

УДК 339.727.3

DOI: https://doi.org/10.31521/modecon.V32(2022)-06

**Кукель Г. С.**, кандидат економічних наук, кафедра міжнародних економічних відносин, Донецький національний університет імені Василя Стуса, м. Вінниця, Україна

**ORCID:** 0000-0001-7699-5997

**e-mail:** galskuk@gmail.com

**Атаманчук З. А.**, кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри міжнародних економічних відносин, Донецький національний університет імені Василя Стуса, м. Вінниця, Україна

**ORCID:** 0000-0002-6139-1653

**e-mail:** z.atamanchuk@donnu.edu.ua

**Братчук У. П.**, аспірант, кафедра міжнародних економічних відносин, Донецький національний університет імені Василя Стуса, м. Вінниця, Україна

**ORCID:** 0000-0003-0022-1543

**e-mail:** u.bratchuk@donnu.edu.ua

### **Світовий досвід регулювання зовнішнього боргу в умовах фінансової й економічної нестабільності**

**Анотація.** У роботі розглянуті теоретико-методичні основи ефективного управління зовнішнім боргом. Проаналізовано динаміку стану державного консолідованого боргу окремих країн світу. Узагальнено досвід регулювання зовнішнього боргу у різних країнах світу. Особливу увагу приділено бюджетній консолідації як найбільш поширеному у світовій практиці методу відновлення боргової стійкості. Розглянуто основні інструменти боргової політики у кризовий період щодо груп країн. Обґрунтовано концептуальні засади вдосконалення механізму управління зовнішнім державним боргом та його обслуговування в умовах глобалізації світової економіки. Спираючись на міжнародний досвід, визначені основні принципи управління державним боргом. Наведено параметри та практика реструктуризації державного боргу в конкретних країнах світу, з деякими загальними особливостями чи закономірностями. Конкретизовано складові сучасного механізму управління зовнішніми борговими зобов'язаннями з урахуванням світової практики.

**Ключові слова:** зовнішній борг; управління державним боргом; боргова політика; бюджетна консолідація; конвертація; реструктуризація.

**Galina Kukel**, PhD (Economics), Department of International Economic Relations, Vasyl' Stus Donetsk National University, Vinnytsia, Ukraine

**Zoryna Atamanchuk**, PhD (Economics), Associate Professor of the International Economic Relations Department, Vasyl' Stus Donetsk National University, Vinnytsia, Ukraine

**Ulyana Bratchuk**, postgraduate student, Department of International Economic Relations, Vasyl' Stus Donetsk National University, Vinnytsia, Ukraine

### **World Experience in Regulating External Debt in Conditions of Financial and Economic Instability**

**Abstract. Introduction.** This article is devoted to the state of public global public debt and new approaches towards its regulation in both developed and developing countries. The theoretical and methodological bases of effective external debt management are considered in the paper. Globalization of the world economy and finance has led to increasing of funds raised in the international debt market and strengthened its part in the system of world finance.

**Purpose.** The subject of this research is public debt in different groups of countries. Analysis of the situation with global public debt and the peculiarities of its regulation is necessary to learn positive foreign experience for its possible application. The following factors of significant increase of public debt are outlined: severe reduction of economic activity and decline in government revenue; increase of public spending, including related to anti-crisis measures; growing primary deficit, and this, the need to increase borrowings. The countries with low and middle income additionally face significant capital outflows from their financial markets, devaluation of national currencies, and difficulties with debt refinancing.

<sup>1</sup>Стаття надійшла до редакції: 30.04.2022

Received: 30 April 2022

**Results.** The article examines the problem of the external debts growth of different countries, dynamics and modern structure of the global external debts and efforts made by the international institutions and national regulators in order to tighten control over operations in the international debt market. The author comes to conclusion that an aggravation of the problem of external debts globalization hampers the restoration of stability and sustainable growth of the modern world economy. The main tasks performed in the process of public debt management are determined. The means of debt management, in particular, the mechanisms for restructuring public debts, are determined. The paper reviews the organizations involved in the restructuring of public debt.

**Conclusions.** The obtained results can be used for further prospective studies of external debt management mechanisms taking into account world practice, as well as for the implementation of debt policy instruments in the crisis period.

**Keywords:** external debt; public debt management; debt policy; budgetary consolidation; conversion; restructuring.

**JEL Classification:** F-34; H-63; H-87; R-11.

**Постановка проблеми.** У світі практично у всіх державах сформувалася боргова економічна система. Залежність економіки від зовнішнього фінансування є наслідком глобалізації економічних процесів та збільшення економічної та політичної взаємозалежності між країнами. При цьому в більшості випадків зовнішній борг є деструктивним явищем, що генерує низку ризиків для функціонування цілісної економічної системи, хоча лише за умови його раціонального використання та переважно інвестиційної спрямованості він може стати фактором економічного зростання.

Надмірний обсяг зовнішнього боргу вимагає від уряду пильної уваги до розвитку подій на світових фінансових ринках, кон'юнктурних змін на світових ринках та інших факторів, що можуть впливати на боргову безпеку держави. Значний зовнішній борг робить країну більш уразливою до зовнішніх викликів та шоків.

Непомірні запозичення в сучасних умовах функціонування світової фінансової системи, їх нераціональне використання та розподіл викликають деформацію системи державних фінансів та сприяють виникненню низки ризиків, як для економічного розвитку, так і для соціального середовища держави. У зв'язку з цим заслуговує на увагу питання розробки системи ефективного регулювання зовнішньої заборгованості із застосуванням досвіду більш розвинених країн світу, які свого часу пережили боргові кризи та дефолти.

Істотне зростання зовнішнього боргу багатьох країн світу, особливо за умови фінансової кризи, актуалізувало питання управління державними борговими зобов'язаннями у наукових колах. Особливу увагу в роботах приділено питанню вибору найефективніших інструментів управління зовнішнім боргом.

**Аналіз останніх досліджень та публікацій.** Різні аспекти аналізу проблеми управління та регулювання зовнішньої державної заборгованості розкрито у роботах українських вчених-економістів Т. Богдан [1], О. Василика, І. Лютого, В. Лисовенко, С. Луцишин, В. Новицького, Н. Шелудько.

Серед досліджень іноземних учених необхідно виділити праці Д. Коена [2], С. Ібі [1], С. Кана [1], Дж. Херріса, Дж. Сакса, Дж. Ітона, М. Жерсовіца, П. Кругмана та ін.

Проте за умов економічної турбулентності, збільшених бюджетних ризиків та обмеження доступу до міжнародного ринку капіталу зростає необхідність аналізу досвіду країн світу у сфері боргового менеджменту.

**Формулювання цілей дослідження.** Метою даної роботи є вивчення світового досвіду регулювання зовнішнього боргу в закордонних країнах, визначення основних підходів до управління державним боргом у кризовий період на прикладі конкретних країн світу.

**Основні результати дослідження.** Непомірні запозичення в сучасних умовах функціонування світової фінансової системи, їх нераціональне використання та розподіл викликають деформацію системи державних фінансів та сприяють виникненню низки ризиків, як для економічного розвитку, так і для соціального середовища держави. У зв'язку з цим заслуговує на увагу питання розробки системи ефективного регулювання зовнішньої заборгованості із застосуванням досвіду більш розвинених країн світу, які свого часу пережили боргові кризи та дефолти.

Одним із ризиків надмірної зовнішньої заборгованості, як вважають С. Ібі та С. Кан, є відтік капіталу. Вони стверджують, що міжнародні фінансові ринки характеризують держави з великими запозиченнями як ненадійні та ризикові для інвестування, а тому подальші запозичення можуть суттєво скоротитися. Основними причинами посилення проблем із заборгованістю є, на думку вчених, проблеми економічного менеджменту та неефективна політика урядів [1].

Для моніторингу зовнішнього боргу у світі використовуються критерії так званої самодостатності (сукупності індикаторів боргової безпеки, тобто критерії, що визначають стан зовнішньої заборгованості, боргове навантаження держави та граничні межі накопичення зовнішнього фінансування). Показники зовнішнього боргу слід аналізувати відповідно до основних макроекономічних індикаторів. Д. Коен довів, що борг стає деструктивним явищем для економіки, коли його обсяги становлять 50 % ВВП або 200 % експорту [2].

Останнім часом у багатьох країнах світу спостерігається значне зростання обсягів державного боргу та боргового навантаження. Промислово

розвинені країни є найбільшими кредиторами світової економіки та одночасно мають значні обсяги державних боргів у абсолютному та відносному вираженні.

Так, наприклад, з 2018 р. по 2022 р. величина сукупного зовнішнього боргу десяти країн-лідерів зросла в 1,4 раза (з 32,6 трлн дол. США до \$4,2 трлн дол. США). Серед країн, які займають перші позиції за вартісним обсягом зовнішнього боргу, мінімальне зростання було зафіксовано у Греції (1,09 рази), а

максимальне – у Канаді (два рази). Причому на п'ятірку країн-лідерів у 2022 р. припадає 2/3 сукупного обсягу світового зовнішнього боргу.

За даними Світового банку [3], загальний валовий державний консолідований борг США станом на 1 квартал 2022 р. оцінюється у 30 трлн дол. США, а його обсяги становлять 137 % до ВВП, Франції – 2,9 трлн дол. США (113 % до ВВП), Італії – 2,8 трлн дол. США (151 % до ВВП). При цьому протягом 2019-2022 рр. державний борг продовжує збільшуватися (табл. 1).

Таблиця 1 Обсяг валового державного консолідованого боргу окремих країн світу у період 2019–2022 рр., млрд дол. США / % до ВВП

Країна	Роки				
	2018	2019	2020	2021	2022
США	22026 / 105	23076 / 106	27446 / 107	28428 / 128	30400 / 137
Франція	2474 / 97	2527 / 98,4	2826 / 98,1	2914 / 116	2966 / 113
Італія	2522 / 131,8	2595 / 135	2735 / 135	2883 / 156	2885 / 151
Німеччина	1897 / 63,9	2056 / 61,9	2321 / 59,8	2377 / 69,8	2446 / 69,3
Іспанія	1252 / 98,3	1284 / 97,6	1345 / 95,5	1501 / 120	1504 / 118
Бразилія	1101 / 74,04	1126 / 77,22	1321 / 75,79	1377 / 88,83	1402 / 89
Канада	521 / 89,6	532 / 89,7	560 / 88,6	816 / 118	984 / 119
Бельгія	571 / 103,1	614 / 102	683 / 98,6	683 / 114	686 / 108
Нідерланди	435 / 56,7	447 / 52,4	494 / 48,6	519 / 54,5	505 / 52,1
Греція	375 / 108	372 / 181	383 / 177	407 / 206	409 / 193
Португалія	259 / 126	264 / 122	281 / 117	291 / 134	283 / 127
Польща	219 / 50,6	217 / 48,9	248 / 46	255 / 57,5	258 / 53,8
Туреччина	83 / 28,3	83 / 30,4	126 / 33,1	147 / 39,5	209 / 42
Угорщина	79 / 73,6	82 / 70,8	94 / 66,3	104 / 80,4	116 / 76,8
Швеція	109 / 40,6	106 / 38,8	115 / 35,1	115 / 39,9	112 / 36,7
Данія	90 / 36,4	89 / 34,2	118 / 33,2	111 / 42,2	94 / 36,7
Чехія	75 / 34,6	75 / 32,7	74 / 30,8	74 / 38,1	92 / 41,9
Україна	26 / 71,8	27 / 60,9	28 / 50,3	33 / 60,8	36 / 48,9
Литва	17 / 39,7	18 / 34,2	23 / 36,3	25 / 47,3	24 / 44,3

Джерело: побудовано авторами на основі [3].

Можна відзначити певну залежність між обсягом заборгованості та рівнем економічного розвитку країн. Найменше залучають коштів для покриття дефіциту бюджету держави, що перебувають на стадії активного розвитку. У країнах, які вважаються економічно розвиненими, профіцит бюджету виникає набагато частіше, і в борги вони занурюються систематично. Зростання боргових зобов'язань розвинених країн пов'язано насамперед із процесами глобалізації, що відбуваються у світі.

Світовою практикою [4-7] акумульовано значний досвід управління державним боргом. Вибір інструментів управління державним боргом здійснюється на основі порівняння альтернатив (методів управління державним боргом) за обраними критеріями, за якими проводиться аналіз відповідності можливостей та особливостей здійснення.

Одним із найпоширеніших у світовій практиці методів відновлення боргової стійкості є бюджетна

консолідація, яка включає заходи політики, спрямовані на скорочення боргового навантаження шляхом підвищення доходів або зменшенням видатків державного бюджету. Метою даного методу є покращення первинного сальдо, скорочення нових запозичень та зниження рівня накопиченого боргу.

Консолідація продовжується в багатьох країнах ЄС, проте її успішність у більшості з них є відносною через структурні проблеми (значний дефіцит рахунку поточних операцій, високий рівень безробіття). Водночас Польщі та Чехії вдалося утримувати загрозливе зростання зовнішнього боргу. Головним фактором фінансової стійкості Чехії та Польщі стали помірні державні витрати, що стримувало зростання бюджетного дефіциту та зовнішнього боргу.

У Данії та Швеції використовуються ускладнені методи управління державним боргом, націлені на зниження витрат та ризиків у його обслуговуванні. При управлінні борговим портфелем прагнуть скорочення витрат, при цьому для оцінки

ефективності управління боргом використовується теоретично сконструйована базова модель боргового портфеля з підрозділами за видами валют, термінами погашення, структурою відсоткових ставок та відносно рівномірним графіком боргових платежів. Аналогічні підходи управління боргом застосовуються також у Бельгії, Португалії, Італії.

Збільшення запозичень створило передумови запровадження як нових термінів погашення, так і нових цінних паперів. Наприклад, зелені облігації стали частіше випускатися суверенними позичальниками, зокрема у 2020 р. відбулися дебютні випуски Німеччини, Угорщини та Швеції.

У Бразилії за всіх змін у фінансовій політиці та економічних реформах враховується необхідність зниження державних запозичень усередині країни. У результаті бразильські корпорації отримують можливість розміщувати на внутрішньому фінансовому ринку свої облігації на більш сприятливих умовах.

Підсумовуючи, можна зробити висновки, що у процесі регулювання зовнішнього боргу необхідно передусім визначити основні етапи управління запозиченнями, до яких можна віднести: залучення державних запозичень, раціональне використання отриманих коштів, погашення та обслуговування боргу. Також однією з умов управління зовнішнім державним боргом є проведення виваженої інвестиційної політики, створення конкурентного середовища, в основі якого – приватний сектор, демонополізація економіки, становлення розвиненої ринкової інфраструктури. При розробці стратегії залучення боргових ресурсів слід чітко спланувати, куди доцільно залучати зовнішні, а куди – внутрішні інвестиції.

У кризовий період перелік інструментів регулювання державного боргу, як правило, істотно звужується, а структура боргового портфеля погіршується через зниження попиту інвесторів, масовий відтік капіталів та обмеження доступу до міжнародного ринку капіталів. Більшість країн з високим рівнем доходів на душу населення розробили безпрецедентні за розмірами вливань в економіку антикризові програми, ключовими елементами яких є: стабілізація фінансової системи (зниження ставок рефінансування до їх майже нульового значення, рекапіталізація та націоналізація банківських установ, збільшення державних гарантій з внесків населення, викуп проблемних банківських кредитів); фіскальне стимулювання (шляхом зниження податків та збільшення витрат на підтримку окремих секторів економіки та банківської системи загалом). Це призвело до значного нарощування державного боргу, а для країн ЄС – початку боргової кризи.

Країни з низьким рівнем доходу гостро потребують підтримки з боку міжнародних організацій. Як зазначає у своєму звіті за 2021

фінансовий рік МВФ, ця організація отримала безпрецедентну кількість запитів на надання екстреного фінансування в умовах пандемії COVID-19. Загалом з початку коронавірусної кризи схвалено кредити 86 країнам на суму понад 110 млрд дол. США, через що загальний обсяг зобов'язань МВФ з надання кредитів збільшився до більш ніж 285 млрд дол. США, з яких виділення більше однієї третини було схвалено з кінця березня 2020 року [8, с. 8]. МВФ також надав 29 своїм найбільш вразливим членам підтримку, пов'язану з полегшенням боргового тягаря, за допомогою Трастового фонду для обмеження та подолання наслідків катастроф. В умовах кризи, викликаної пандемією COVID-19, МВФ, Світовий банк, «Група 20» вжили низку заходів, спрямованих на усунення негативних наслідків для економік різних країн. Окрім надання грошових коштів, міжнародні організації виступили з ініціативою щодо мораторію на виплату заборгованості для найбільш вразливих країн світу. Після набуття цією ініціативою чинності у травні 2020 р. 43 країни отримали до кінця 2020 р. 5,7 млрд дол. США внаслідок полегшення тягаря боргу. Два шестимісячні продовження терміну дії цієї ініціативи до кінця 2021 р. дозволять надати значну допомогу щодо полегшення тягаря обслуговування боргу [8, с. 10].

Одним із методів регулювання боргових процесів, що застосовується у кризовий період, є реструктуризація боргових зобов'язань, спрямована на мінімізацію втрат кредиторів, та забезпечення виконання зобов'язань позичальником внаслідок зменшення боргового тягаря. Параметри реструктуризації є індивідуальними для кожної країни, з деякими загальними особливостями або закономірностями. Уваги заслуговує міжнародний досвід регулювання боргу за допомогою конверсії, сек'юритизації, конвертації, а також списання боргу.

Одним зі способів розв'язання боргової проблеми є проведення конверсії зовнішнього боргу країни до капіталу. Завдяки використанню цього методу було знижено більш ніж половину обсягу боргу Бразилії, Чилі, Мексики та Аргентини. У цих країнах конверсія боргових зобов'язань у 1985-1989 рр. посилила залучення прямих іноземних інвестицій.

У Казахстані конвертація частини зовнішнього державного боргу у внутрішній відбулася через випуск похідних цінних паперів у національній валюті. Також у 2004-2005 рр. Колумбія та Бразилія розмістили глобальні облігації, деноміновані у національних валютах, що дозволило урядам-позичальникам позбутися валютного ризику та розширити базу іноземних інвесторів для власних боргових зобов'язань, продовжити середній термін боргових зобов'язань та згладити піки боргових платежів.

Практика списання боргів застосовується переважно у випадках, коли позичальники мають «критичні» або близькі до них рівні кредитних

ризиків. Списання боргу перед кредиторами – членами Лондонського клубу вперше застосували у 1990 р. щодо Мексики, Коста-Рики та Венесуели. У першій половині 1990-х років відбулося списання від 30 % до 50 % комерційних боргів Болгарії, Румунії, Угорщини, Польщі, Єгипту [9]. Зазначимо, що метод списання боргів застосовується до країн з показниками боргового навантаження (відношення державного боргу до ВВП, відношення зовнішнього державного боргу до експорту товарів та послуг) вище за їх критичний рівень.

Найпоширеніші схеми реструктуризації державного боргу у світовій практиці: схема «облігації – облігації», що застосовувалася в Аргентині, Бразилії, Мексиці, Польщі; схема «облігації – акції» (Італія, Пакистан, Індія, Іспанія); списання зовнішнього боргу країною-кредитором (Болгарія, Польща); викуп боргових зобов'язань держави на вторинному ринку (Албанія, Болівія, Ефіопія, Гвінея, Мозамбик, В'єтнам); схема «одностороння реструктуризація» створення Комісії зі скасування нелегітимних боргів Comisión para la Auditoría Integral de la Deuda Pública (CAIC – Комплексна комісія з аудиту державного кредиту), було здійснено в Еквадорі, коли 70 % державного боргу визнано незаконним, а вивільнені кошти використано на економічний розвиток і добробут [10].

Проблеми у борговій сфері в умовах кризи полягають у значному зростанні як державної, так і приватної заборгованості; складнощі з рефінансуванням боргу в частини позичальників; негативні зміни у структурі заборгованості, зокрема, у структурі кредиторів призводять до труднощів із врегулюванням боргу. Зважаючи на невизначеність глобальних перспектив та збільшення потреб у рефінансуванні, для всіх суверенних емітентів актуальним є розгляд можливості використання інструментів фінансування на випадок непередбачених обставин; збільшення фінансових можливостей з допомогою випуску нових типів цінних паперів; зміни розмірів розміщень на аукціонах та нових технік їх проведення. Доцільно, щоб уряди, які

значно збільшили короткострокові запозичення при настанні такої можливості, провели зміни балансування свого портфеля зобов'язань та збільшили частку більш довгострокових зобов'язань.

У багатьох країнах зросла необхідність реструктуризації заборгованості. Можливості полегшення боргового тягаря надалі залежатимуть від багатьох факторів, включаючи тип кредиторів (офіційні/приватні), ймовірності виплати частини боргу, що залишилася, та інших стимулів піти на врегулювання заборгованості. Фундаментальною умовою зниження гостроти боргової проблеми у всіх країнах та регіонах є досягнення стабільного економічного зростання.

**Висновки.** Світовою практикою акумульовано значний досвід управління державним боргом, встановлені основні засади та цільові орієнтири боргової політики в умовах глобалізації. У більшості випадків вони спрямовані на підвищення стійкості державних фінансів до зовнішніх шоків та забезпечення фінансової стабільності. Методи регулювання державного боргу сформувалися завдяки гнучкій співпраці країн-дебіторів та країн-кредиторів за тривалий період світової практики. Вони мають свою специфіку в кожній країні, що обумовлено відмінностями в рівні економічного розвитку, політичному устрої, економічній політиці уряду, чинному законодавстві. Основні інструменти боргової політики, які були запроваджені в кризовий період у різних групах країн, можна умовно розподілити на: запровадження нових цінних паперів та зміна складу цінних паперів, що пропонуються ринку; зміна процедур та механізмів розміщення позик; операції на відкритому ринку. Ці інструменти є корисними в кризовий період, однак мають короткостроковий характер. Світовий досвід окремих країн світу дозволив узагальнити принципи, що забезпечують ефективність управління державним боргом, серед них: безумовність, зниження ризиків, оптимальність структури боргу, збереження фінансової незалежності.

#### Література:

1. Ibi S., Khan S. External Debt and Capital Flight in Sub-Saharan Africa. Washington, IMF. 2000. URL: <http://www.imf.org> (дата звернення: 28.04.2022).
2. Cohen D. Growth and external debt: a new perspective on the African and Latin American tragedies. Centre for economic policy research. *Discussion Paper*. 1997. No. 1753. P. 1-17.
3. World Economic Outlook Database. The International Monetary Fund. 2022. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2022/01/weodata/index.aspx> (дата звернення: 28.04.2022).
4. Руденко В. В. Сутність та особливості управління державним боргом у різних країнах світу. *Проблеми економіки та управління*. 2013. № 754. С. 61-67.
5. Сич Н. О. Світовий досвід як векторний орієнтир в управлінні зовнішнім державним боргом. *Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України*. 2013. Вип. 37. С. 350-358.
6. Steinbach A. The Mutualisation of Sovereign Debt: Comparing the American Past and the European Present. 2015. URL: [https://homepage.coll.mpg.de/pdf\\_dat/2015\\_02online.pdf](https://homepage.coll.mpg.de/pdf_dat/2015_02online.pdf) (дата звернення: 28.04.2022).
7. Government Debt Management: Designing Debt Management Strategies. World Bank. 2017. URL: [https://treasury.worldbank.org/documents/BackgroundNote\\_GDM1.pdf](https://treasury.worldbank.org/documents/BackgroundNote_GDM1.pdf) (дата звернення: 28.04.2022).

8. Creating a better future. IMF Annual Report 2021. International Monetary Fund. 2021. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2021/eng/downloads/imf-annual-report-2021-ru.pdf> (дата звернення: 29.04.2022).
9. Прутська О. О. та ін. Управління державним боргом. Київ: Центр учбової літератури, 2010. 216 с.
10. Toussaint E. Ecuador: Resistance against the policies imposed by the World Bank, the IMF and other creditors between 2007 and 2011. 2021. URL: <http://www.cadtm.org/Ecuador-Resistance-against-the-policies-imposed-by-the-World-Bank-the-IMF-and> (дата звернення: 29.04.2022).

#### References:

1. Ibi, S. & Khan, S. (2000). External Debt and Capital Flight in Sub-Saharan Africa. Washington, IMF. Retrieved from <http://www.imf.org> [in English].
2. Cohen, D. (1997). Growth and external debt: a new perspective on the African and Latin American tragedies. Centre for economic policy research. Discussion Paper, 1753, 1-17 [in English].
3. World Economic Outlook Database. The International Monetary Fund. (2022). Retrieved from <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2022/01/weodata/index.aspx> [in English].
4. Rudenko, V. V. (2013). The essence and features of public debt management in different countries. Problems of economics and management, 754, 61-67 [in Ukrainian].
5. Sych, N. O. (2013). World experience as a vector benchmark in external public debt management. Problems and prospects of development of the banking system of Ukraine, 37, 350-358 [in Ukrainian].
6. Steinbach, A. (2015). The Mutualisation of Sovereign Debt: Comparing the American Past and the European Present. Retrieved from [https://homepage.coll.mpg.de/pdf\\_dat/2015\\_02online.pdf](https://homepage.coll.mpg.de/pdf_dat/2015_02online.pdf) [in English].
7. Government Debt Management: Designing Debt Management Strategies / World Bank. (2017). Retrieved from [https://treasury.worldbank.org/documents/BackgroundNote\\_GDM1.pdf](https://treasury.worldbank.org/documents/BackgroundNote_GDM1.pdf) [in English].
8. Creating a better future. IMF Annual Report 2021. International Monetary Fund. (2021). Retrieved from <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2021/eng/downloads/imf-annual-report-2021-ru.pdf> [in English].
9. Prutsjka, O. O. et al. (2010). Upravlinnia derzhavnym borhom. Kyiv: Center for Educational Literature [in Ukrainian].
10. Toussaint, E. (2021). Ecuador: Resistance against the policies imposed by the World Bank, the IMF and other creditors between 2007 and 2011. Retrieved from <http://www.cadtm.org/Ecuador-Resistance-against-the-policies-imposed-by-the-World-Bank-the-IMF-and> [in English].

