

ВПЛИВ ЗОВНІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ НА ЕКОНОМІЧНУ СИСТЕМУ РІЗНИХ КРАЇН

©2019 ПАНЧЕНКО В. В.

УДК 336.27:33(1-4)
JEL: F34

Панченко В. В. Вплив зовнішнього державного боргу на економічну систему різних країн

Метою статті є дослідження впливу зовнішнього державного боргу на функціонування економічної системи різних країн залежно від рівня їх економічного розвитку. Проведено аналіз та узагальнення результатів емпіричних досліджень зарубіжних учених щодо впливу зовнішнього боргу на економічне зростання країн з перехідною економікою та країн, що розвиваються. Результати аналізу свідчать, що даний вплив має нелінійний характер. Для розвинених країн вимальовується лінійна форма залежності між зовнішнім боргом і зростанням економіки. Для країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою досягнення критичного рівня боргового навантаження призводить до стагнації економіки, у той час як для розвинених країн порогові значення показника носять умовний характер. Розмежування впливу зовнішніх заборгованостей на економічне зростання за різними групами країн сприятиме побудові більш ефективної боргової та економічної політики. Для найбільш ефективного використання залучених зовнішніх ресурсів у країнах, що розвиваються, необхідне реформування інституційної структури економіки. Це дасть змогу створити сприятливі умови для стимулювання інвестиційної діяльності та зростання економіки. Порівняльний аналіз механізмів залучення фінансових ресурсів показав, що головною перевагою здійснення зовнішніх заборгованостей є можливість залучення додаткових фінансових ресурсів без відволікання оборотних коштів з реального сектора економіки або через їх брак усередині країни.

Ключові слова: зовнішній державний борг, зовнішні заборгованості, економічний розвиток, боргове навантаження, державний борг країн ЄС, фінансування дефіциту бюджету, фінансові ресурси.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2019-4-314-319>

Рис.: 2. Табл.: 1. Бібл.: 17.

Панченко Вікторія Вячеславівна – аспірантка кафедри фінансів, Київський національний торговельно-економічний університет (вул. Кіото, 19, Київ, 02156, Україна)

E-mail: netaparteidy@gmail.com

УДК 336.27:33(1-4)
JEL: F34

UDC 336.27:33(1-4)
JEL: F34

Панченко В. В. Влияние внешнего государственного долга на экономическую систему разных стран

Целью статьи является исследование влияния внешнего государственного долга на функционирование экономической системы разных стран в зависимости от уровня их экономического развития. Проведен анализ и обобщение результатов эмпирических исследований зарубежных ученых о влиянии внешнего долга на экономический рост стран с переходной экономикой и развивающихся стран. Результаты анализа свидетельствуют, что данное влияние имеет нелинейный характер. Для развитых стран проявляется линейная форма зависимости между внешним долгом и ростом экономики. Для развивающихся стран и стран с переходной экономикой достижение критического уровня долговой нагрузки приводит к стагнации экономики, в то время как для развитых стран пороговые значения показателя носят условный характер. Разграничение влияния внешних заимствований на экономический рост по различным группам стран будет способствовать построению более эффективной долговой и экономической политики. Для наиболее эффективного использования привлеченных внешних ресурсов в развивающихся странах необходимо реформирование институциональной структуры экономики. Это позволит создать благоприятные условия для стимулирования инвестиционной деятельности и роста экономики. Сравнительный анализ механизмов привлечения финансовых ресурсов показал, что главным преимуществом осуществления внешних заимствований является возможность привлечения дополнительных финансовых ресурсов без отвлечения оборотных средств из реального сектора экономики или из-за их нехватки внутри страны.

Ключевые слова: внешний государственный долг, внешние заимствования, экономическое развитие, долговая нагрузка, государственный долг стран ЕС, финансирование дефицита бюджета, финансовые ресурсы.

Рис.: 2. Табл.: 1. Библ.: 17.

Панченко Виктория Вячеславовна – аспирантка кафедры финансов, Киевский национальный торгово-экономический университет (ул. Кіото, 19, Киев, 02156, Украина)

E-mail: netaparteidy@gmail.com

Panchenko V. V. Influence of the External Public Debt on the Economic System of Different Countries

The article is aimed at researching the impact of external public debt on functioning of the economic system of different countries depending on their level of economic development. The results of empirical studies by foreign scholars on the impact of external debt on the economic growth of both the countries with transition economies and the developing countries have been analyzed and generalized. The results of the analysis show that this impact has a non-linear character. For the developed countries, a linear form of dependence between the external debt and economic growth is evident. For the developing countries and countries with economies in transition, achievement of a critical level of debt burden leads to a stagnation of the economy, while for the developed countries the threshold values of the indicator are conditional. Delineation of the impact of external borrowings on economic growth across different groups of countries will help to build more efficient debt and economic policies. Reforming the institutional structure of the economy is essential for the most efficient use of the external resources in the developing countries. This will provide for creating favorable conditions for stimulating investment activity and economic growth. The comparative analysis of mechanisms of attraction of financial resources has shown, that the main advantage of implementation of the external borrowings is the possibility of attraction of additional financial resources without diversion of the circulating assets from the real economic sectors or because of their shortages in the country.

Keywords: external public debt, external borrowings, economic development, debt burden, public debt of the EU countries, financing of budget deficit, financial resources.

Fig.: 2. Tabl.: 1. Bibl.: 17.

Panchenko Victoria V. – Postgraduate Student of the Department of Finance, Kyiv National University of Trade and Economy (19 Kioto Str., Kyiv, 02156, Ukraine)

E-mail: netaparteidy@gmail.com

Для економічної системи багатьох країн державний борг все більше стає соціально-політичною, а не лише економічною проблемою. Він нерозривно пов'язаний з показниками економічного розвитку та безпосередньо впливає на динаміку економічних перетворень. Забезпечення ефективного управління та обслуговування державного боргу, зокрема його зовнішньої частини, – одна з головних передумов стабільного функціонування та розвитку держави. Надмірна величина зовнішнього державного боргу робить економічно слабкі країни залежними від політики кредиторів і перешкоджає провадженню важливих економічних реформ. Державні запозичення – один із головних важелів впливу на економічні процеси всередині країни з точки зору як наслідків кредитного фінансування, так і поведінки суб'єктів економіки та держави загалом.

Питання впливу зовнішнього державного боргу на економічну систему країни активно досліджується в роботах С. Бугіля, Т. Богдан, С. Войтко, В. Колосової, Є. Крайчака, Г. Кучер, А. Лисяк [1–8] та інших науковців.

Метою статті є узагальнення даних емпіричних досліджень впливу зовнішнього державного боргу на функціонування економічної системи різних країн, визначення напряму такого впливу залежно від рівня їх економічного розвитку, а також пошук альтернатив здійсненню запозичень закордоном з визначенням їх переваг і недоліків.

Існує дві основоположні теорії державного боргу, які пояснюють економічні наслідки його існування: *перша* – надмірна заборгованість несе негативний вплив на стан економіки; *друга* – для економіки немає значення, чи займати кошти, чи підвищувати податки. Вони розділяють дві ідеї:

- ✦ про тягар боргу – зниження рівня життя населення, чий податковий відрахування йдуть на обслуговування боргу;
- ✦ про витіснення приватних позичальників з кредитного ринку – фіскальне витіснення.

Ступінь, характер і канали впливу зовнішньої заборгованості на економіку залежать, перш за все, від рівня її розвитку. Існує чотири варіанти впливу зовнішнього боргу на економічний розвиток країни: позитивний, негативний, лінійний, нелінійний. Для країн з перехідною економікою даний вплив має нелінійний характер. Крім того, сукупний вплив на динаміку ВВП стає негативним при рівні зовнішнього боргу 20–25% від ВВП. А граничне значення боргового навантаження в країнах з перехідною економікою приблизно на 64% нижче порівняно з країнами, що розвиваються, що обумовлено репутацією та кредитною історією позичальника. Вплив зовнішнього боргу на ВВП країн з перехідною економікою відображається на інвестиціях, накопичених капіталовкладеннях і факторах виробництва з тим самим знаком. Величина ефекту коливається від 65 до 200% зменшення

у вищевказаних показниках залежно від положення країни в міжнародній класифікації [9, с. 327].

Економісти МВФ К. Паттільо, Х. Поірсон та Л. Річі провели ряд емпіричних досліджень, присвячених взаємозв'язку зовнішньої заборгованості та економічного зростання. Вчені спробували встановити рівень зовнішнього боргу, перевищення якого негативно позначається на економічному зростанні, використавши вибірку з 93 країн, що розвиваються, за період з 1969 по 1998 рр. У результаті дослідники дійшли таких висновків [10, с. 213, 214]:

- ✦ середній вплив на динаміку ВВП на душу населення стає негативним при відношенні зовнішнього боргу до ВВП на рівні 35–40% і до експорту 160–170%;
- ✦ граничний вплив зовнішнього боргу на динаміку ВВП стає негативним вже при рівні 17–20% від ВВП і 80–85% від експорту;
- ✦ вплив зовнішнього боргу на динаміку ВВП на душу населення має нелінійний характер;
- ✦ подвоєння зовнішнього боргу знижує приріст ВВП на душу населення на 0,5%;
- ✦ зовнішній борг, перш за все, впливає на економічне зростання через зміну якості інвестицій, а вже потім – через зміну їх обсягу.

У 2013 р. аналітиками Центрального банку Пакистану було проведено масштабне дослідження впливу зовнішнього боргу на економічне зростання 70 країн, що розвиваються, в період 1976–2011 рр. Дослідження виявило, що збільшення обсягу зовнішнього боргу зменшує фіскальний простір для обслуговування боргових зобов'язань і тим самим гальмує економічне зростання [11]. Проведене в тому ж році дослідження зв'язку зазначених вище показників на прикладі 8 найбідніших країн Африки зі значною зовнішньою заборгованістю (Бенін, Ефіопія, Мадагаскар, Малі, Мозамбик, Сенегал, Танзанія, Уганда) за період 1991–2010 рр. показало, що зовнішня заборгованість впливає на економічне зростання скоріше завдяки зростанню витрат державного сектора при одночасному зниженні витрат приватного сектора, ніж через надмірну заборгованість. Слід додати, що зазначені країни не повертали та не обслуговували більше 95% свого зовнішнього боргу [12].

У 2016 р. Іджиршар В. У., Джозеф Ф., Годоо М. провели дослідження залежності між зовнішнім боргом та економічним зростанням у Нігерії в період 1981–2014 рр. Результати їхнього аналізу показали значний зв'язок між показниками. Зростання капітальних витрат, експорту та обсягу зовнішнього боргу позитивно вплинули на темпи економічного зростання, у той час як обслуговування боргу та процентна ставка показали зворотний ефект. Дослідження виявило позитивний вплив зовнішнього боргу на економічне зростання в Нігерії тільки в довгостроковій перспективі. При цьому обслуговування боргу

негативно відобразилося на щорічних темпах зростання економіки країни як у довгостроковій, так і в короткостроковій перспективі [13].

Схоже дослідження у 2018 р. здійснили економісти Самі Аль Харусі та Мбах Стелла Ада. Причиною послужило постійне збільшення зовнішнього боргу Омана для фінансування бюджетного дефіциту. Проаналізувавши дані за період 1990–2015 рр., вчені виявили негативний і значний вплив зовнішнього боргу на економічне зростання в Омані. У підсумку дослідники рекомендували більш продуктивне використання фонду зовнішнього боргу для забезпечення позитивного впливу на стан економіки [14].

Аналогічне дослідження впливу зовнішнього боргу на економічне зростання Судану, проведене у 2018 р., показало, що зовнішній борг, представлений як співвідношення зовнішнього боргу до експорту, позитивно вплинув на економіку, тоді як обмінний курс та прямі іноземні інвестиції негативно впливають на зростання ВВП, що відповідає висновкам більшості подібних емпіричних досліджень на макроекономічному рівні [15].

Зазначене свідчить, що характер впливу зовнішнього боргу на економіку країни залежить від її особливостей та ступеня розвитку. У зв'язку з цим доцільно розмежовувати вплив зовнішнього боргу на економічне зростання розвинених країн і країн, що розвиваються, а також країн з перехідною економікою.

Для розвинених країн проявляється лінійна форма залежності між зовнішнім боргом і зростанням економіки. Головні фактори, що обумовлюють таку форму впливу, – сприятливе макроекономічне середовище, інтенсивний характер розвитку економіки, широке практичне використання останніх досягнень науки і техніки. Дані обставини стимулюють інвестиційну активність і дозволяють підтримувати на постійному рівні граничну ефективність капіталу, що позитивно позначається на динаміці економічного зростання. Нелінійний характер впливу зовнішнього боргу на економіку країн, що розвиваються, обумовлений нерозвиненістю ринкових інститутів та екстенсивним способом розвитку економіки, що призводить до скорочення обсягів та зниження ефективності інвестицій.

Рівень розвитку економіки країни-позичальника є ключовим елементом у процесі взаємодії зовнішнього боргу й економічного зростання. Так, для країн, що розвиваються, та країн з перехідною економікою досягнення критичного рівня боргового навантаження призводить до стагнації економіки, проблем з обслуговуванням боргу, що в кінцевому випадку може призвести до боргової кризи та дефолту. Водночас для розвинених країн порогові значення зовнішньоборгового навантаження мають умовний характер.

Розмежування впливу зовнішніх запозичень на економічне зростання за різними групами країн

сприятиме побудові більш ефективної боргової та економічної політики. Для найбільш ефективного використання залучених зовнішніх ресурсів у країнах, що розвиваються, необхідне реформування інституційної структури економіки. Це дасть змогу створити сприятливі умови для стимулювання інвестиційної діяльності та зростання економіки.

Існують головні причини, які змушують державу запозичувати закордоном і призводять до виникнення зовнішнього державного боргу:

- 1) брак фінансових ресурсів усередині країни;
- 2) відсутність, нестача або виска вартість залучення іноземної валюти;
- 3) необхідність придбання передових технологій (ліцензій, консультування тощо) в розвинених країн.

Дефіцитне фінансування також може виступати як постійна політика держави відносно фінансування видатків бюджету, що в науковій літературі має назву концепції «бюджетного накачування». Для забезпечення платоспроможного попиту уряд намагається досягнути повної зайнятості. Негативними наслідками зловживання такими методами стимулювання сукупного попиту є зростання інфляції, боргових ризиків та невиправдане розростання апарату управління.

На рис. 1 наведено чисте кредитування (+) або запозичення (-) сектора загального державного управління країн ЄС. У цілому по 28 країнах ЄС у 2016 р. дефіцит державного бюджету склав 1,7%, у 2017 р. зменшився до 1% від ВВП. Станом на кінець 2017 р. країнами ЄС з найбільшим профіцитом державного бюджету є Чехія (1,5%), Швеція (1,6%), Кіпр (1,8%), Мальта (3,5%). Найбільший дефіцит державного бюджету мають Іспанія (-3,1%), Португалія (-3,0%), Румунія (-2,9%), Франція (-2,7%), Італія (-2,4%). Слід зауважити, що відповідно до Маастрихтського договору норматив дефіциту державного бюджету для країн ЄС складає 3% від ВВП.

Досліджуючи стан заборгованості 28 країн ЄС (рис. 2), ми встановили, що середнє відношення загального державного боргу до ВВП у 2016 р. складало 83,3%, яке у 2017 р. зменшилося до 81,6%. До країн, в яких обсяг загального державного боргу перевищував ВВП у 2017 р., належать Греція (176,1%), Італія (131,2%), Португалія (124,8%), Бельгія (103,4%). Найменший обсяг державного боргу відносно ВВП мали Естонія (8,7%), Люксембург (23,0%), Болгарія (25,6%), Чехія (34,7%) та Румунія (35,1%).

Для проведення економічних реформ і розвитку економіки країн, що розвиваються, залучають кошти на зовнішніх ринках позичкових капіталів через брак або ігнорування внутрішніх позичкових ресурсів, потрапляючи в залежність від економічних і політичних умов кредиторів, які набувають особливого значення при виникненні труднощів зі сплатою боргу. У зв'язку з цим, при формуванні стратегії фінансуван-

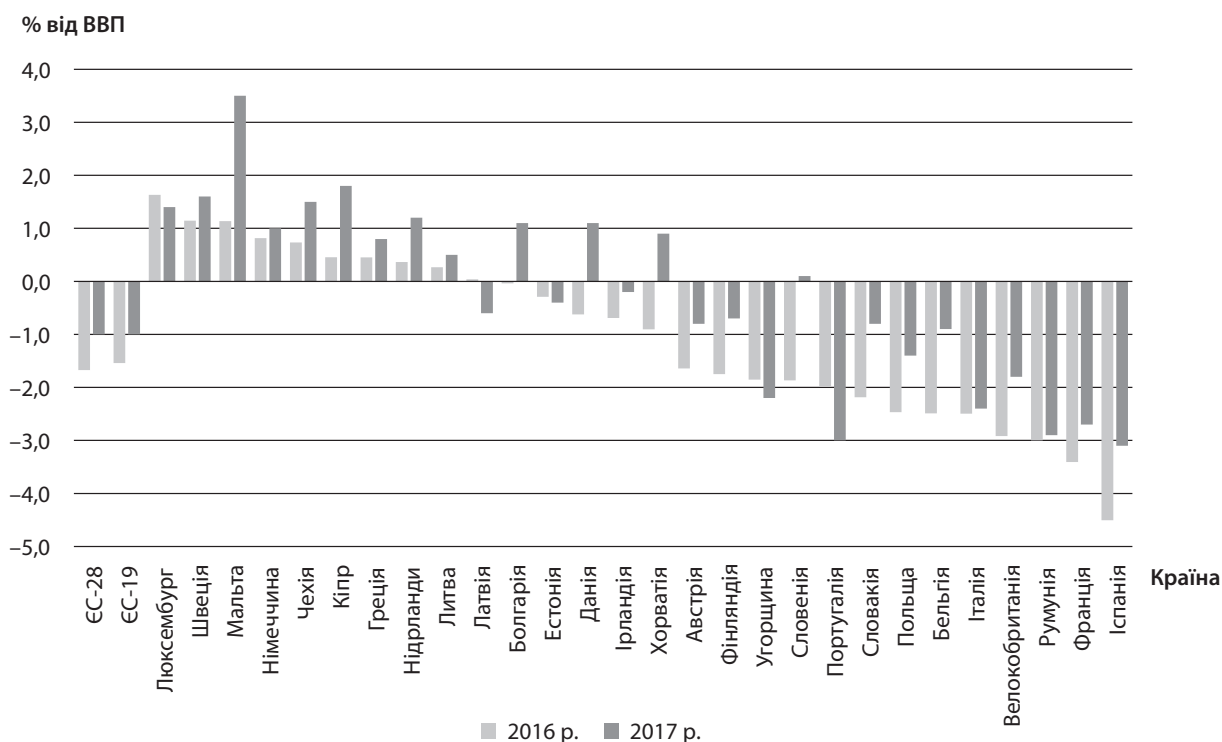


Рис. 1. Чисте кредитування або запозичення сектора загального державного управління країн ЄС, % від ВВП*

* Дефіцит/надлишок державного бюджету визначено в Маастрихтському договорі як чисте кредитування (+)/чисті позики (-) у загальному державному секторі відповідно до Європейської системи рахунків.

Джерело: складено за даними [16].

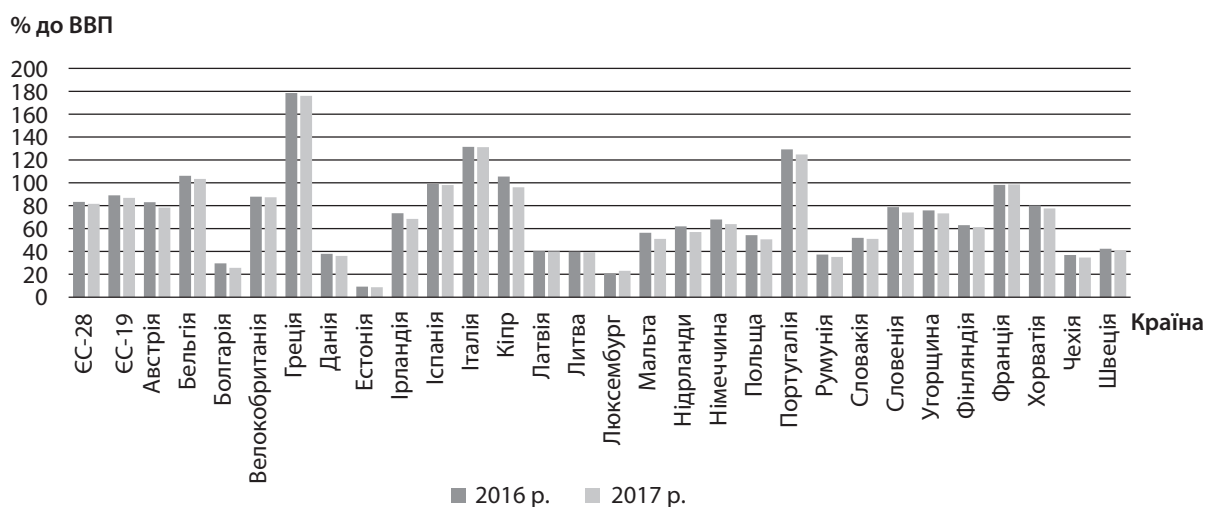


Рис. 2. Загальний державний борг країн ЄС у % до ВВП

Джерело: складено за даними [17].

ня дефіциту бюджету та залучення додаткових фінансових ресурсів особливого значення набуває визначення їх джерел: залучення власного капіталу шляхом проведення емісії національної валюти чи посилення податкового тягаря, або позикового капіталу – здійснення запозичень на зовнішньому або внутрішньому кредитних ринках.

Переваги та недоліки альтернативних варіантів залучення зовнішнього фінансування представлені в табл. 1. Результати порівняння дають підста-

ву зробити висновок, що головною перевагою здійснення зовнішніх запозичень є можливість залучення додаткових фінансових ресурсів без відволікання оборотних коштів з реального сектора економіки або через їх брак усередині країни. У будь-якому випадку, доцільність залучення зовнішньої позики повинна розглядатися з точки зору наявних внутрішніх джерел фінансування та порівняння вартості залучення коштів на внутрішньому та зовнішньому кредитному ринках.

Порівняльна характеристика механізмів залучення фінансових ресурсів

№ з/п	Механізми залучення коштів	Переваги	Недоліки
1	Емісія національної валюти	Швидкість	– Залежність від рішення національного банку, який має монополію на випуск валюти; – обмеженість, оскільки проводиться відповідно до розрахунків основних макроекономічних показників; – призводить до девальвації валюти
2	Підвищення ставок податків або запровадження нових податків, зборів та обов'язкових платежів	– Обов'язковість сплати платниками податків; – можливість введення специфічного податку для фінансування конкретного напрямку державних витрат; – може мати як тимчасовий, так і постійний характер	– Необхідність внесення змін у податковий кодекс; – пригнічення економічної активності; – падіння платоспроможного попиту; – відтік коштів з реального сектора економіки; – перехід економіки в тінь; – зниження темпів економічного розвитку
3	Випуск облігацій внутрішньої державної позики, залучення внутрішніх позик та кредитів	– Дозволяє уникнути використання двох попередніх напрямів; – засіб регулювання грошового обігу; – орієнтир внутрішнього фінансового ринку (цінні папери з максимальним рівнем надійності)	– Відтік оборотних коштів з економіки; – зменшення обсягів інвестування в реальний сектор економіки; – збільшення «вартості» бюджетних доходів через необхідність сплати відсотків за залученими коштами
4	Випуск облігацій зовнішньої державної позики, залучення міжнародних позик та кредитів	Надходження додаткових фінансових ресурсів в економіку	– Дохід отримують іноземні кредитори, а тягар обслуговування боргу несуть вітчизняні підприємства і населення держави-боржника; – платоспроможність держави за зовнішніми позиками залежить від валютних надходжень; – падіння рівня споживання серед населення

ВИСНОВКИ

Вплив зовнішнього державного боргу на економічний розвиток країни може мати позитивний, негативний, лінійний або нелінійний характер, а характер впливу зовнішнього боргу на економіку країни залежить від її особливостей та ступеня розвитку. Для розвинених країн характерною є лінійна форма залежності між досліджуваними показниками; для країн з перехідною економікою – нелінійна. У зв'язку з цим доцільно розмежувати вплив зовнішнього боргу на економічне зростання розвинених країн і країн, що розвиваються, а також країн з перехідною економікою. Для останніх досягнення критичного рівня боргового навантаження призводить до стагнації економіки, проблем з обслуговуванням боргу. Водночас для розвинених країн порогові значення зовнішньоборгового навантаження носять умовний характер. Порівняльний аналіз механізмів залучення фінансових ресурсів показав, що головною перевагою здійснення зовнішніх запозичень є можливість

залучення додаткових фінансових ресурсів без відволікання оборотних коштів з реального сектора економіки або через їх брак усередині країни. ■

ЛІТЕРАТУРА

- Войтко С.** Зовнішній борг країн Євросоюзу та України в координатах сталого розвитку. *Журнал європейської економіки*. 2014. Т. 13. № 1. С. 20–31.
- Бугіль С. Я., Мосьондз О. А.** Управління зовнішнім державним боргом в Україні та зарубіжних країнах. *Молодий вчений*. 2018. № 10 (2). С. 721–725.
- Богдан Т. П.** Зовнішнє боргове навантаження та виклики для валютно-фінансової політики України. *Економіка України*. 2016. № 7. С. 21–32.
- Колосова В. П.** Фінанси міжнародних інституцій в Україні: монографія. Київ: КНТЕУ, 2016. 504 с.
- Крайчак Є. В.** Концептуальні засади управління державним зовнішнім боргом. *Економіка та держава*. 2018. № 3. С. 45–49.
- Кучер Г. В.** Державні фінансові ресурси: монографія. Київ: КНТЕУ, 2018. 608 с.

7. Кучер Г. В. Ефективність системи управління державним боргом в Україні. *Фінанси України*. 2012. № 6. С. 44–57.

8. Лисяк Л. В. Фінансове забезпечення соціального захисту населення в Україні: проблеми та перспективи. *Вісник Дніпропетровського університету. Серія «Економіка»*. 2017. Т. 25. Вип. 11 (1). С. 23–30.

9. Dubrovskaya J. V. Public-private partnership as the basis for territorial budgets equilibrium achievement. *Актуальні проблеми економіки*. 2014. № 12. С. 324–333.

10. Pattillo C. A., Poirson H., Ricci L. A. External Debt and Growth. IMF Working Paper. 2002. No. 02/69. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/External-Debt-and-Growth-15714> https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=879569##

11. Shabbir S. Does External Debt Affect Economic Growth: Evidence from Developing Countries. SBP Working Paper Series. 2013. No. 63. URL: <http://www.sbp.org.pk/repec/sbp/wpaper/wp63.pdf>

12. Ejigayehu D. A. The Effect of External Debt on Economic Growth. Södertörns högskola, 2013. 43 p. URL: <http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:664110/FULLTEXT01.pdf>

13. Ijirshar V. U., Joseph F., Godoo M. The Relationship between External Debt and Economic Growth in Nigeria. *International Journal of Economics & Management Sciences*. 2016. Vol. 6. No. 1. URL: <https://www.omicsonline.org/open-access/the-relationship-between-external-debt-and-economic-growth-in-nigeria-2162-6359-1000390.pdf>

14. Kharusi Sami Al, Mbah Stella Ada. External Debt and Economic Growth: The Case of Emerging Economy. *Journal of Economic Integration*. 2018. Vol. 33. No. 1. P. 1141–1157. URL: https://www.e-jei.org/upload/JEI_33_1_1141_1157_2013600154.pdf

15. Mohamed E. S. E. Effect of External Debt on Economic Growth of Sudan: Empirical Analysis (1969–2015). *Journal of Economic Cooperation and Development*. 2018. Vol. 39. P. 39–62. URL: https://www.researchgate.net/publication/328074036_Effect_of_external_debt_on_economic_growth_of_Sudan_Empirical_analysis_1969-2015

16. General government deficit/surplus. URL: <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tec00127>

17. General government gross debt. URL: https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=sdg_17_40&plugin=1

Науковий керівник – Кучер Г. В., кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів Київського національного торговельно-економічного університету

REFERENCES

Bohdan, T. P. "Zovnishnie borhove navantazhennia ta vyklyky dlia valiutno-finsovoi polityky Ukrainy" [External debt load and challenges for monetary and financial policy of Ukraine]. *Ekonomika Ukrainy*, no. 7 (2016): 21-32.

Buhil, S. Ya., and Mosyondz, O. A. "Upravlinnia zovnishnim derzhavnym borhom v Ukraini ta zarubizhnykh krainakh" [Management of external public debt in Ukraine and foreign countries]. *Molodyi vchenyi*, no. 10 (2) (2018): 721-725.

Dubrovskaya, J. V. "Public-private partnership as the basis for territorial budgets equilibrium achievement". *Aktualni problemy ekonomiky*, no. 12 (2014): 324-333.

Ejigayehu, D. A. "The Effect of External Debt on Economic Growth". Södertörns högskola, 2013. <http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:664110/FULLTEXT01.pdf>

General government deficit/surplus. <https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tec00127>

General government gross debt. https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=sdg_17_40&plugin=1

Ijirshar, V. U., Joseph, F., and Godoo, M. "The Relationship between External Debt and Economic Growth in Nigeria". *International Journal of Economics & Management Sciences*. 2016. <https://www.omicsonline.org/open-access/the-relationship-between-external-debt-and-economic-growth-in-nigeria-2162-6359-1000390.pdf>

Kharusi, Sami Al, and Mbah, Stella Ada. "External Debt and Economic Growth: The Case of Emerging Economy". *Journal of Economic Integration*. 2018. https://www.e-jei.org/upload/JEI_33_1_1141_1157_2013600154.pdf

Kolosova, V. P. *Finansy mizhnarodnykh instytutsii v Ukraini* [Finances of international institutions in Ukraine]. Kyiv: KNTEU, 2016.

Kraichak, Ye. V. "Kontseptualni zasady upravlinnia derzhavnym zovnishnim borhom" [Conceptual Principles of Public Debt Management]. *Ekonomika ta derzhava*, no. 3 (2018): 45-49.

Kucher, H. V. "Efektyvnist systemy upravlinnia derzhavnym borhom v Ukraini" [Effectiveness of the system of public debt management in Ukraine]. *Finansy Ukrainy*, no. 6 (2012): 44-57.

Kucher, H. V. *Derzhavni finansovi resursy* [Public financial resources]. Kyiv: KNTEU, 2018.

Lysiak, L. V. "Finsove zabezpechennia sotsialnoho zakhystu naselennia v Ukraini: problemy ta perspektyvy" [Financial support of social protection of population in Ukraine: problems and perspectives]. *Visnyk Dnipropetrovskoho universytetu. Seriya «Ekonomika»*, vol. 25, no. 11 (1) (2017): 23-30.

Mohamed, E. S. E. "Effect of External Debt on Economic Growth of Sudan: Empirical Analysis (1969–2015)". *Journal of Economic Cooperation and Development*. 2018. https://www.researchgate.net/publication/328074036_Effect_of_external_debt_on_economic_growth_of_Sudan_Empirical_analysis_1969-2015

Pattillo, S. A., Poirson, H., and Ricci, L. A. "External Debt and Growth". IMF Working Paper. 2002. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/External-Debt-and-Growth-15714>; https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=879569##

Shabbir, S. "Does External Debt Affect Economic Growth: Evidence from Developing Countries". SBP Working Paper Series. 2013. <http://www.sbp.org.pk/repec/sbp/wpaper/wp63.pdf>

Voitko, S. "Zovnishnii borh krain Yevrosioiuz ta Ukrainy v koordynatakh staloho rozvytku" [External debt of the European Union and Ukraine in the coordinates of sustainable development]. *Zhurnal yevropeiskoi ekonomiky*, vol. 13, no. 1 (2014): 20-31.