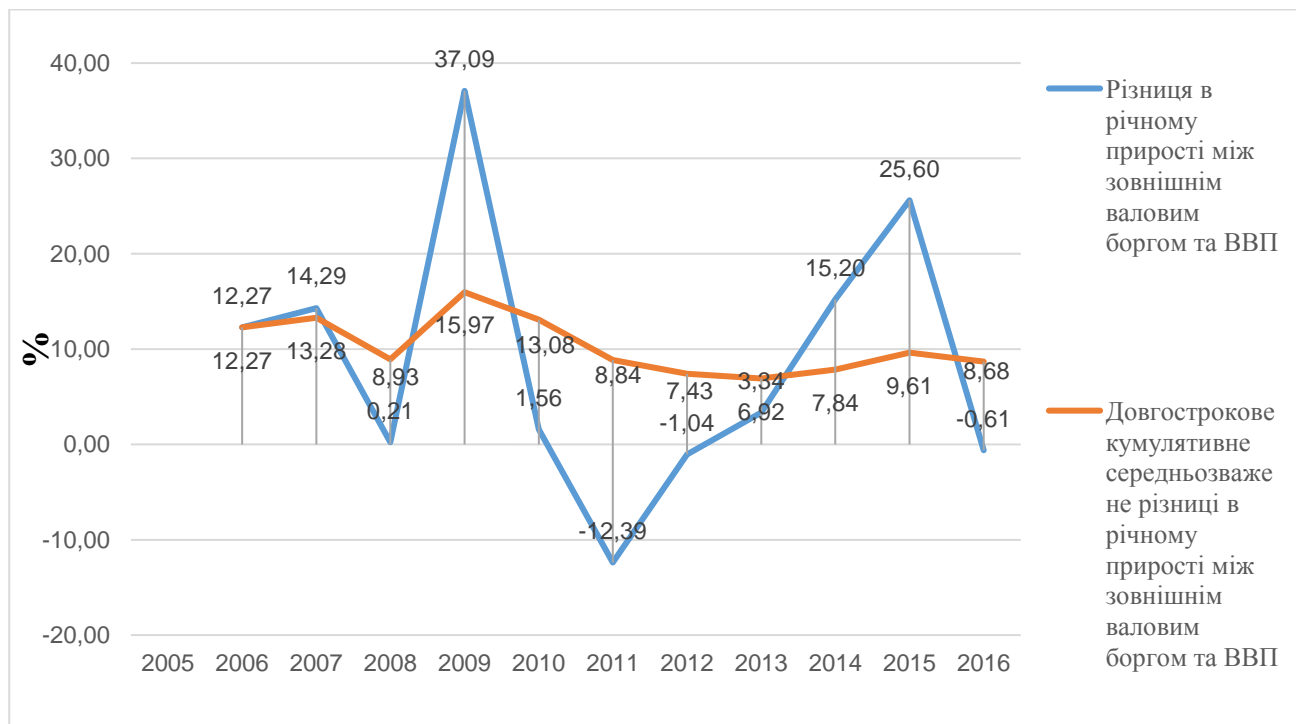
*\*Побудовано за даними Світового банку та ЮНКТАД [4; 6].*

Рис. 1 відображає ступінь впливу політичної нестабільності періоду 2013-2014 рр. на соціально-економічне становище України. Період між глобальною фінансовою кризою 2007-2008 рр. та політичними зрушеннями 2013-2014 рр. характеризується відновленням якісного економічного зростання, оскільки номінальний ВВП та реальний ВВП (в постійних цінах 100=2005) демонструють синхронний тренд (рис. 1). Політична криза 2013-2014 рр., яка каталізувала похідну економічну кризу, призвела до значного зростання індикатора «зовнішній борг-ВВП», збільшившись з 79,12 % у 2013 до 130,32 % у 2016 році (рис. 1).

Теоретично акумульований зовнішній борг передуює економічному зростанню за умови, що залучені фінансові ресурси ефективно реалізовані для створення доданої вартості у економіці [5]. Проте різниця між темпом приросту зовнішнього валового боргу та номінальним ВВП не підтверджує такий сценарій розвитку подій для України (рис. 2).

Цей показник у 2015 р. мав найвище після докризового та кризового періодів значення за весь досліджуваний період – 25,6 %. Висхідний тренд означає перевищення темпу приросту валового зовнішнього боргу над темпом приросту номінального ВВП і навпаки. Водночас довгострокова кумулятивна середньозважена різниця в темпі приросту між валовим зовнішнім боргом та номінальним ВВП

демонструє низхідний тренд, хоча й з помітними висхідними коливаннями. Цей показник демонструє, що різниця в темпі приросту ВВП та темпі приросту валового зовнішнього боргу у довгостроковій перспективі тяжіє до скорочення. Проте строковість цієї тенденції залежить від подальшої макроекономічної політики держави на довгострокову перспективу.



**Рис. 2. Динаміка співвідношення приросту валового зовнішнього боргу до ВВП.**

*\*Побудовано за даними Світового банку [6]*

Зміцнення фінансової безпеки України через вдосконалення управління зовнішнім боргом проявлятиметься у переорієнтації із зовнішнього джерела запозичення на внутрішнє. Збільшення ефективності грошово-кредитного регулювання та мінімізація ризиків боргового фінансування створюють передумови для зміцнення пріоритетності із зовнішнього на внутрішній фінансовий ринку. Як результат, при збільшенні довіри вітчизняних інвесторів до державних боргових цінних паперів актуальність схеми реструктуризації «зовнішній борг – внутрішній борг» значно зростає. Більше того, ця схема реструктуризації безпечна в плані економічної безпеки, оскільки держава позичає у своїх економічних агентів, тому не відбуватиметься витік капіталу за кордон унаслідок виплати тіла боргу і відсотків. Проте, з огляду на політичну та економічну тенденцію останніх чотирьох років, довіра вітчизняного інвестора є надзвичайно низькою до державних цінних паперів, навпаки, резиденти надають перевагу закордонним ресурсам.

Процес залучення зовнішніх коштів буде доцільним тільки тоді, якщо протягом певного часу він сприятиме зростанню ВВП. На базі статистичних даних за період 2005-2016 рр. проведемо оцінку впливу боргових зобов'язань України на ВВП. Побудована кореляційна матриця (табл. 2), яка демонструє взаємозв'язки між досліджуваними показниками.

**Таблиця 2. Кореляційна залежність величини ВВП та показників структури валової зовнішньої заборгованості**

	ВВП	Центральний уряд	Центральний банк	Кредитні організації (за винятком центрального банку)	Інші сектори	Прямі інвестиції (міжфірмове кредитування)
ВВП	1					
Центральний уряд	-0,1251	1				
Центральний банк	-0,0257	0,4844	1			
Кредитні організації (за винятком центрального банку)	0,7504	-0,3176	0,1774	1		
Інші сектори	0,4618	0,7971	0,3560	0,1060	1	
Прямі інвестиції (міжфірмове кредитування)	0,3277	0,8772	0,3827	-0,0122	0,9820	1

*\*Побудовано авторами.*

Для визначення ступеня впливу структурних елементів валової зовнішньої заборгованості на ВВП використовуємо метод побудови покрокової регресії (табл. 3).

Модель адекватна до експериментальних даних, бо охопила 92,6 % вхідних даних, а перевірка параметрів моделі вказує на їх статистичну значущість. За результатами аналізу встановлено, що зростання боргу центрального уряду на 1 млн доларів при незмінних інших параметрах зменшує обсяг ВВП на 3,757 млн. Зростання боргу кредитних організацій на 1 млн при незмінних інших сприяє зростанню ВВП на 1,055 млн дол. США. Зростання зовнішнього боргу секторів збільшує обсяг ВВП на 2,675 млн дол. США. Одночасне зростання всіх показників на 1 млн доларів зменшує обсяг ВВП на 0,026 млн дол. США. За результатами регресійного аналізу встановлено, що сектор кредитних організацій найефективніше використовує залучені зовнішні фінансові ресурси.

Для розробки ефективної політики управління зовнішньою заборгованістю України необхідно виявити ключові фактори формування та нагромадження зовнішньої заборгованості, для розрахунків яких використано методи економетричного моделювання (див. табл. 4, 5).

Згідно з даними, висвітленими у табл. 4 та 5, прослідковується щільний зв'язок між валовою зовнішньою заборгованістю та валовою зовнішньою заборгованістю попередніх років. Спостерігається негативний слабкий вплив міжнародних резервів на обсяг валової зовнішньої заборгованості. Збільшення експорту товарів і послуг незначно впливає на зростання показника валової зовнішньої заборгованості. Виходячи з цього, необхідно створювати сприятливе бізнес-середовище та інвестиційний клімат для створення можливості залучення ресурсів кредитними



організаціями, які забезпечуватимуть необхідним капіталом реальний сектор, в тому числі експортноорієнтовані галузі.

**Таблиця 3. Регресійний аналіз взаємозв'язку ВВП та показників структури валової зовнішньої заборгованості**

SUMMARY OUTPUT								
<i>Regression Statistics</i>								
Multiple R	0,9623							
R Square	0,9260							
Adjusted R Square	0,8982							
Standard Error	11597,62							
Observations	12							
ANOVA								
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>			
Regression	3	1,35E+10	4,49E+09	33,354	7,17E-05			
Residual	8	1,08E+09	1,35E+08					
Total	11	1,45E+10						
	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95,0%</i>	<i>Upper 95,0%</i>
Intercept	66597,452	13826,79	4,817	0,001	34712,82	98482,088	34712,8	98482,1
Центральний уряд, x1	-3,757	0,779	-4,820	0,001	-5,554	-1,960	-5,554	-1,960
Кредитні організації (за винятком центрального банку), x2	1,055	0,476	2,219	0,057	-0,042	2,152	-0,042	2,152
Інші сектори, x3	2,675	0,436	6,137	0,000	1,670	3,680	1,670	3,680

*\*Побудовано автором*

**Таблиця 4. Кореляційна залежність величини валової зовнішньої заборгованості від міжнародних резервів та експорту (без лагу)**

	Валовий зовнішній борг	Міжнародні резерви	Експорт товарів та послуг
Валовий зовнішній борг	1		
Міжнародні резерви	-0,0832	1	
Експорт товарів та послуг	0,50039	0,47351	1

*\*Побудовано авторами.*

**Таблиця 5. Кореляційна залежність величини валової зовнішньої заборгованості від міжнародних резервів та експорту (з лагом)**

	Валовий зовнішній борг	Валовий зовнішній борг, t- <sub>1</sub>	Міжнародні резерви	Експорт товарів та послуг
Валовий зовнішній борг	1			
Валовий зовнішній борг, t- <sub>1</sub>	0,9419	1		
Міжнародні резерви	-0,2365	-0,5098	1	
Експорт товарів та послуг	0,3484	0,1067	0,4576	1

*\*Побудовано авторами.*

### **Висновки та перспективи подальших розвідок**

Виявлено, що зовнішній борг України є гострою фінансовою проблемою в період економічного спаду. Розмір зовнішньої заборгованості характеризує стан фінансової системи країни та відображає, наскільки ефективною є політика діючого уряду. Динамічне зростання зовнішнього боргу відбулося в перші роки незалежності України.

Аргументовано, що причинами різкого зростання рівня зовнішнього державного боргу за цей період є від'ємне сальдо балансу поточних операцій, низький рівень інвестиційної та інноваційної активності, поширення бартерних операцій та інтенсифікація чорного ринку внаслідок згубного впливу інфляційних процесів, низький рівень золотовалютних резервів. Валовий зовнішній борг України за період 2005-2016 рр. демонструє перемінну тенденцію. З 2005 до 2013 року відбулося зростання показника валового зовнішнього боргу, а після 2013 цей показник демонструє спадну тенденцію за рахунок скорочення зовнішнього боргу сектору кредитних організацій за валютою та депозитами. У ході регресійного аналізу встановлено, що кредитні організації найбільш ефективно використовують залучені зовнішні фінансові ресурси, тоді, як зовнішні позики, надані державі, найбільш негативно впливають на економічне зростання

Встановлено, що існує гостра залежність усіх секторів економіки України від стабільності обмінного курсу національної грошової одиниці, оскільки її питома вага у валютній структурі валової зовнішньої заборгованості складає лише 1 %.

Стратегічні напрями зменшення зовнішнього боргового тиску на економіку України передбачають коригування структури валової зовнішньої заборгованості, надання пріоритетності погашенню зовнішніх боргів за попередні роки та забезпечення кредитних організацій (за винятком центрального банку) можливістю залучати зовнішні фінансові ресурси, оскільки цей сектор економіки, відповідно до результатів аналізу, найбільш ефективно реалізовує залучені ресурси.

### **Список літератури**

1. Методологічний коментар. Національний банку України [Електронний ресурс] // Національний банк України. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=36693528>.

- 
2. Статистика зовнішнього сектору [Електронний ресурс] // Національний банк України. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=65613](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=65613).
  3. External debt statistics: guide for compilers and users – Washington: International Monetary Fund, 2014. – 351 с.
  4. Gross domestic product: Total and per capita, current and constant (2005) prices, annual, 1970-2016 [Електронний ресурс] // UNCTADstats. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableView/tableView.aspx?ReportId=96>.
  5. Economic Outlook. Global Prospects and Policies [Електронний ресурс] // International Monetary Fund. – 2016. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/02/pdf/c1.pdf>
  6. International Debt Statistics [Електронний ресурс] // The World Bank. – 2017. – Режим доступу до ресурсу: <https://data.worldbank.org/products/ids>.
  7. World Economic Outlook April 2017. Gaining Momentum? – Washington, DC: International Monetary Fund, 2017. – 239 с.
  8. Krugman P. Nobody Understands Debt [Електронний ресурс] / Paul Krugman. – 2015. – Режим доступу до ресурсу: <https://www.nytimes.com/2015/02/09/opinion/paul-krugman-nobody-understands-debt.html>.

## **References**

1. National Bank of Ukraine. (2017). *External debt statistics: guide for users*. Kyiv, Ukraine: National Bank of Ukraine.
2. National Bank of Ukraine. (2017). *External Debt Statistics*. Retrieved 29 January, 2018, from: [https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art\\_id=65613](https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=65613).
3. International Monetary Fund. (2014). *External debt statistics: guide for compilers and users*. Washington: International Monetary Fund.
4. UNCTADstats. (2017). *Gross domestic product: Total and per capita, current and constant (2005) prices, annual, 1970-2016*. Retrieved 29 January, 2018, from <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableView/tableView.aspx?ReportId=96>.
5. International Monetary Fund. (2016). *Economic Outlook Global Prospects and Policies*. Retrieved 29 November, 2016, from <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/02/pdf/c1.pdf>.
6. The World Bank. (2017). *International Debt Statistics*. Retrieved 29 January, 2018, from <https://data.worldbank.org/products/ids>.
7. International Monetary Fund. (2017). *World Economic Outlook April 2017 Gaining Momentum?*. Washington, DC: International Monetary Fund.
8. Krugman, P. (2015). *Nobody Understands Debt*. Retrieved 29 January, 2018, from <https://www.nytimes.com/2015/02/09/opinion/paul-krugman-nobody-understands-debt.html>.

**Стаття надійшла до редакції 05.12.2017 р.**