

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
Західноукраїнський національний університет
Факультет економіки та управління
Кафедра економіки та економічної теорії

БАБУНЯК Іван Євгенович

**Боргові кризи в глобальній економіці / Debt Crisis
in the Global Economy**

спеціальність: 051 - Економіка
освітньо-наукова програма - Аналітична економіка

Кваліфікаційна робота

Виконав студент групи ЕАм-21
І. Є. Бабуняк

Науковий керівник:
д.е.н., професор, В. В. Козюк

Кваліфікаційну роботу
допущено до захисту:

"13" _____ 05 _____ 2025 р.

Завідувач кафедри
В. В. Козюк

ТЕРНОПІЛЬ - 2025

ЗМІСТ

ВСТУП.....	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ БОРГОВИХ КРИЗ.....	6
1.1. Сутність криз і кризових явищ в економіці	6
1.2. Типологія фінансових криз.....	11
1.3. Теоретичні аспекти державного боргу і боргових криз	17
Висновки до розділу 1	25
РОЗДІЛ 2. АНАЛІЗ СУЧАСНИХ БОРГОВИХ КРИЗ У СВІТІ.....	28
2.1. Ретроспективний аналіз глобальних фінансово-економічних і боргових криз	28
2.2. Оцінка впливу світової фінансової кризи 2008-2009 рр. на боргову ситуацію у світі.....	35
2.3. Боргова криза в умовах пандемії і російсько-української війни.....	48
Висновки до розділу 2	54
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ПОДОЛАННЯ БОРГОВИХ КРИЗ У ГЛОБАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ	57
3.1. Міжнародне співробітництво у подоланні боргових криз.....	57
3.2. Стратегії управління державним боргом та забезпечення боргової стійкості.....	65
3.3. Перспективи подолання боргової кризи в Україні в контексті актуальних викликів.....	71
Висновки до розділу 3	76
ВИСНОВКИ	79
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	82
ДОДАТКИ.....	90

ВСТУП

Актуальність проблеми. Боргові кризи є одними з найсерйозніших загроз для стабільності глобальної економіки в сучасних умовах. Надмірне зростання державних та приватних боргів, яке спостерігалось протягом останніх десятиліть, створило передумови для виникнення боргових криз у багатьох країнах світу. Такі кризи призводять до порушення макроекономічної стабільності, стримують економічне зростання, ускладнюють доступ до фінансових ресурсів та загрожують стійкості фінансових систем. Нещодавні потрясіння глобальної економіки, зокрема світова фінансова криза 2008-2009 рр., боргова криза в Єврозоні, пандемія COVID-19 та російсько-українська війна, продемонстрували вразливість світової економічної системи до боргових дисбалансів та необхідність ретельного дослідження природи цього явища. Комплексний аналіз передумов виникнення боргових криз, їх перебігу, наслідків та ефективних шляхів їх подолання є вкрай актуальним завданням для забезпечення стійкого економічного розвитку та фінансової стабільності на глобальному рівні.

Аналіз останніх досліджень та наукових праць. Питання формування, розвитку і управління борговими кризами в контексті глобальної економіки становить актуальне наукове завдання. Серед науковців, які найбільш повно і ґрунтовно досліджують цю тематику виділимо таких зарубіжних і українських науковців: Afonso A., Alves J., Barnogul S., Богдан І., Boskin M., Бродсток Д., Васіляускайте А., Войченко В., Воронова О., Dinara A., Fayzullokh S., Гасанов С., Гринкевич Т., Жмурко Н., Козюк В., Колінець Л., Коноваленко Д., Король М., Марена Т., Марущак С., Петруха С., Проїте А., Пугачов М., Рацицкас Е., Рудик О., Савченко М., Салмон Ж., Сардор К., Стецюк П., Тивончук І., Тивончук О., Томар В., Трофімчук М., Трофімчук О., Шабельник М., Шабельник Т., Швайка М., Шкуренко О., Ярченко Ю., Zhang D. Однак, не зважаючи на достатньо ґрунтовні результати досліджень, останні глобальні виклики формують запит на нові наукові дослідження у цій сфері.

Метою кваліфікаційної роботи є комплексний аналіз феномену

боргових криз у глобальній економіці, їх передумов, перебігу та наслідків, а також обґрунтування стратегій управління державним боргом і забезпечення боргової стійкості.

Для досягнення визначеної мети, в роботі виділено наступні **завдання**:

- розкрити сутність криз та кризових явищ в економіці, визначити типологію фінансових криз;
- дослідити теоретичні аспекти державного боргу та боргових криз;
- провести ретроспективний аналіз глобальних фінансово-економічних і боргових криз;
- оцінити вплив світової фінансової кризи 2008-2009 рр. та пандемії COVID-19 на боргову ситуацію у світі;
- визначити роль міжнародного співробітництва у подоланні боргових криз;
- обґрунтувати стратегії управління державним боргом та забезпечення боргової стійкості;
- розглянути перспективи подолання боргової кризи в Україні в контексті актуальних викликів.

Об’єктом дослідження боргові кризи як складова глобальних фінансово-економічних потрясінь.

Предметом дослідження є причини виникнення, перебіг та наслідки боргових криз, а також механізми їх подолання в глобальній економіці.

Методи дослідження. Для вирішення визначених завдань, в кваліфікаційній роботі використано загальнонаукові методи (аналіз, синтез, індукція, дедукція, абстрагування, узагальнення) для вивчення теоретичних основ боргових криз, статистичний аналіз для обробки та інтерпретації емпіричних даних про динаміку державних боргів, бюджетних дефіцитів, макроекономічних показників, порівняльний аналіз для зіставлення особливостей перебігу боргових криз у різних країнах та регіонах, системний підхід для комплексного дослідження боргових криз як багатогранного явища з урахуванням різних факторів. Використання різноманітних методів дослідження забезпечує всебічний аналіз проблеми боргових криз у

глобальній економіці.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в комплексному дослідженні боргових криз як глобального феномену, що дозволить глибше зрозуміти їх природу, виявити ключові чинники та тенденції, а також обґрунтувати дієві стратегії управління державним боргом і забезпечення боргової стійкості в умовах зростаючих викликів глобалізації.

Апробація. Ключові положення дослідження було представлено на VII Міжнародній науково-практичній конференції «Обліково-аналітичне та організаційно-економічне забезпечення розвитку регіону», 26 квітня 2024 р.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ БОРГОВИХ КРИЗ

1.1. Сутність криз і кризових явищ в економіці

У сучасній термінології, криза (від грецького *krisis* – рішення, завершення, суд і вищий суд) розглядається як екстремальне загострення протиріч у соціально-економічній системі, що може підірвати її життєздатність у конкретному контексті [23]. Криза порушує стабільність системи, але в той же час суттєво сприяє її переорієнтації. Стабільний стан і криза виступають як постійні антагонізми у розвитку будь-якої системи, проте потужна очисна сила кризи необхідна для системи не менше, ніж стабільне функціонування. Ці дві протилежності (криза і стабільність) взаємозалежні, вони складають своєрідний закон єдності та протистояння (бо без протистояння немає й розвитку). Отже, широкий погляд на кризу свідчить, що вона є так само необхідною для системи, що розвивається, як і стабільний стан. Кризу слід розглядати як переломний момент у розвитку системи, що відкриває простір для нового етапу економічних змін.

У будь-якій соціально-економічній системі (підприємстві, організації чи суспільному утворенні) можна виділити дві основні форми існування:

- функціонування – це забезпечення та підтримка функцій, які визначають цілісність соціально-економічної системи, її якісні характеристики та сутнісні риси.

- розвиток – це процес набуття нових якостей, що змінюють стабільність і умови функціонування соціально-економічної системи. Розвиток спричиняється підвищенням продуктивності праці, зміною її характеру, впровадженням нових технологій та посиленням мотивації у діяльності.

Взаємозв'язок між функціонуванням і розвитком відображає можливість і закономірність виникнення та подолання криз. Функціонування з одного боку стримує розвиток, а з іншого – створює його сприятливе середовище. Розвиток, у свою чергу, може порушувати багато процесів функціонування, але створює умови для його більш стійкого виконання. Проте варто зазначити, що кризи

можуть виникати не лише через протиріччя між функціонуванням і розвитком, але і у самому процесі функціонування. Крім того, кризи не завжди мають руйнівний характер, а можуть мати різну ступінь гостроти.

«Якщо є типологія та розуміння характеру кризи, з'являються можливості зниження її гостроти, скорочення часу та забезпечення безболісного протікання. Кризи класифікують шляхом розподілення і групування за сутнісно характерними ідентифікаційними ознаками різних можливих кризових станів соціально-економічної системи, що здійснюється з метою узагальнення інструментарію їх аналізу, прогнозування та визначення перспективних антикризових заходів» [23, С. 584] (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Класифікація криз

Ознака класифікації	Види криз	Характеристика
за масштабами	загальні	охоплюють усю повністю соціально-економічну систему (світову економіку, економіку регіону чи країни, підприємство тощо)
	локальні	охоплюють лише незначну частину системи
за проблематикою	макрокризи	формують масштабні проблеми і має значні обсяги
	мікрокриза	охоплюють незначну проблему, здатна через ланцюгову реакцію екстраполюватися на усю систему і перетворюватися у макрокризу
за ознакою походження або причиною виникнення	природні	виникають у результаті природних явищ (землетруси, повені, урагани, цунамі, вулканічні виверження тощо). Ці кризи мають тенденцію до непередбачуваності та швидкого розвитку, часто призводять до значних матеріальних збитків, людських жертв та соціального розладу
	соціальні	виникають в результаті проблем у соціальній сфері суспільства, таких як політичні конфлікти, міжнаціональні суперечності, економічна нестабільність, безробіття, виродження моральних цінностей, криза відносин між різними соціальними групами тощо.
	економічні	період спаду економіки, який супроводжується зменшенням виробництва, зростанням безробіття, зниженням доходів та загальною невпевненістю на фінансових ринках
	політичні	період нестабільності в політичній системі, коли існуючі політичні структури та процеси втрачають свою ефективність, або коли виникають глибокі розбіжності між різними політичними силами
	технологічні	ситуація, коли виникають серйозні проблеми у використанні технологій або впровадженні нових технологій
	структурна	кризова ситуація, що виникає через системні дефекти або недоліки в структурі або організації певної системи

Джерело: Сформовано на основі [1; 40, с. 9; 42]

В економічній сфері виділяються кризи фінансового характеру, що відображають напруження в грошовому обороті економічних процесів, такі як можливості фінансування конкретної системи. Соціальні конфлікти виникають при поглибленні суперечностей або зіткненні інтересів різних соціальних груп або утворень. Вони часто є наслідком та доповненням економічних криз, хоча можуть виникати і незалежно від них. Політичні кризи, включаючи втрату респектабельності та авторитету управлінського апарату, розкол у партійних структурах, ідеологічну руйнацію, а також кризу інтересів різних соціальних груп та класів, часто мають вплив на всі аспекти суспільного життя, перетворюючись з часом на економічні кризи. Надмірна бюрократизація часто вказує на наявність організаційних проблем. Під час соціальних та економічних змін виникають психологічні кризи, що проявляються у масовому стресі, почутті невизначеності, паніки, страху перед майбутнім, незадоволеності у роботі, правовому захисті та соціальному стані. Технологічна криза виникає при невдалому впровадженні нових технологічних ідей або вираженій потребі у нових технологіях, таких як криза технологічної несумісності або відторгнення нових технологічних рішень. Структурна криза виражається у порушенні пропорційного розвитку суспільного виробництва, що проявляється у серйозних диспропорціях між галузями та невідповідністю найважливіших видів продукції, необхідних для збалансованого розвитку.

Кризи можуть бути передбачуваними або несподіваними в залежності від їхнього характеру та походження. Передбачувані кризи виникають як нормальний етап розвитку системи і можуть бути передбачені, оскільки вони обумовлені об'єктивними причинами та властивостями соціально-економічної системи. Фактори, що спричиняють кризи, складаються з різних впливів на систему, які визначають появу та розвиток криз, і мають важливе значення для обґрунтування доцільності застосування конкретних методів прогнозування та стратегій боротьби з ними. Один з типів передбачуваних криз – циклічна криза, для якої відомі і вивчені природа та особливості. Несподівані кризи, що спричинені суб'єктивними факторами, є результатом, наприклад, помилок у керівництві, катастрофічних природних явищ або економічної залежності.

Кризи можуть бути явними – проявляються відкрито і легко виявляються, або прихованими, що може призводити до небезпеки.

Багато економістів пов'язують циклічність виникнення криз та їх тривалість з науково-технічним прогресом (НТП). Зазначається, що активна частина основного капіталу, з моральним застарінням протягом 10-12 років, потребує відновлення, що стимулює економічне пожвавлення. Подальше скорочення періодів циклу пов'язують з прискоренням термінів відновлення основного капіталу під впливом НТП у сучасному світі.

Враховуючи різноманіття причин циклічного відтворення та відповідного виникнення макро- і мікрокриз, учені різних напрямків «пропонують наступні різновиди циклів:

- «цикли Кондратьєва, або довгохвильові цикли тривалістю 40-60 років, зумовлені радикальними змінами в технологічній базі суспільного виробництва та його структурною перебудовою;
- цикли Ковалю, з тривалістю приблизно 20 років, викликані змінами у відтворювальній структурі виробництва;
- цикли Жугляра з періодичністю 8-10 років, результат взаємодії різноманітних грошово-кредитних факторів;
- цикли Кітчіна тривалістю 3-5 років, породжені динамікою відносної величини запасів товарно-матеріальних цінностей на підприємствах;
- часткові господарські цикли, охоплюють період від одного до 12 років і виникають унаслідок коливань інвестиційної активності» [43, 362].

Представники неокласичної та ліберальної шкіл вважали причиною криз недоспоживання населення, що, як наслідок, викликає умовне надвиробництво. Тому «дієвим засобом від криз вважалося стимулювання споживання. Проте низька платоспроможність є скоріше наслідком, ніж причиною кризи. Фрідріх А. фон Хайєк, прихильник ринкової свободи й послідовний супротивник державного втручання, вважав, що кризи надвиробництва виникають через надлишкове фінансування з боку держави (дешевих кредитів, накачування попиту)» [40].

Економічною наукою розроблено цілу низку різних теорій, що пояснюють причини економічних циклів і криз (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Причини економічних циклів і криз з позиції представників різних теорій

Назва теорії, представники	Характеристика
Грошова теорія (Хоутрі та ін.)	Визначає цикл з точки зору експансії (стиску) банківського кредиту
Теорія нововведень (Шумпетер, Хансен)	Прив'язує циклічність до важливих нововведень.
Психологічна теорія (Пігу, Беджот та ін.)	Трактує цикл з точки зору хвиль песимістичного й оптимістичного настрою, що охоплюють населення у певні періоди часу
Теорія недоспоживання (Гобсон, Фостер, Кетчінгс та ін.)	Вбачає причину циклу в занадто великій частці доходу, що припадає багатим і ощадливим людям
Теорія надмірного інвестування (Хайєк, Мізес та ін.)	Вважає, що причиною рецесії є, швидше, надмірне, ніж недостатнє, інвестування.
Теорія сонячних плям – погоди – врожаю (Джевонс, Мур)	Пов'язує цикли з погодними умовами та урожаєм.
Кейнсіанська теорія (Дж. М. Кейнс)	Кейнсіанська теорія вважає економічні кризи неминучими в умовах класичного капіталізму та пропонує державне втручання в економіку для стимулювання ефективного сукупного попиту.

Джерело: Сформовано на основі [1; 21, с.142; 28, с.99].

Ця таблиця надає систематизовану і узагальнену інформацію про різні теорії, що пояснюють причини економічних циклів і криз. Кожен рядок таблиці представляє одну з теорій, включаючи основного представника і його пояснення причин циклів і криз. Це дозволяє легко порівняти і визначити ключові аспекти кожної теорії в одній зручній формі. Так, «Дж. М. Кейнс вважав економічні кризи неминучими в умовах класичного капіталізму й такими, що випливають із природи властивого йому ринку. Як принципово необхідний засіб згладжування проблем кризи й безробіття Кейнс висунув ідею забезпечення державного втручання в економіку з метою стимулювання ефективного сукупного попиту» [18].

Причини виникнення проблематичних, а часто й кризових ситуацій можуть бути пов'язані не лише з об'єктом, але й з суб'єктом управління. Саме суб'єкт управління часто стає джерелом кризи, його стан і розвиток можуть не

відповідати стану і тенденціям розвитку об'єкта управління, що призводить до кризових ситуацій. Чим вищий рівень суб'єкта управління в ієрархічній структурі, тим більший його вплив на первинні ланки економіки. Це особливо важливо в контексті державного управління. Згідно з концепцією «рівноважного ділового циклу», що відображає розвиток ідей монетаризму, держава може виступати як генератор грошових «шоків», які виводять економічну систему зі стану рівноваги і підтримують циклічні коливання у суспільному відтворенні.

Наслідки кризи залежать від ефективності антикризового управління, яке може пом'якшити або загострити кризу. Наявний різноманітний перелік можливих наслідків кризи включає «оновлення, оздоровлення або руйнування соціально-економічної системи, загострення або послаблення кризи, різкі зміни в системі або м'який вихід з кризи, довгострокові або короткострокові зміни, незворотні або зворотні зміни. Таким чином, наслідком кризи може бути як відновлення соціально-економічної системи, так і її руйнування, як розв'язання накопичених протиріч, так і виникнення нової кризи. Тому вихід із кризи не завжди призводить до позитивних наслідків і може призвести до нових кризових ситуацій» [13]. Крім того, кризи можуть виникати як ланцюгова реакція, а також можуть консолідуватися на тривалий період через політичні причини. Таким чином, управління в кризові періоди вимагає відповідальності та обізнаності.

1.2. Типологія фінансових криз

Фінансова криза визначається як складна ситуація на фінансовому ринку, яка супроводжується різким спадом вартості фінансових активів та порушенням нормального функціонування фінансової системи, що має серйозні соціальні наслідки. В усвідомленні експертів, що вивчають цю проблему, немає однозначної думки про те, що саме включається в поняття фінансової кризи.

У сучасному економічному середовищі, характеризованому високою динамічністю та складністю, кризові явища стають невід'ємною складовою.

Серед них фінансові кризи вирізняються особливою актуальністю та небезпекою, оскільки здатні впливати на стабільність як окремих країн, так і глобальної економіки. Вивчення природи, механізмів виникнення та наслідків фінансових криз є ключовим завданням економічної науки, що сприяє розробці ефективних стратегій запобігання та подолання кризових явищ [42].

Фінансові кризи, що виникають через втрату вартості фінансових активів, зумовлюють виникнення валютної кризи у банківській сфері. Якщо у XIX столітті фінансову кризу розглядали як явище, що обмежувалося банківською сферою, то з часом уявлення про кризу розширювалося. Деякі економісти стверджують, що ця фінансова криза пов'язана з недостатнім рівнем капітальних резервів, незважаючи на високий попит. Фінансова криза є складовою економічної кризи під час загальної економічної нестабільності. Деякі економісти пов'язують фінансову кризу з проблемами у бар'єрній системі. Ф. фон Хайєк вважав, що надмірне виробництво, фінансування держави і кредитування економіки, разом із стимулюванням попиту, призводять до фінансових криз. Давид Рікардо розглядав нерівноправний розподіл багатства як причину криз. У цілому, фактори, які викликають кризи, включають:

- Невідповідність доходів та видатків бюджету.
- Нестабільність курсів цінних паперів.
- Інфляцію.
- Взаємні неплатежі суб'єктів господарювання.
- Відсутність достатньої кількості грошей для грошового обігу.

Згодом виникли й інші типи криз, такі як:

1. Кризи, викликані проблемами управління внаслідок недоліків у регулюванні.
2. Кризи, що виникають через кредитну експансію.
3. Кризи, обумовлені домінуванням фінансового сектора у економічній системі.

Боргова криза виникає, коли суб'єкт не може виплатити свої боргові зобов'язання, що може призвести до банкрутства чи дефолту. Це може виникнути як урядові, так і корпоративній сфері, і часто спричиняється

надмірним накопиченням боргу, нездатністю повернути або реструктурувати борги, а також недостатньою спроможністю генерувати достатні доходи для покриття боргових зобов'язань. Кризи цього типу можуть мати серйозні наслідки для фінансової стабільності, реальної економіки та соціального благополуччя, і вимагають комплексного підходу для їх вирішення.

Боргові кризи та фінансові кризи є двома різними, але часто пов'язаними явищами у світі економіки (табл. 1.1).

Таблиця 1.1

Відмінності боргової і фінансової кризи

Ознака порівняння	Фінансова криза	Боргова криза
Сутність	широке поняття, що охоплює різні види фінансових турбулентностей, включаючи боргові кризи, кризи ліквідності, крахи фондових ринків, кризи валютного ринку тощо	ситуація, коли суб'єкт не може виплатити свої боргові зобов'язання, наприклад, погашення кредитів або облігацій, що може призвести до банкрутства чи дефолту
Причини	може мати різноманітні причини, такі як недостатність ліквідності у банківській системі, занадто швидкий ріст цін активів, спекулятивна активність, невдалий регулювальний підхід тощо	зазвичай виникає внаслідок надмірного накопичення боргу, нездатності суб'єкта повернути або реструктурувати борги, неплатоспроможності.
Масштаб і наслідки	може мати глобальні наслідки для фінансових ринків, реальної економіки та соціального благополуччя. вона може призвести до загальної економічної нестабільності, зростання безробіття, знецінення валют, падіння цін активів тощо	може призвести до дефолту держави або корпорації, що має потенційно серйозні наслідки для економіки, включаючи зниження кредитного рейтингу, зростання процентних ставок, економічну рецесію тощо.

Джерело: сформовано на основі [40; 42]

Економічні кризи відіграють важливу роль у розвитку світової економіки. Їх вплив істотно змінився з розвитком глобалізації. На початкових етапах становлення ринкової економіки зв'язки між країнами були слабкими, тому кризи мали локальний характер. Сучасні процеси економічної інтеграції кардинально змінили ситуацію. Відкритість національних економік сприяє швидкому поширенню криз за межі окремих країн, надаючи їм глобального масштабу. Це вимагає переосмислення деяких постулатів економічної теорії

стосовно природи та причин фінансових криз в умовах глобалізації. Сучасні кризи чинять істотний вплив на усі сфери суспільного життя та набувають дедалі більших масштабів. Тому економісти різних напрямів приділяють значну увагу їх вивченню.

Попри різноманітність видів і форм фінансових криз, у науковій літературі узгоджені підходи до визначення основних з них. Наприклад, валютна криза передбачає спекулятивну атаку на національну валюту, що зазвичай спричиняє її девальвацію. Протидіючи цим процесам, уряди змушені витратити значну частину міжнародних резервів на підтримку валютного курсу, різко підвищувати відсоткові ставки або вводити обмеження на рух капіталів.

Кризи платіжного балансу найчастіше пов'язані з суттєвим та несподіваним падінням припливу міжнародного капіталу (зазвичай у формі прямих іноземних інвестицій) або початком відтоку іноземного капіталу. Це супроводжується різким зростанням процентного спреда, що свідчить про підвищення ризиків всередині країни. Оскільки ідентифікаторами в обох випадках є величини, які можна виміряти кількісно, ці кризи відносять до першої групи.

Інший тип криз пов'язаний з несприятливою динамікою державних або корпоративних зобов'язань чи потрясіннями в банківській системі. Криза зовнішнього боргу виникає, коли країна не може або не бажає здійснювати обслуговування зовнішнього боргу в повному обсязі. Така криза може прийняти форму державної або приватної (або обидвох) боргової кризи. Внутрішня криза державного боргу відбувається, коли країна (уряд) не виконує своїх внутрішніх фінансових зобов'язань у встановлені терміни, оголошуючи дефолт, розкручуючи інфляцію або іншим чином знижуючи купівельну спроможність національної валюти.

При системній банківській кризі, реальній чи потенційній, банкрутство та вихід банків з ринку можуть змусити їх припинити конвертацію своїх зобов'язань або спонукати уряд чи центробанк втрутитися, щоб цьому запобігти. Ці дії будуть виражатися у широкомасштабних заходах з підтримки

ліквідності та забезпечення достатності капіталу. Такі змінні досить складно виміряти кількісно, тому зазвичай їх оцінюють за методиками якісного аналізу.

Вагомий внесок у систематизацію класифікації фінансових кризових явищ зробили литовські науковці Rasickas, E., & Vasiliauskaite. Вони розподілили фінансові кризи за походженням на:

Валютні кризи – це різке падіння курсу національної валюти, незважаючи на державні зусилля зберегти стабільність. Такі кризи виникають, коли спекулятивні атаки на валютний курс призводять до девальвації або знецінення валюти, чи змушують державу витратити значні резерви або підвищувати процентні ставки для захисту курсу [66]. Існують два види валютної кризи: раптове падіння курсу та поступове зниження його вартості [40].

Банківські кризи – це ситуація, коли банк не може стимулювати інші установи призупинити внутрішню конвертованість своїх зобов'язань, або коли потрібне значне державне втручання для стабілізації банківського сектора [42]. Поширеним явищем у цій сфері є банківська паніка, коли велика кількість вкладників починає вимагати повернення своїх грошей, що призводить до рецесії та фінансової кризи. Банківську кризу можна поділити на кризи банківської системи (коли діяльність окремих установ припиняється або вони поглинаються державою) та фінансові катастрофи (коли невчасна реакція на проблеми однієї установи призводить до їх поширення на інші) [27].

Кризи державного боргу – це ситуація, коли країна не здатна обслуговувати свої внутрішні або зовнішні зобов'язання, як державні, так і приватні [3]. Такі кризи виникають, коли боржник не може погашати основний борг відповідно до графіка, що погіршує фінансовий стан кредитора [11].

«Кризи платіжного балансу – це структурний дисбаланс між дефіцитом в місці призначення платежу та його джерелах, який після виснаження золотовалютних резервів призводить до валютної кризи» [12].

Інфляційні кризи – це ситуація, коли раптове загострення інфляційних процесів призводить до того, що позичальники повертають борги у знеціненій валюті. Це може спричинити дефолт. Термін «інфляційна криза» застосовується, коли річний показник інфляції перевищує 20% [19, с. 48].

«Системні фінансові кризи – це значні порушення у функціонуванні фінансових ринків, які ослаблюють їх здатність до ефективного функціонування та можуть мати серйозні негативні наслідки для реального сектору економіки» [25].

Ще один підхід до класифікації фінансових криз передбачає їх поділ за причинами виникнення. В даному контексті можна виділити такі групи [27]:

- «Фінансова паніка – це ситуація, що виникає через дефіцит ліквідності, коли короткострокові кредитори раптово вилучають свої кошти з фінансових установ, які є боржниками. Ця ситуація може виникнути за трьох умов: коли короткострокові зобов'язання боржника перевищують його короткострокові активи; коли жоден кредитор не може надати достатньо коштів для покриття всіх короткострокових зобов'язань» [37, с. 200] і коли відсутня можливість звернутися до кредитора останньої інстанції. За таких обставин кожен кредитор має інтерес вилучити свій кредит, навіть якщо він хоче продовжити співпрацю з банком, що створює «ефект натовпу». Це призводить до неплатоспроможності банків і значно підриває фінансову систему.

- «Криза через макроекономічну політику – ця криза виникає у формі кризи платіжного балансу, коли політика центрального банку на внутрішньому кредитному ринку несумісна з фіксованим режимом обмінного курсу. Резерви іноземної валюти з часом виснажуються, роблячи банк вразливим до валютних спекуляцій, які виснажують резерви і змушують перейти до «плаваючого» курсу» [66].

- Колапс «бульбашки» – це ситуація, коли спекулянти масово скуповують фінансові активи за низькими цінами в очікуванні їх подорожчання. Ринкова «бульбашка» надувається, а потім раптово лопається, спричиняючи кризу. Відомо, що учасники ринку усвідомлюють ризики, але продовжують діяти, сподіваючись на особистий успіх до моменту краху [27].

- Криза моральної небезпеки – це ситуація, коли через надання банкам значних гарантій на основі системи страхування вкладів установи з низьким рівнем капіталізації можуть використовувати надані кошти в ризикованих авантюрах [11].

- «Безладне перепрацювання – це ситуація, коли неліквідний або неспроможний до виплат боржник (банк) провокує кредиторів на вилучення своїх коштів, що призводить до його ліквідації. Це може статися навіть тоді, коли з точки зору об'єктивних фінансових принципів цей боржник був би більш корисним для ринку як діюча компанія» [28].

- Спекулятивні атаки на валютний курс – це цілеспрямовані дії, які можуть бути зумовлені фундаментальними економічними факторами або ж самі по собі бути конкретною метою [23].

Загалом, розуміння різних причин фінансових криз є ключовим для розробки ефективних стратегій їх запобігання та подолання. Це вимагає комплексного підходу до моніторингу фінансових ринків, макроекономічної політики та регулювання банківського сектору, а також підвищення фінансової грамотності учасників ринку. Ефективна політика у цих сферах може значно знизити ризики виникнення фінансових криз та пом'якшити їхні наслідки для економіки.

1.3. Теоретичні аспекти державного боргу і боргових криз

Державний борг, також відомий як суверенний або національний борг, випускається центральним урядом. Ці кошти залучаються державами для фінансування громадських проектів та стимулювання економічного зростання. Рівень суверенного боргу та відповідні процентні ставки відображають схильність до заощаджень серед корпоративних та приватних осіб, а також попит іноземних інвесторів.

Державний борг представляє собою зобов'язання, випущені урядом незалежної держави, зазвичай у формі цінних паперів. Кредитоспроможність суверенних позичальників і їхніх цінних паперів часто оцінюється кількома приватними рейтинговими агентствами. Країни з міцною економічною та політичною стабільністю, як правило, мають вищий кредитний рейтинг, що дозволяє їм отримувати позики на більш вигідних умовах.

Уряди накопичують державний борг шляхом випуску облігацій, векселів та інших боргових інструментів, а також через позики від інших країн і багатосторонніх організацій, таких як Міжнародний валютний фонд. Суверенний борг може бути як внутрішнім, так і зовнішнім, деномінованим у національній або іноземній валюті. Хоча кредитори завжди стикаються з ризиком дефолту, суверенні позики мають ряд відмінних характеристик:

- на відміну від приватних позичальників, уряди можуть збільшувати податкові надходження і, в більшості випадків, випускати власну валюту.
- уряди можуть бути повалені режимами, які відмовляються виконувати боргові зобов'язання або застосовувати економічні санкції, що може призвести до втрати вартості боргу.
- суверенні позичальники, які оголошують дефолт, рідко підлягають примусовому стягненню, і кредиторам важко націлюватися на активи дефолтного уряду.
- деякі суверенні боргові цінні папери пов'язують купонні виплати з темпами економічного зростання країни, хоча такі випуски, прив'язані до ВВП, є відносно рідкісними.

Короткострокові державні та іноземні боргові цінні папери США зі строком погашення протягом кількох місяців називаються казначейськими векселями. Суверенний або приватний борговий папір із терміном дії, що вимірюється роками, називається облігацією.

Державний борг є однією з найбільш дискусійних тем в економічній науці та політиці, оскільки він має суттєвий вплив на макроекономічну стабільність, фінансову безпеку та соціальне благополуччя країни. Дискусії навколо державного боргу охоплюють різні аспекти, починаючи від його ефективності як інструменту економічного стимулювання до його впливу на майбутні покоління та соціальну справедливість. Важливим є також розуміння законодавчого визначення державного боргу та різноманітних підходів до його аналізу.

Одна з головних сфер дискусії – це стурбованість щодо загрози, яку державний борг може становити для фінансової безпеки країни. Значний борг

може збільшити витрати на його обслуговування та обмежити можливості уряду в інших сферах, таких як соціальні програми чи інвестиції в інфраструктуру. Інший аспект дискусії – це питання соціальної справедливості. Деякі науковці вважають, що борг використовується для фінансування програм та послуг, які використовує населення, таких як охорона здоров'я та освіта, і тому його слід розглядати як інвестицію у майбутнє. Водночас інші вчені стверджують, що борг створює тягар на майбутні покоління та може призвести до нерівності у розподілі фінансових ресурсів.

Ще одним аспектом дискусії є макроекономічні наслідки державного боргу. Деякі дослідники вважають, що збільшення боргу може стимулювати економічне зростання, якщо кошти використовуються для фінансування інфраструктурних проєктів та інвестицій. Інші ж переконані, що високий рівень боргу може пригнічувати економічне зростання, збільшувати ризик інфляції та обмежувати можливості для приватного сектору.

Законодавче визначення поняття «державний борг» міститься у ст. 2 Бюджетного кодексу України від 08.07.2010 р. № 2456-VI (зі змінами): «державний борг – це загальна сума боргових зобов'язань держави з повернення отриманих та непогашених кредитів (позик) станом на звітну дату, що виникають внаслідок державного запозичення» [9]. Згідно з Бюджетним кодексом України, державний борг визначається як загальна сума фінансових зобов'язань, які держава має перед кредиторами за отриманими кредитами або позиками, що не були повністю погашені на звітну дату, та які виникають в результаті державного запозичення.

Державні запозичення проводяться з метою компенсації дефіциту державного бюджету та перепогашення державного боргу. Право на проведення державних запозичень у межах, встановлених законом про Державний бюджет України, належить державі через Міністра фінансів України, уповноваженого Кабінетом Міністрів України. Кабінет Міністрів України встановлює основні умови державних запозичень, включаючи умови кредитних договорів та випусків цінних паперів держави.

Існує кілька підходів до визначення сутності державного боргу, які типологізовано на рисунку 1.

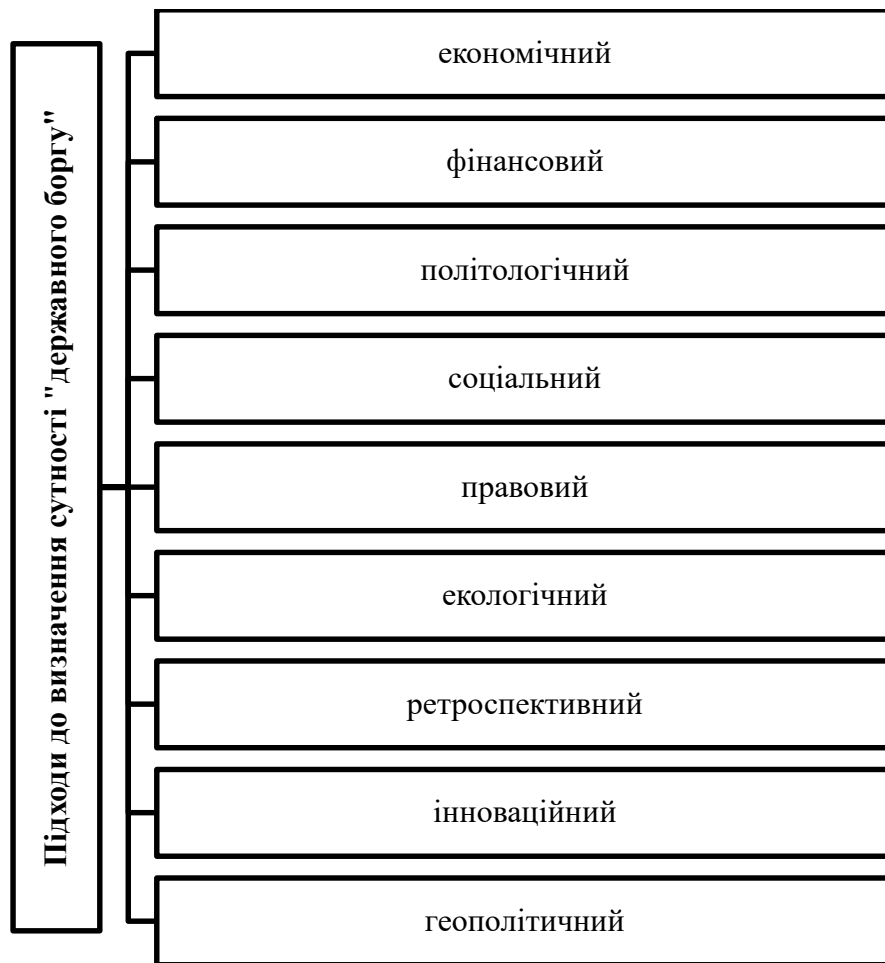


Рис. 1.1. Перелік підходів до визначення сутності «державного боргу»

Джерело: сформовано на основі [28, с. 98]

Розуміння сутності державного боргу та його ролі в сучасній економічній системі вимагає вивчення різних підходів та перспектив, з яких він може бути розглянутий. У цьому контексті аналіз різноманітних підходів до визначення сутності державного боргу є важливим для усвідомлення його різностороннього характеру та потенційного впливу на розвиток суспільства.

Підхід з позиції економічної перспективи розглядає державний борг як накопичення фінансових зобов'язань, що утворюються внаслідок запозичень держави від інших економічних суб'єктів, включаючи внутрішніх і зовнішніх кредиторів, таких як громадяни, фінансові установи, іноземні країни або міжнародні фінансові організації. Політичний – оцінює його як інструмент впливу та контролю, зважаючи на можливість використання для фінансування

програм і проєктів, що відображають політичні пріоритети уряду. Соціальний – акцентує увагу на використанні запозичених коштів для реалізації соціальних програм, спрямованих на покращення якості життя громадян та їх соціальну захищеність. Ретроспективний – досліджує еволюцію державного боргу від початку формування держави, включаючи аналіз причин його виникнення та змін у часі, та його вплив на економіку, суспільство і фінанси. Правовий підхід розглядає його як юридичне зобов'язання держави перед кредиторами на підставі укладених договорів із визначеними умовами сплати та обслуговування боргу. Геополітичний – як інструмент впливу на міжнародну політику та стосунки між державами, де високий рівень боргу може призвести до залежності від іноземних кредиторів та обмеження політичної свободи держави. Екологічний – враховує необхідність обслуговування державного боргу за рахунок внутрішніх ресурсів, що може призвести до скорочення фінансування екологічних проєктів та створення майбутніх екологічних загроз та втрат. Інноваційний підхід розглядає державний борг як можливість для стимулювання інновацій та технологічного розвитку, що потенційно може забезпечити конкурентоспроможність економіки та створити умови для подальшого її зростання.

Державний борг відіграє важливу роль у функціонуванні економіки кожної країни. У наукових дослідженнях розглядаються різноманітні аспекти його економічної сутності та функцій. Ці аспекти включають регуляторну, стабілізаційну, інвестиційну та фіскальну функції, кожна з яких має свої особливості та вплив на економіку країни. У таблиці 1.4. наведено функції державного боргу.

Функціональна класифікація визначає стабільність функціональних ролей державного боргу у функціонуванні економіки країни та його важливе місце у системі управління державними фінансами на основі внутрішніх характеристик. Відповідно до цього, визначальні властивості державного боргу проявляються у наступному:

- довгостроковому характері, що пов'язано із погашенням окремими частинами протягом тривалого часу;

- впливі державного боргу на кредитоспроможність через зв'язок із кредитним рейтингом;
- ліквідності державного боргу, яка досягається завдяки державним цінним паперам, що емісуються задля залучення коштів;
- загрозі дефолту, що пов'язано із ризиками неплатоспроможності держави за зобов'язаннями;
- суспільному інтересі, який проявляється у формі впливу на поведінку економічних агентів національної економіки;
- публічному характері державного боргу, який виражається через публічно взяті зобов'язання держави перед своїми кредиторами;
- економічному стимулюванні, оскільки державний борг часто використовується для залучення коштів під інфраструктурні проекти та інвестиції, які стимулюють економічне зростання країни.

Таблиця 1.4

Функції державного боргу

Функція	Опис
Регуляторна	Контроль та коригування сукупного обсягу грошової маси шляхом проведення операцій з державними цінними паперами національним банком.
Стабілізаційна	Сприяння економіці в періоди криз або спаду за рахунок збільшення бюджетних витрат та їх боргового фінансування, що активізує діяльність економічних агентів та сприяє зниженню безробіття.
Інвестиційна	Направлення частини державного боргу на фінансування різних інвестиційних проєктів, таких як інфраструктура, соціальні послуги, освіта та наукові програми, сприяючи розвитку інфраструктури та підвищенню конкурентоспроможності економіки.
Фіскальна	Залучення державою необхідних коштів на фінансування бюджетних витрат, покриття бюджетного дефіциту та фінансування різних програм і послуг, необхідних для функціонування держави.

Джерело: побудоване авторами [4; 5; 17]

Ці властивості формують основні аспекти державного боргу в якості центрального компонента системи управління державними фінансами та визначають його важливе значення для фінансової стійкості країни.

У розгляді теоретичних аспектів державного боргу важливо звернути увагу на його вплив на макроекономічні показники та потенційні ризики, пов'язані з його нарощуванням. Окрім безпосереднього впливу на економічне

зростання, державний борг може стати джерелом фінансової нестабільності, особливо у випадках, коли рівень боргу досягає критичних меж. Вивчення державного боргу не може бути повним без аналізу боргових криз, які виникають у результаті неспроможності урядів виконувати свої боргові зобов'язання.

Боргові кризи мають суттєві наслідки для національних економік та міжнародних фінансових ринків, оскільки вони часто супроводжуються різким падінням довіри інвесторів, зростанням процентних ставок та масовими економічними втратами. Перехід від теоретичного аналізу державного боргу до дослідження боргових криз дозволяє комплексно оцінити потенційні ризики та розробити стратегії управління державним боргом для запобігання фінансовим потрясінням.

Боргова криза виникає, коли країна стикається з неможливістю виплати своїх зобов'язань перед кредиторами, що виникають з видачі урядом позик. Країни можуть залучати позики з різних причин, включаючи реалізацію проектів або фінансування національних програм, коли податкові надходження виявляються недостатніми. Коли суми позик перевищують платоспроможність країни, кредитори можуть збільшувати процентні ставки для подальшого залучення капіталу. Це призводить до зростання вартості позик, і, на кінець-кінцем, боргове навантаження може стати непомірним. На цій стадії можливий дефолт. Незалежно від того, чи настає дефолт, чи ні, накопичений борг може мати катастрофічні наслідки для країн.

Боргова криза може призвести до значних втрат для банків, як внутрішніх, так і міжнародних, що потенційно підриває стабільність фінансових систем як у країні, що опинилася в кризі, так і в інших країнах. Це може вплинути на економічний розвиток та спричинити хаос на світових фінансових ринках. Якщо боргова криза в країні серйозна, це може призвести до різкого економічного спаду, що ускладнить економічне зростання в інших країнах.

Невиконання боргових зобов'язань може особливо сильно вдарити по окремих громадянах в межах країни та за її межами. Це може призвести до

зростання вартості продуктів харчування та інших товарів через інфляцію, вищих процентних ставок за іпотечними кредитами та іншими видами позик, втрати робочих місць, зростання безробіття, злиднів мільйонів людей, зниження економічної активності та ризик рецесії, а також обмеження важливих послуг, таких як охорона здоров'я, громадська безпека, соціальні послуги та освіта.

Після глобальної фінансової кризи знову зросла увага до взаємозв'язку між державним боргом і економічним зростанням, хоча економісти вже давно обговорюють різні канали впливу державного боргу на економічний розвиток. «З 1960-х років неокласичні економісти зазначали, що підвищення податків для фінансування виплати відсотків за зростаючим державним боргом може негативно впливати на накопичення капіталу» [49]. З іншого боку, кейнсіанські економісти вважають, що збільшення державного боргу стимулює продуктивні державні витрати і має позитивний мультиплікативний ефект на економіку [44].

Існують різні канали, через які високий рівень державного боргу може негативно впливати на економічне зростання:

1. витіснення приватних інвестицій через конкуренцію за капітал на ринках;
2. підвищення довгострокових відсоткових ставок через збільшення пропозиції державного боргу і вищі премії за кредитний ризик;
3. підвищення податків для фінансування зростаючих боргових зобов'язань;
4. зростання рівня інфляції [68].

Новокейнсіанські економісти останніми роками аргументують, що рівень боргу не є критичним, якщо процентні ставки за державним боргом залишаються нижчими за темпи економічного зростання в довгостроковій перспективі [46]. Такий підхід не враховує динаміку первинного бюджетного дефіциту і вплив зростаючої частки боргу на довгострокові процентні ставки. Новіші дослідження показують, що значне збільшення співвідношення боргу до ВВП може призвести до підвищення податків, зниження майбутніх доходів і зростання міжпоколіннєвої нерівності [47].

Окрім цих теоретичних аргументів, існує також теорія нелінійного зв'язку між рівнем державного боргу та економічним зростанням. Згідно з цією теорією, збільшення державного боргу сприяє економічному зростанню, коли рівень боргу є низьким, але після перевищення певного порогового рівня цей вплив стає негативним. «За низьких рівнів боргу збільшення його частки має позитивний економічний ефект відповідно до кейнсіанських мультиплікаторів. Проте, коли коефіцієнт боргу перевищує певний рівень, подальше зростання боргу негативно впливає на економічний розвиток» [68].

Це означає, що неокласичні теорії про взаємозв'язок між боргом і зростанням можуть бути обґрунтованими. Вони припускають, що майбутнє підвищення податків для забезпечення стійкості боргу може знизити потенціал економічного зростання. Також, підвищення державних запозичень може конкурувати за ресурси на національних ринках капіталу, що призводить до збільшення процентних ставок і витіснення приватних інвестицій, підтверджуючи теорію боргового нависання.

Висновки до розділу 1

1. Криза в економіці визначається як гостре загострення протиріч у соціально-економічній системі, що може підірвати її життєздатність. Вони порушують стабільність, але водночас сприяють переорієнтації системи. Кризи в економічній сфері можуть бути різноманітними, включаючи фінансові, соціальні, політичні, психологічні, технологічні та структурні кризи. Різні типи циклів криз включають довгохвильові цикли Кондратьєва, цикли Ковалю, Жугляра та Кітчіна, а також часткові господарські цикли. Причини криз можуть варіюватися, але стимулювання споживання вважається одним із засобів їх подолання.

2. Економічна наука пропонує різні теорії для пояснення причин економічних циклів і криз. Грошова теорія пояснює цикли змінами в обсягах банківського кредиту, теорія нововведень пов'язує їх із технологічними інноваціями, а психологічна теорія – з настроями населення. Теорія недоспоживання вбачає причину в нерівномірному розподілі доходів, а теорія

надмірного інвестування – в надлишкових інвестиціях. Теорія сонячних плям пов'язує цикли з погодними умовами, а кейнсіанська теорія пропонує державне втручання для стимулювання попиту. Кризи можуть виникати через дії управлінців, які не відповідають умовам розвитку об'єкта управління, або через державні грошові «шоки», що порушують економічну рівновагу.

3. Фінансова криза визначається як серйозне порушення на фінансовому ринку, що супроводжується різким падінням вартості активів і дестабілізацією фінансової системи, маючи значні соціальні наслідки. У сучасному економічному середовищі, де фінансова динаміка і складність є високими, фінансові кризи особливо небезпечні, оскільки вони впливають на стабільність як окремих країн, так і глобальної економіки. Вивчення природи, механізмів і наслідків фінансових криз є критичним завданням економічної науки для розробки ефективних стратегій їх запобігання та подолання. Фінансові кризи можуть виникати через різні причини, включаючи втрату вартості активів, недостатній рівень капітальних резервів, нерівноправний розподіл багатства, невідповідність доходів і витрат бюджету, нестабільність курсів цінних паперів, інфляцію та взаємні неплатежі суб'єктів господарювання.

4. Боргова криза виникає, коли суб'єкт не може виплатити свої боргові зобов'язання, що може призвести до банкрутства чи дефолту, і часто є наслідком надмірного накопичення боргу та нездатності генерувати достатні доходи для покриття зобов'язань. Вона може мати серйозні наслідки для фінансової стабільності та соціального благополуччя. Систематизація фінансових криз, дозволяє розподіляти їх за походженням на валютні, банківські, державного боргу, платіжного балансу, інфляційні та системні фінансові кризи. Системні фінансові кризи впливають на функціонування фінансових ринків загалом. Причини виникнення фінансових криз можуть бути різними: від фінансової паніки та макроекономічної політики до колапсу «бульбашок» та моральної небезпеки. Розуміння цих причин є ключовим для розробки ефективних стратегій запобігання та подолання криз, що потребує комплексного підходу до моніторингу фінансових ринків, регулювання банківського сектору та підвищення фінансової грамотності.

5. Державний борг, або суверенний борг, виступає ключовим інструментом фінансування державних проектів та стимулювання економічного зростання. Це зобов'язання, що випускається урядом, зазвичай у формі цінних паперів, і відображає кредитоспроможність країни. Уряди накопичують борг через різноманітні інструменти, залучаючи позики від інших країн, багатосторонніх організацій та випускаючи цінні папери. Суверенний борг може бути як внутрішнім, так і зовнішнім, деномінованим у національній або іноземній валюті. Він має відмінні характеристики, такі як можливість збільшення податкових надходжень та випуск власної валюти. Державний борг – це ключовий інструмент фінансування державних проектів, але його величезний обсяг стає предметом серйозної дискусії через його можливі наслідки. Деякі вчені вважають борг інвестицією у майбутнє, фінансуючи соціальні послуги, а інші бачать його як тягар для майбутніх поколінь. Друга дискусія стосується його впливу на економічне зростання – деякі дослідники вважають, що він може стимулювати розвиток, інші – що сприяє його пригніченню.

6. Державний борг відіграє значну роль у функціонуванні економіки, забезпечуючи не лише фінансову стабільність, а й виконуючи різні функції, такі як регулювання, стабілізація, інвестування та фіскальна підтримка. Ці функції впливають на розвиток економіки країни та визначають її фінансову стійкість. Важливо розглянути різні аспекти державного боргу, такі як його вплив на макроекономічні показники, ризики, пов'язані з накопиченням боргу, а також можливі наслідки боргових криз. Розуміння цих аспектів допомагає розробити ефективні стратегії управління державним боргом та запобігти фінансовим кризам, які можуть серйозно підірвати економічну стабільність країни та світові фінансові ринки.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІЗ СУЧАСНИХ БОРГОВИХ КРИЗ У СВІТІ

2.1. Ретроспективний аналіз глобальних фінансово-економічних і боргових криз

Глобальні фінансово-економічні кризи та боргові кризи є явищами, що відіграють важливу роль у історії світової економіки. Протягом багатьох десятиліть вони не тільки значно вплинули на економічну динаміку різних країн, але й суттєво визначили ключові тенденції у розвитку світових фінансових систем. Ретроспективний аналіз цих криз має велике значення для розуміння їхніх причин, наслідків та можливих стратегій управління ризиками у майбутньому. У цьому контексті ретроспективний аналіз глобальних фінансово-економічних і боргових криз стає предметом особливого інтересу для економістів, дослідників та політиків.

За підрахунками економістів, за всю історію людства сталося 39 глобальних фінансових криз. Перша мала місце у 1618 році і була пов'язана з фальшуванням монет, а остання розпочалася у 2022 році та частково триває досі. Починаючи з 1930-х років, фінансові потрясіння трапляються дедалі частіше і стають все руйнівнішими. Сучасні теоретичні підходи до пояснення природи фінансових криз переважно ґрунтуються на дослідженні криз, що сталися в США у 1930-1933 роках, у Південно-Східній Азії у 1997-1999 роках, у Латинській Америці та Росії у 1998 році, у скандинавських країнах у 1988 році, а також глобальної кризи 2008 року [14, с. 115]. Історичний аналіз дає змогу виявити загальні закономірності, тенденції та наслідки світових фінансово-економічних криз (табл. 2.1).

Можна простежити паралелі між рівнем економічного розвитку країни та масштабами кризи, що її охоплює. Історія свідчить, що для глобальної економічної системи властиві циклічні коливання обсягів виробництва і торгівлі. Періоди піднесення змінюються глибокими спадами, які набувають ознак кризи. Такі фазові коливання супроводжуються суттєвими структурними

зрушеннями в економіці, змінами цін, продуктивності праці, співвідношення нагромадження і споживання.

Таблиця 2.1

Передумови і наслідки основних фінансово-економічних криз XX – XXI століть

Назва / період	Передумови кризи	Наслідки кризи
Велика депресія 1929-1933 рр.	Бурхливе зростання фондового ринку США у 20-х роках на тлі масового необґрунтованого кредитування призвело до формування «бульбашки» і різкого зростання цін на акції	Обвал фондового ринку США у 1929 році спричинив ланцюгову реакцію банкрутств та закриття банків. Масове скорочення виробництва призвело до різкого зростання безробіття та зuboжіння населення. Криза охопила всі розвинуті країни світу
Повоєнна рецесія 1957-1958 рр.	Після закінчення Корейської війни у 1953 році США різко скоротили військові витрати, що спричинило спад виробництва в металургії, машинобудуванні тощо	Економічний спад в США та країнах Західної Європи, які були тісно пов'язані з американською економікою. Зростання безробіття
Нафтова криза 1970-1975 рр.	У 1973 році арабські країни ОПЕК ввели ембарго на постачання нафти країнам, що підтримали Ізраїль у війні. Це спричинило стрімке зростання цін на нафту	Економічний шок для країн-імпортерів нафти. Поєднання стагнації виробництва та інфляції (стагфляція) в розвинутих країнах
Друга нафтова криза 1980-1982 рр.	Різде зростання цін на нафту внаслідок революції в Ірані та війни Ірану з Іраком	Знову економічний шок для імпортерів нафти. Рецесія в США, країнах Західної Європи та Японії
«Чорний понеділок» 1987 р.	Бум на фондовому ринку США, різке зростання цін на акції внаслідок спекуляцій.	Обвал фондового ринку США 19 жовтня 1987 року - падіння індексу Dow Jones на 22%. Поширення паніки на світові фондові ринки.
Азійська криза 1997-1998 рр.	Надмірні валютні спекуляції та зростання зовнішніх запозичень в країнах Південно-Східної Азії	Девальвація національних валют та економічна рецесія в регіоні. Поширення кризи на Росію та Латинську Америку
Світова фінансова криза 2008-2009 рр.	Криза на ринку субстандартної іпотеки у США внаслідок надмірного кредитування. Банкрутства іпотечних компаній	Крах великих банків у США та Європі. Різке падіння фондових ринків. Рецесія в більшості розвинутих країн світу
Пандемічна криза 2020-2022 рр.	Поширення коронавірусної інфекції COVID-19. Локдауни та обмеження	Зупинка виробництва та логістичних ланцюгів. Різке падіння попиту. Зростання безробіття. Спад світового ВВП
Енергетична криза 2022 р.	Військова агресія Росії проти України. Санкції проти Росії	Різке зростання цін на енергоносії. Інфляція та зростання витрат виробництва. Уповільнення економічного зростання

Джерело: сформовано на основі [3; 8; 19; 25]

Отже, нерівномірність економічного розвитку і циклічні кризи є об'єктивними закономірностями функціонування світової економічної системи, що підтверджує аналіз минулих подій. Це слід враховувати при формуванні економічної політики.

Проаналізувавши основні фінансово-економічні кризи останнього століття, можна зробити такі висновки:

- передумовами більшості криз були спекулятивні «бульбашки» на фінансових та фондових ринках, надмірне кредитування, дисбаланси в економіці.
- наслідками зазвичай ставали різкі обвали фондових ринків, хвилі банкрутств банків, зростання безробіття та падіння виробництва.
- багато криз мали ланцюговий ефект через тісну інтеграцію світової економіки – з однієї країни поширювались на інші регіони.
- кризи часто пов'язані зі змінами у постачанні ключових ресурсів, таких як нафта.
- останні кризи викликані глобальними форс-мажорними обставинами – пандемією та війною.
- уникнення майбутніх криз вимагає посилення регулювання фінансових ринків та макроекономічної політики.

Отже, основними причинами глобальної кризи є неадекватна реакція фінансового сектора, спекуляції, відрив фінансів від реальної економіки та особлива роль долара. Пандемія та війна завдали удару багатьом компаніям, змусивши їх припинити діяльність або скоротити витрати. Це посилює економічну кризу через зниження попиту та доходів населення. Виникає питання балансу між безпекою людей та економічною безпекою.

Динаміка економічного розвитку характеризується циклічністю, що зумовлено багатьма чинниками. Зокрема, на макrorівні відбувається періодичне оновлення основного капіталу, що призводить до тимчасового спаду виробництва. Також циклічність пов'язана з дисбалансом сукупного попиту та пропозиції, структурними зрушеннями в економіці. У результаті

економіка проходить фази піднесення та спаду, що характеризуються змінами обсягів виробництва, зайнятості, інвестиційної активності.

У періоди криз постає питання про необхідність державного втручання для стабілізації економічної ситуації. Адже саморегулювання ринку не завжди ефективне в умовах глибоких потрясінь. Тому антициклічна політика, що включає бюджетне стимулювання, грошово-кредитне регулювання, сприяє згладжуванню коливань ділової активності. Заходи державної підтримки бізнесу та населення дозволяють запобігти тривалій депресії та сприяють поступовому відновленню економіки.

Економічна криза, що охопила світ, створює значні виклики для розвитку країн. Вона порушує рівновагу на ринках, що призводить до дисбалансу попиту і пропозиції. В таких умовах постає питання про пріоритети економічної політики. Адже неможливо одночасно забезпечити стійке зростання, соціальний захист населення і стабільність національної валюти. З одного боку, стимулююча фінансова і монетарна політика може підтримати попит в умовах спаду. Але це створює ризики інфляції та девальвації. З іншого боку, політика жорсткої економії обмежує можливості державної підтримки економіки. Отже, уряди змушені знаходити оптимальний баланс заходів, щоб мінімізувати негативні наслідки кризи. В таких умовах важливого значення набуває координація міжнародної політики, адже глобалізація економіки зумовлює взаємозалежність країн. Тому спільні зусилля дозволяють ефективніше реагувати на виклики, запобігаючи посиленню кризових явищ. Комплексний підхід, що враховує як національні пріоритети, так і глобальні тенденції, є запорукою подолання кризи з мінімальними втратами. Наслідки економічної кризи виявляються у зниженні реального валового національного продукту, масових банкрутствах підприємств, підвищенні рівня безробіття та інфляції, погіршенні добробуту населення [19].

Однак, варто звернути увагу на те, що «приблизно з середини ХХ ст. стало очевидним, що на економіку негативно впливають не лише циклічні, а й нециклічні коливання, які на відміну від перших не мають чітко визначеного періоду. Прикладом таких є структурні кризи: політична, екологічна,

фінансова, сировинна, нафтова, криза людських ресурсів. Вони виникають внаслідок диспропорцій між сферами суспільства чи галузями економіки, мають затяжний характер, тому зазвичай не збігаються з циклічними кризами, проте суттєво впливають на них, спотворюючи традиційну картину циклічного розвитку. Саме така нециклічна криза охопила економіку України з 2014 р., про що свідчать статистичні показники, що є гіршими за відповідні значення 2008-2009 років» [18]. Наслідки цієї кризи спостерігаються донині.

Боргові кризи є одними з найсерйозніших викликів для глобальної економіки. Вони виникають, коли країни або регіони не можуть обслуговувати свої зобов'язання перед кредиторами через різні чинники, такі як надмірне запозичення, економічний спад, падіння цін на експортні товари, політична нестабільність тощо. Такі кризи тісно пов'язані з економічними, адже вони можуть бути як причиною, так і наслідком ширших економічних потрясінь. Наприклад, азійська фінансова криза 1997-1998 років розпочалася з атак спекулянтів на валюти країн регіону, що призвело до девальвації, банківських криз та економічного спаду. В той же час, світова фінансова криза 2007-2008 років та пандемія COVID-19 спричинили різке погіршення економічних показників у багатьох країнах, що збільшило тягар боргового навантаження та змусило уряди вдаватися до нових запозичень. В таблиці 2.2. наведено передумови і наслідки основних боргових криз починаючи з 1980-х років ХХ століття.

Таблиця охоплює боргові кризи, що сталися в різних регіонах світу протягом останніх кількох десятиліть. Передумови цих криз досить різноманітні, але часто включають надмірне накопичення боргів урядами країн, великі дефіцити бюджетів, фіксовані валютні курси, залежність економік від певних товарів, економічні спади, політичну нестабільність тощо. Наслідки майже всіх криз подібні – дефолти по боргах, девальвація національних валют, банківські кризи, різке падіння ВВП, зростання інфляції та безробіття, погіршення рівня життя населення. У найгірших випадках боргові кризи призводили до гіперінфляції, гуманітарних катастроф, масових протестів.

**Передумови і наслідки основних фінансово-економічних криз XX –
XXI століть**

Назва кризи / період	Передумови	Наслідки
Латиноамериканська боргова криза 1980-і роки	Надмірне запозичення урядами країн, падіння цін на товари, стагфляція	Дефолти по боргах, економічний спад, гіперінфляція в деяких країнах
Азійська фінансова криза 1997-1998	Фіксовані валютні курси, великі дефіцити платіжних балансів, спекулятивні атаки на валюти	Девальвація валют, банківські кризи, економічний спад в багатьох країнах Південно-Східної Азії
Російська дефолтна криза 1998	Низькі ціни на нафту, велика заборгованість уряду, втеча капіталу	Дефолт по внутрішніх боргах, обвал рубля, банківська криза, економічний спад
Аргентинська боргова криза 1999-2002	Жорстка прив'язка песо до долара, зростання боргів, економічний спад	Найбільший суверенний дефолт в історії, девальвація песо, банківська криза, гіперінфляція
Європейська боргова криза 2009-2012	Високі державні борги та дефіцити бюджетів в єврозоні, недостатня фінансова дисципліна	Реструктуризація боргів, жорсткі заходи економії, економічна рецесія в деяких країнах
Криза державного боргу в США 2011	Високий дефіцит бюджету, спори щодо підвищення ліміту державного боргу	Зниження кредитного рейтингу США, турбулентність на фінансових ринках
Грецька боргова криза 2010-2018	Великі дефіцити бюджету, високий держборг, недостатня конкурентоспроможність економіки	Масштабні програми фінансової допомоги від ЄС та МВФ, жорсткі заходи економії, банківська криза, високе безробіття
Пуерто-Риканська боргова криза 2014-наш час	Високі борги, економічний спад, виїзд населення	Реструктуризація боргу, бюджетні скорочення, високий рівень бідності
Венесуельська боргова криза 2016-наш час	Залежність від нафти, економічний спад, гіперінфляція	Дефолт по боргах, різке падіння ВВП, масовий дефіцит товарів
Боргова криза в Лівані 2020-наш час	Високий державний борг, політична нестабільність, девальвація валюти	Дефолт по єврооблігаціях, різке зростання бідності, масові протести
Боргові кризи під час пандемії COVID-19 2020-наш час	Економічний спад через локдаун, скорочення доходів урядів та компаній	Зростання держборгів, програми допомоги з боку МВФ та інших організацій, реструктуризація боргів деяких країн
Боргова криза в Україні через війну з Росією 2022-наш час	Російське вторгнення, руйнування інфраструктури, економічний колапс	Зупинка виплат за зовнішнім боргом, переговори про реструктуризацію, потреба у фінансовій допомозі

Джерело: сформовано на основі [3; 35;37; 42]

Загалом, боргові кризи є серйозними загрозами для економічної стабільності країн і можуть мати тривалі негативні наслідки. Їх подолання

вимагає скоординованих зусиль на глобальному та національному рівнях. Боргові кризи є серйозними загрозами для економічної стабільності та добробуту країн. Вони тісно пов'язані з ширшими економічними циклами та можуть як спричинятися ними, так і самі провокувати рецесії та кризи. Подолання боргових криз потребує скоординованих зусиль на національному та міжнародному рівнях, а також готовності всіх сторін до непопулярних, але необхідних реформ заради стабільності в довгостроковій перспективі.

Накопичення суверенного боргу створює значні ризики для відновлення світової економіки. «Уряди з надмірною заборгованістю не в змозі платити за суспільні блага, такі як освіта та охорона здоров'я, тим самим ризикуючи погіршити результати людського розвитку та різке зростання нерівності. Країни, які перебувають у борговій скруті, також мають обмежену спроможність протистояти майбутнім потрясінням і можуть бути не в змозі служити кредитором останньої інстанції для компаній приватного сектора, які потребують державної допомоги» [56].

Системна боргова криза, яка суттєво вплинула на економіку, що «розвивається у 1980-х роках, ілюструє жахливі економічні та соціальні наслідки, пов'язані із затримкою політичних дій щодо пом'якшення ризиків ескалації державного боргу. Багато країн Латинської Америки та Африки на південь від Сахари зазнали втраченого десятиліття розвитку: інфляція різко зросла, валюти обвалилися, виробництво впало, доходи знизилися, а бідність і нерівність зросли. Країні, яка допустила дефолт за своїм державним боргом у період між 1980 і 1985 роками, потрібно було в середньому вісім років, щоб досягти докризового рівня ВВП на душу населення. У 20 країнах із найгіршим падінням виробництва економічні та соціальні наслідки боргової кризи тривали більше десяти років» [61].

«Досвід цих країн підкреслює важливість термінових дій для запобігання тривалій боргової кризи після COVID-19. Тому, уряди повинні оперативно та активно управляти неприйнятним суверенним боргом, щоб мінімізувати його економічні та соціальні витрати та дозволити державним витратам стимулювати справедливе економічне відновлення. Підхід залежить від

серйозності боргових проблем, тобто від стадії, на якій проблема перебуває. Елементи підходу включатимуть наступне» [60]

2.2. Оцінка впливу світової фінансової кризи 2008-2009 рр. на боргову ситуацію у світі

Фінансово-банківська криза в США 2007-2013 років була передумовлена кризою високоризикових іпотечних кредитів (subprime) у 2007 році, що виникла у результаті надання іпотечних кредитів особам з низькими доходами та недоліками в кредитній історії. У період з 2001 по 2005 роки вартість нерухомості, що безпосередньо належала домогосподарствам, зросла на 10 трильйонів доларів. Протягом кризи американці втратили приблизно 6 трильйонів доларів вартості своєї нерухомості.

Іпотечна криза у США в 2008-2013 роках, також відома як Велика рецесія, почалася з кризів іпотечних кредитів, перші ознаки якої проявилися у 2006 році через зменшення обсягів продажу житла. Це спочатку призвело до кризи високоризикових іпотечних кредитів весни 2007 року. Влітку 2007 року криза іпотечного ринку почала розширюватися і перетворюватися на фінансову кризу та виходити за межі Сполучених Штатів Америки. Це дало початок банкрутству великих банків, за якими слідували спроби державних втручань для їхнього порятунку.

Важливою подією у загостренні кризи стало банкрутство компанії Lehman Brothers 15 вересня 2008 року. Цей американський банк, заснований у 1850 році трьома братами Леманами – Генрі, Еммануїлем і Мейером, до кінця XX століття став одним з провідних світових інвестиційних банків. До подання заяви про банкрутство в 2008 році Lehman був четвертим за розміром інвестиційним банком у Сполучених Штатах після Goldman Sachs, Morgan Stanley і Merrill Lynch.

У 2008 році криза набула світового масштабу і почала проявлятися у загальному зменшенні обсягів виробництва, зниженні попиту і цін на сировину,

а також у зростанні рівня безробіття. Міністр фінансів США Генрі Полсон, який обіймав посаду з 2006 по 2009 рік, розробив план, відомий як План Полсона або План спасіння фінансової системи США. Цей план був прийнятий 110-м Конгресом Сполучених Штатів та підписаний президентом Джорджем Бушем-молодшим.

Була створена Програма допомоги проблемним активам на 700 мільярдів доларів для викупу токсичних активів у банків. Фінансування для придбання проблемних активів було переважно спрямоване на капіталізацію банків та інших фінансових установок, тоді як Міністерство фінансів продовжувало вивчати доцільність цільових закупівель активів. Другий розділ плану передбачав значні податкові пільги, спрямовані на підтримку енергетики, зокрема альтернативної енергетики. Цей план був розроблений у відповідь на серію банкрутств великих фінансових установ США, таких як іпотечні агентства Fannie Mae, Freddie Mac, банки Lehman Brothers, Washington Mutual та страхова корпорація American International Group. Міністр фінансів і колишній глава Goldman Sachs Генрі Полсон, прагнучи запобігти руйнуванню фінансової системи, закликав уряд США викупити у фінансових установ проблемні активи на суму кількох сотень мільярдів доларів.

Спочатку пропозицію Полсона відхилив Конгрес, але триваюча фінансова криза і лобіювання президента Буша в кінцевому підсумку переконали Конгрес прийняти пропозицію Полсона. Реалізація Плану Полсона дозволила до кінця 2010 року подолати наслідки Великої рецесії. У інших країнах відновлення тривало до 2013 року.

Країни світу поділяються на дві основні категорії з урахуванням їх рівня розвитку, а саме: розвинені та країни, які перебувають у процесі розвитку. Розвинені країни визначаються як ті, що мають значний вплив на світову економіку, внаслідок чого вони займають провідне положення у глобальному господарстві. Останні в свою чергу відіграють важливу роль у формуванні основних напрямів науково-технічного прогресу та структурних зрушень у світовій економіці через розвиток їхньої економіки, внутрішньої та зовнішньої

економічної політики. Ці країни також відіграють ключову роль у визначенні стану світових ринків.

Вплив розвинених країн на світову економіку виявляється не лише через економічні, а й через військово-політичні засоби. У той час як країни, що розвиваються, відстають за рівнем економічного розвитку від розвинених країн, їхня характеристика полягає в технічній відсталості, залежності від розвинених країн, експортній орієнтації на сировину, слабкості виробничої та соціальної інфраструктури, а також у бідності, безробітті та інших аспектах.

Причини економічної відсталості цих країн можуть бути різноманітними і включають історичні, соціальні, економічні та ментальні фактори. Розвинені країни, на відміну від країн у розвитку, характеризуються наявністю широко поширених валют, які використовуються для міжнародних розрахунків і є основними засобами міжнародних платежів. Такі валюти включають долар США, євро, японські єни, швейцарські франки, британські фунти та інші. De facto, розвинені країни також стають центром діяльності найбільших транснаціональних банків та інших фінансових установ, що призводить до збільшення їхнього фінансового доходу.

Глобалізація світової економіки призводить до зростання розриву у рівні розвитку країн, що змушує розвинені країни просуватися вперед, тоді як темпи розвитку країн, що розвиваються, сповільнюються, не досягаючи рівня розвинених держав. Світова фінансово-економічна криза 2007-2008 років була відчутна як в розвинених, так і в країнах, що розвиваються. Криза 2008 року виступила каталізатором сучасного хаосу у світовій економіці 21-го століття. Початково виникши у Сполучених Штатах, вона швидко поширилася на інші розвинені країни, включаючи Японію та Європейський Союз.

Упродовж 2004-2007 років темпи зростання світової торгівлі складали 8,74%. Однак зміни у банківському кредитуванні та зниження попиту на товари й послуги призвели до зростання обсягу світової торгівлі лише на 2,95% у 2008 році. У 2009 році відбулося навіть зниження обсягу торгівлі на 11,89%. У 2008 році зростання світового ВВП склало 1,83%, а в 2009 році ВВП вперше після Другої світової війни зменшився на 2,3%.

У лютому 2008 року відбувся рекордний рівень інфляції, що спровокувало недовіру до валют і спонукало до переведення коштів у реальні активи, переважно у сировинний сектор, що призвело до зростання цін на нафту та золото. У 2009 році ситуація стала несподіваною, оскільки економічний прогноз передбачав дефляцію, що було спричинене практично нульовим рівнем відсоткових ставок, затверджених Федеральною резервною системою.

В економічній теорії і практиці існує закон, який стверджує, що економіки країн, що розвиваються, і перехідних економік, в значній мірі залежать від розвитку розвинених країн. Якщо глобальна економічна криза починається в розвинених країнах, то зазвичай вона поширюється з цих країн на країни, що розвиваються. У ХХІ столітті світова економіка, зокрема економіка країн, що розвиваються, продовжувала зростати. Більшість країн зафіксували високі або ще більші темпи економічного зростання, незалежно від економічної політики. Велика частина країн провела економічні реформи у 1990-х роках, що призвело до інтеграції товарних та фінансових ринків. Проте деякі країни не провели або провели лише часткові реформи. Сприятливий міжнародний клімат спричинив зростання економічного розвитку. Це спричинилося до збільшення глобального попиту на основні економічні ресурси, включаючи підвищення цін на них, низькі міжнародні процентні ставки та низький ризик, що сприяло цьому. Загалом світова економіка, зокрема країни, що розвиваються, розвивалася швидше за їхні можливості. Проте настав час, коли це мало бути сплаченою ціною.

Існували переконання, що криза не засягне країни, що розвиваються, і країни з перехідною економікою, або якщо й засягне, то наслідки будуть незначними. Однак, у першій половині 2008 року економічне зростання в країнах, що розвиваються, продовжувалося. Затримки настали влітку 2008 року, коли ціни на основні економічні ресурси, такі як нафта та дорогоцінні метали, почали падати, що призвело до поширення кризи на країни, що розвиваються, особливо на країни Центральної та Східної Європи та колишнього Радянського Союзу. Поширення кризи у ці періоди відбувалося з розвинених країн до країн,

що розвиваються. Вплив на економіку країн, що розвиваються, включав зниження попиту на товари та послуги, падіння цін на енергоносії та сировину, глобальний дефіцит ліквідності та зниження інтересу інвесторів до ризику (табл. 2.1).

Таблиця 2.1

Вплив світової фінансово-економічної кризи 2008-2009 рр. на різні групи країн

Індикатори	Розвинені країни	Країни, що розвиваються	Країни з перехідною економікою
Динаміка ВВП (зростання за рік, %)	-5	2	-10
Роздрібний товарообіг (приріст за рік, %)	-5	5	-10
Інфляція (приріст протягом року)%	Дефляція	2	10
Безробіття, %	10	5	8
Падіння фондового ринку (макс., рази)	2,5	4	5
Етап відродження і розвитку	Друга половина 2010-2011 рр.	Друга половина 2009 року-2010	2011-2012 рр.

Джерело: сформовано автором за даними [56; 57; 58].

У наведеній таблиці представлено порівняльний аналіз впливу світової фінансово-економічної кризи 2008-2009 років на три групи країн: розвинені країни, країни, що розвиваються, та країни з перехідною економікою. Розглянуто низку ключових макроекономічних показників, які характеризують стан економіки кожної групи країн під час кризи та на етапі відновлення.

Показник динаміки ВВП демонструє різну реакцію на кризу: у розвинених країнах спостерігалось скорочення ВВП на 5% за рік, тоді як у країнах, що розвиваються, показник зріс на 2%. Найбільш негативно криза вплинула на країни з перехідною економікою, де ВВП скоротився на 10%. Показник приросту обсягу роздрібної товарообігу змінився під впливом кризи. У розвинених країнах він знизився на 5% за рік, а у країнах з перехідною економікою – на 10%. Водночас у країнах, що розвиваються, спостерігалось збільшення роздрібного товарообігу на 5%.

Відзначимо також відмінності в інфляційних процесах різних груп країн. Так, у розвинених країнах мала місце дефляція, тоді як у країнах, що розвиваються та країнах з перехідною економікою, спостерігалось зростання інфляції на 2% та 10% відповідно. Рівень безробіття зріс у всіх групах країн, проте найбільше – у розвинених країнах, де він становив 10%. У країнах, що розвиваються, безробіття досягло 5%, а в країнах з перехідною економікою – 8%. Падіння фондового ринку було найбільш відчутним у країнах з перехідною економікою, де максимальне падіння становило 5 разів. У розвинених країнах фондовий ринок знизився максимум у 2,5 рази, а в країнах, що розвиваються – у 4 рази. Етап відродження та розвитку після кризи настав у різний час для різних груп країн. Розвинені країни почали відновлення у другій половині 2010-2011 років, країни, що розвиваються – у другій половині 2009 року та протягом 2010 року, а країни з перехідною економікою – у 2011-2012 роках.

Таким чином, криза справила різний вплив глобальної фінансово-економічної кризи на країни з різним рівнем економічного розвитку, демонструючи відмінності в динаміці макроекономічних показників та в часових рамках відновлення.

Динаміка розміру державного боргу по відношенню до ВВП наведена на рис. 2.1, який містить дані щодо динаміки державного боргу різних груп країн за період з 2007 по 2023 рік. Загалом розглядаються чотири групи: розвинені економіки, країни з ринками, що розвиваються, та країни із середнім рівнем доходу, країни, що розвиваються з низьким рівнем доходу, та Україна як окремий випадок.

У 2007 році рівень державного боргу розвинених економік становив 71,2% від ВВП. Протягом наступних років цей показник демонстрував стійку тенденцію до зростання, досягнувши максимуму в 105,7% у 2012 році. Після цього спостерігалось певне коливання значень до 2020 року, коли державний борг різко зріс до 122,4% через вплив пандемії COVID-19. У 2023 році він становив 111,2%.

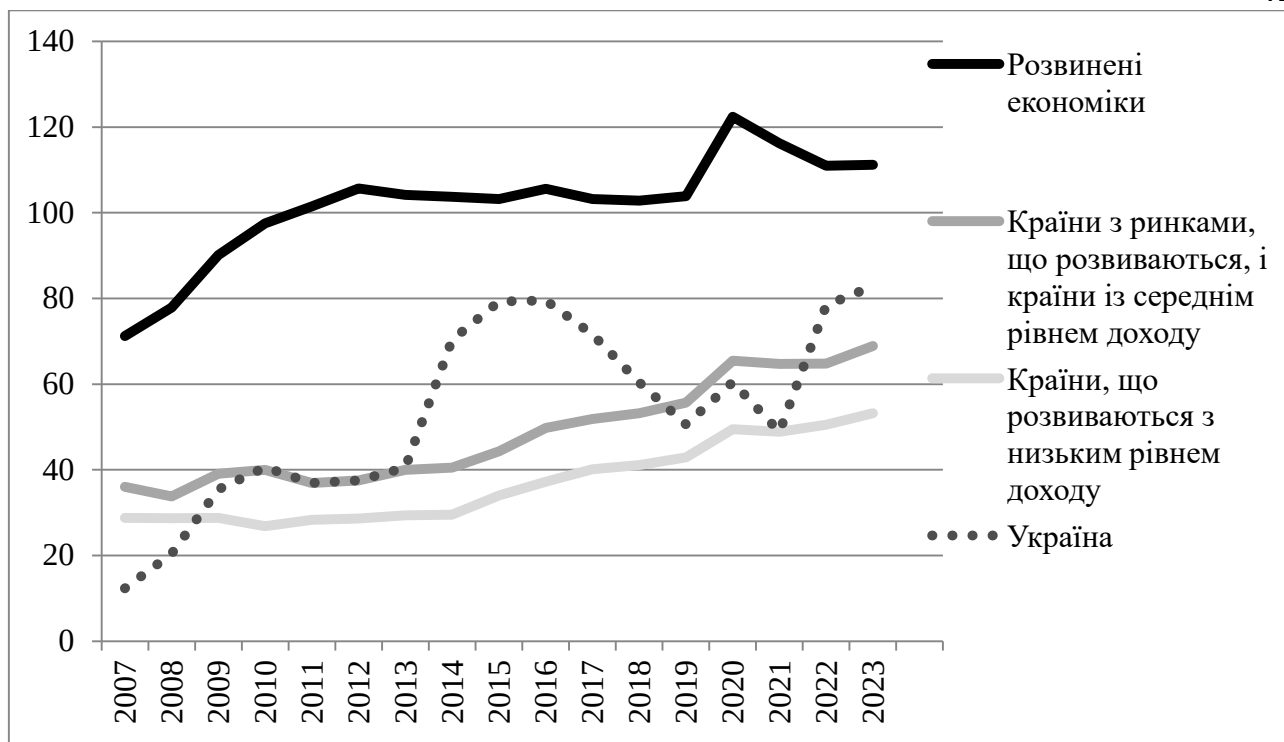


Рис. 2.1. Розмір державного боргу груп країн і України у 2000-2023 рр., розмір боргу по відношенню до ВВП, %

Джерело: сформовано автором за даними [56; 57; 58].

Для країн з ринками, що розвиваються, та країн із середнім рівнем доходу державний борг у 2007 році складав 36% від ВВП. Під час глобальної фінансової кризи 2008-2009 років він дещо зріс, але загалом демонстрував відносну стабільність до 2015 року. Починаючи з 2016 року, спостерігалось поступове зростання боргового навантаження, яке досягло 68,9% у 2023 році. Для країн, що розвиваються з низьким рівнем доходу, показник державного боргу був відносно стабільним у діапазоні 26,8-29,5% протягом 2007-2014 років. Однак з 2015 року відбулося суттєве зростання боргового навантаження, яке у 2023 році досягло 53,2%.

Окремо розглядається ситуація в Україні. У 2007 році державний борг становив 12,3% від ВВП. Під час глобальної фінансової кризи він різко зріс до 35,4% у 2009 році. Потім спостерігався період стабілізації, який було порушено в 2014 році, внаслідок гібридної атаки росії по відношенню до України. В цьому періоді максимальний розмір державного боргу було зафіксовано в 2015 році, коли він сягнув 79,3%. Після цього спостерігалось деяке зниження до 2019

року, але в 2020-2023 роках борг знову зріс до рекордного рівня 82,9% через економічні наслідки пандемії COVID-19 та військову агресію Росії.

Таким чином, в усіх об'єктах дослідження спостерігається загальна тенденція до зростання державного боргу, яка особливо загострюється в періоди глобальних економічних потрясінь, таких як фінансова криза 2008-2009 років і пандемія COVID-19. Водночас спостерігаються відмінності в динаміці та масштабах боргового навантаження залежно від рівня економічного розвитку країн. Динаміка показника України поєднується із додатковими безпековими ризиками, що проявляється у різких коливаннях на графіку.

Для більш чіткого відображення динаміки показника державного боргу і виявлення кризових періодів в таблиці 2.2 наведено лінійні індекси державного боргу аналізованих груп країн і України. Лінійний індекс державного боргу показує зміну рівня боргу порівняно з попереднім роком, де значення 100% означає відсутність змін, значення вище 100% свідчить про зростання боргу, а нижче 100% - про його зменшення.

В розвинених економіках спостерігалось зростання боргу в 2008-2009 роках через глобальну фінансову кризу, досягнувши максимуму 115,7% у 2009 році. Після цього відбувалося помірне зниження до 2017 року. У 2020 році борг різко зріс до 117,8% через пандемію COVID-19, але в наступні роки знову знизився до 100,2% у 2023 році. Для цієї групи країн виділено два короткотривалі періоди кризових явищ у 2009 і 2020 рр., коли значення лінійного індексу піднялося вище 110 %.

Країни з ринками, що розвиваються, та країни із середнім рівнем доходу демонстрували подібну тенденцію з піком боргового зростання 115,7% у 2009 році та поступовим зниженням до 2018 року. Однак у 2020 році також спостерігалось різке підвищення індексу до 117,6%, після чого борг знову почав знижуватися, досягнувши 106,3% у 2023 році. Для цієї групи країн також додатково виділено 2016 рік, коли значення лінійного індексу зросло до рівня 112,4 %.

Таблиця 2.2

Динаміка лінійних індексів державного боргу за 2007-2022 рр., %

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Розвинені економіки	96,9	109,4	115,7	108,2	104,1	104,1	98,6	99,5	99,5	102,3	97,7	99,6	101,1	117,8	94,9	95,5	100,2
Країни з ринками, що розвиваються, і країни із середнім рівнем доходу	96,8	93,9	115,7	102,3	92,3	101,6	106,7	101,3	109,4	112,4	104,2	102,5	104,7	117,6	98,8	100,2	106,3
Країни, що розвиваються з низьким рівнем доходу	86,7	99,7	100,3	93,1	105,6	101,1	102,8	100,3	115,3	109,4	107,8	102,5	104,4	115,4	98,8	103,3	105,3
Україна	83,1	165,9	173,5	114,7	90,9	101,6	108,0	173,6	112,8	100,3	90,1	84,4	83,8	119,6	80,8	160,3	105,7

Умовні позначення індексів державного боргу:

знижуються у порівнянні до попереднього періоду

не значно зростає у порівнянні до попереднього періоду (100,1-110,0 %)

значно зростає у порівнянні до попереднього періоду (110,1-150,0 %)

критичне значення індексу (>150,0 % зростання у порівнянні до попереднього року)

Джерело: сформовано автором за даними [56; 57; 58].

Для країн, що розвиваються з низьким рівнем доходу, індекс боргу був відносно стабільним до 2014 року, за винятком короткочасного зниження у 2010 році. Починаючи з 2015 року, спостерігалось зростання боргового навантаження, яке досягло максимуму 115,4% у 2020 році. У 2023 році індекс становив 105,3%. Окремо розглядається ситуація в Україні. У 2008-2009 роках відбулося різке зростання державного боргу, індекс якого досяг 173,5% у 2009 році. Після цього спостерігалися значні коливання з періодами зростання та зниження боргу. У 2020 році індекс знову зріс до 119,6%, а в 2022 році – до максимуму 160,3% через вплив війни з Росією. У 2023 році він становив 105,7%.

Фінансова криза 2007-2008 років, яка розпочалася з іпотечної кризи в США, мала серйозний вплив на боргову ситуацію у світі. В першу чергу вона зумовила зростання державних боргів. Для подолання наслідків кризи та стимулювання економіки багато країн значно збільшили державні витрати та бюджетні дефіцити. Це призвело до стрімкого накопичення державних боргів. Наприклад, держборг США зріс з 62% ВВП у 2007 році до 95% ВВП у 2013 році. Також ця фінансова криза спровокувала боргові кризи в єврозоні. Крах бульбашки на ринку нерухомості та рецесія оголили проблеми з великими бюджетними дефіцитами та високими держборгами в низці країн єврозони, зокрема Греції, Ірландії, Португалії, Іспанії, Італії. Це спричинило Європейську боргову кризу 2009-2012 років. Для кращого розуміння впливу світової фінансової кризи на боргову ситуацію в наведених країнах проаналізуємо кожен випадок окремо.

Динаміка державного боргу Сполучених Штатів у досліджуваному періоді характеризувалася двома чітко окресленими фазами (Додаток А). До 2008 року борговий тягар перебував на відносно помірному рівні близько 60% ВВП, демонструючи незначні коливання. Однак глобальна фінансова криза стала поворотним моментом, що радикально змінила боргову траєкторію. Протягом 2008-2010 років державний борг США зріс майже на 22 процентних пункти – з 73,42% до 95,14% ВВП. Ця динаміка була продиктована двома ключовими чинниками: масштабними антикризовими фіскальними стимулами

для підтримки економіки та фінансового сектору, а також звуженням податкової бази внаслідок рецесії.

Траєкторія державного боргу Греції (Додаток Б) демонструє доволі турбулентний характер, зумовлений низкою екзогенних та ендегенних шоків. Період з 2000 по 2008 рік характеризувався поступовим зростанням співвідношення державного боргу до валового внутрішнього продукту з 105,83% до 110,35% відповідно. Однак глобальна фінансова криза 2007-2008 років стала каталізатором боргового цунамі в Греції. Протягом 2009-2012 років країна пережила безпрецедентне зростання державної заборгованості – з 127,82% ВВП до піку у 162,11% ВВП. Ця вибухова динаміка була зумовлена поєднанням таких факторів:

- рецесійними тенденціями внаслідок світової економічної кризи, що звузило податкову базу та зменшило державні доходи;
- необхідністю реалізації масштабних програм фіскального стимулювання для пом'якшення наслідків кризи;
- вимогою міжнародних кредиторів щодо прийняття жорстких заходів фіскальної консолідації як передумови отримання фінансової допомоги.

Ірландія демонструвала доволі волатильну динаміку державного боргу протягом досліджуваного періоду (Додаток В). До 2008 року цей показник перебував на відносно низькому рівні близько 25-30% ВВП, що свідчило про стійкість державних фінансів. Однак глобальна фінансова криза 2007-2008 років стала тригером стрімкого зростання боргового тягаря. Протягом 2008-2011 років співвідношення державного боргу до ВВП зросло більш ніж утричі – з 42,51% до 110,5%. Ця експлозивна динаміка пояснювалася комбінацією таких чинників: антикризові фіскальні заходи, скорочення податкових надходжень під час спаду, а також потребою в рекапіталізації банківського сектору. У наступні роки боргове навантаження продовжувало зростати і досягло піку 119,94% ВВП у 2013 році. Проте згодом запроваджені реформи фіскальної консолідації дозволили стабілізувати та поступово знизити цей показник.

Рівень державного боргу Італії (Додаток Г) протягом досліджуваного періоду демонстрував відносну стійкість на високому рівні. З 2000 по 2019 рік

цей показник коливався у діапазоні 103-135% ВВП, що свідчить про хронічний дефіцит бюджету та потребу в запозиченнях для фінансування державних видатків. Світова фінансова криза 2008 року спричинила незначне зростання боргового тягара в 2009-2010 роках до 116-119% ВВП через необхідність реалізації антикризових фіскальних заходів. Проте ці значення не були безпрецедентними для Італії на тлі історично високого рівня державної заборгованості. Справжнім викликом для боргової стійкості стала Європейська боргова криза 2011-2013 років. Протягом цього періоду державний борг Італії зріс з 119,69% до 132,46% ВВП через рецесію, потребу в підтримці банків та загрозу розповсюдження боргової кризи з Греції та інших периферійних країн єврозони. Незважаючи на поступове відновлення економіки після 2013 року, боргове навантаження Італії лише незначно знизилося до 134% ВВП у 2019 році через повільні темпи фіскальної консолідації.

До фінансової кризи 2007-2008 років для Іспанії (Додаток Д) був характерний відносно стриманий рівень державного боргу – близько 35-40% ВВП. Проте приватне боргове навантаження було високим і зростало, досягнувши піку понад 276% ВВП у 2007 році, головним чином через бум у секторі нерухомості. Після 2008 року вплив кризи на державні фінанси Іспанії був поступовим. Державний борг поволі зростав з 39,71% ВВП у 2008 році до 60,52% у 2010 через необхідність фіскальних стимулів та падіння доходів. Однак справжній стрибок відбувся під час Європейської боргової кризи 2011-2013 років, коли борг сягнув майже 101% ВВП у 2013 році. На відміну від багатьох інших європейських країн, приватний борг в Іспанії почав знижуватись відносно швидко після піку 2007-2010 років, опустившись до 189% ВВП у 2019 році в процесі делеверіджингу. Загалом, хоча вплив кризи 2008 року на державний борг Іспанії був менш драматичним порівняно з Грецією чи Ірландією, комбінація наслідків глобальної фінансової кризи, Європейської боргової кризи та пандемії COVID-19 призвела до значного зростання боргового тягара країни. Водночас, приватний сектор продемонстрував кращу здатність до делеверіджингу після 2010 року.

На початку 2000-х років державний борг Португалії (Додаток Е) перебував на відносно помірному рівні близько 55-60% ВВП. Однак приватний сектор, зокрема домогосподарства та нефінансові корпорації, демонстрував високі та зростаючі рівні заборгованості. Вплив глобальної фінансової кризи 2007-2008 років на державні фінанси Португалії був поступовим – борг зріс з 72,73% ВВП у 2007 до 87,8% у 2009 році. Однак справжнім викликом стала Європейська боргова криза 2011-2013 років, коли державний борг Португалії сягнув 131,43% ВВП у 2013. На відміну від деяких інших європейських економік, приватний борг Португалії не продемонстрував різкого зниження після піків 2007-2009 років. Він залишався на високому рівні понад 300% ВВП аж до 2013 року, а потім почав поступово знижуватись. Заходи бюджетної консолідації та допомога від міжнародних кредиторів дозволили стабілізувати ситуацію з державним боргом у 2014-2019 роках на рівні близько 130% ВВП. На початку 2000-х років державний борг Португалії перебував на відносно помірному рівні близько 55-60% ВВП. Однак приватний сектор, зокрема домогосподарства та нефінансові корпорації, демонстрував високі та зростаючі рівні заборгованості.

На початку 2000-х років як державний, так і приватний борг в Україні перебували на відносно низькому рівні внаслідок трансформаційних процесів після розпаду СРСР та економічної кризи 1990-х. Проте в міру відновлення економічного зростання та розвитку фінансового сектору рівні боргу почали стрімко зростати. Зокрема, приватний борг збільшився з 16,51% ВВП у 2000 році до піку 118,23% у 2014, головним чином через нарощування корпоративних запозичень. Світова фінансова криза 2008 року призвела до зростання державного боргу України з 12,27% ВВП у 2007 до 35,42% у 2009 році через потребу фіскальних стимулів та підтримки економіки. Однак цей вплив був порівняно обмеженим.

Під час кризи багато компаній зіткнулися з серйозними фінансовими проблемами через скорочення доходів та доступу до кредитування. Це ускладнило обслуговування їхніх боргів і призвело до хвилі дефолтів і банкрутств. Для запобігання банкрутствам системно важливих фінансових

установ і компаній уряди вимушені були виділити колосальні кошти на програми фінансової допомоги. Це ще більше збільшило боргове навантаження.

Таким чином, світова фінансова криза 2008-2009 років мала значний вплив на боргову ситуацію як розвинених країн, так і країн, що розвиваються. Ця криза стала серйозним випробуванням для боргової стійкості країн, спричинивши стрімке зростання державних боргів у всіх групах країн. Це було зумовлено необхідністю реалізації антикризових заходів, стимулювання економіки та підтримки фінансового сектору. Країни з більш розвиненими економіками зазнали більшого боргового тиску, проте і держави з ринками, що розвиваються, не уникнули суттєвого збільшення боргового навантаження.

2.3. Боргова криза в умовах пандемії і російсько-української війни

Аналіз впливу світової фінансової кризи 2007-2008 років на боргову ситуацію країн світу дозволив виявити тенденцію до значного зростання державних боргів у всіх групах країн у відповідь на необхідність реалізації антикризових заходів та стимулювання економіки. Після певної стабілізації боргової ситуації у більшості країн світу відбувалося відновлення зростання глобальної економіки. Однак, пандемія COVID-19 та російсько-українська війна стали новими викликами для боргової стійкості країн світу, спричинивши потужну хвилю зростання державних боргів та загострення боргової кризи в умовах постковідного відновлення економіки та воєнного конфлікту.

До пандемії COVID-19, починаючи з 2010 року, відбувалася четверта хвиля глобального нагромадження боргу, з найбільшим, найшвидшим та найбільш масштабним зростанням боргу в країнах з ринком, що формується, та країнах з низьким доходом (КРНД) за останні п'ять десятиліть. Глобальний борг у 2019 році досяг рекордного рівня 233% від ВВП, а державний борг - рекордних 84% від ВВП. У КРНД сукупний борг сягнув 180% від ВВП, причому приватний борг зріс до 126% від ВВП. Це зростання було зумовлене головним чином, але не виключно, Китаєм: у чотирьох п'ятих КРНД борг у

2019 році був вищим, ніж у 2010 році, а в двох п'ятих з них борг зріс на 20 відсоткових пунктів від ВВП.

В грудні 2019 року у місті Ухань в Китаї стався випадок захворювання на коронавірус SARS-CoV-2. У січні 2020 року Всесвітня організація охорони здоров'я (ВОЗ) оголосила цей випадок надзвичайною ситуацією в галузі громадського здоров'я з міжнародним значенням, а 11 березня – пандемією. Пандемія коронавірусу (або COVID-19) швидко поширилася по всьому світу. До листопада 2023 року у світі вже було зареєстровано понад 771 мільйон випадків захворювання; підтверджено понад 6,9 млн. смертей, що робить пандемію COVID-19 однією з найбільш смертельних в історії.

«Пандемія коронавірусної інфекції COVID-19 мала далекосяжні наслідки, окрім самого поширення хвороби та спроб різних країн організувати карантин. У ЗМІ феномен впливу захворювання на життя суспільства та його наслідки почали називати терміном «коронакриза». Поширення інфекції по всьому світу призвело до обвалу фондового ринку, який почався в середині лютого 2020 року. Зокрема, Промисловий індекс Доу Джонса та індекс S&P 500 впали за наступний місяць на 26-27%. До 27 січня 2020 року, коли число хворих продовжувало зростати, падіння вразило FTSE 100 та європейські фондові біржі. На Лондонській фондовій біржі акції гірничодобувних компаній впали найсильніше через страхи щодо зниження попиту на метали та корисні копалини з боку Китаю» [44].

Внаслідок оголошених карантинів та скасування авіаперельотів у багатьох країнах постраждали акції готельних холдингів, авіакомпаній та роздрібних магазинів класу люкс (35% продаж таких товарів припадає на Китай, а 25 січня 2020 року відзначався Китайський Новий рік), що призвело до початкового зниження ціни на нафту на міжнародних ринках на 3%. У той же час підскочили ціни на більш безпечні активи, такі як золото та державні облігації.

Епідемія та пов'язані з нею карантинні заходи призвели до зниження попиту на енергоресурси з боку їх найбільшого споживача та імпортера – КНР. Ціна нафти європейського сорту Brent з січня по лютий 2020 року впала з 69 до

54 доларів за барель. Було скасовано або відкладено багато спортивних змагань, включаючи національні чемпіонати країн Європи практично у всіх видах спорту, включаючи футбол; було відкладено на рік чемпіонат Європи з футболу 2020 року, а також Літні Олімпійські ігри 2020 року, які мали розпочатися 24 липня в Токіо.

Зниження активності покупців ударило по торговим мережам. Почала падати ділова активність. В світі знову «запахло» рецесією. У той же час почала зростати інфляція. Так, у США інфляція стрибнула до максимуму за останні 40 років. Були прийняті надзвичайні заходи для боротьби з пандемією та її економічними наслідками. І лише до початку 2022 року ситуація почала трохи покращуватися.

«Сукупний зовнішній борг 120 країн з низьким і середнім рівнем доходу зріс до 8,4 трильйона доларів США станом на кінець 2020 року. Високий рівень зовнішнього боргу в 2020 році частково пояснюється значними запозиченнями цих країн під час пандемії COVID-19 (Звіт Світового банку про борг за 2021 рік)» [44]..

У 2020 році розвинені країни витратили близько 12 трильйонів доларів США на фіскальні стимули, що становить понад 31% їхнього сукупного ВВП. Ці витрати були спрямовані на пом'якшення руйнівного впливу пандемії COVID-19 на громадян. Фіскальне стимулювання не включає монетарне стимулювання у вигляді зниження відсоткових ставок та купівлі фінансових активів центральними банками. Це свідчить про те, що розвинені країни мають значні фінансові ресурси для подолання непередбачуваних надзвичайних ситуацій. Навпаки, пандемія COVID-19 штовхнула бідні країни до рецесії, а від рецесії до депресії через їхні обмежені фінансові ресурси, ускладнюючи їхню спроможність надати рішучу відповідь на пандемію. Ця проблема погіршується недостатніми міжнародними резервами цих країн та слаборозвиненими системами охорони здоров'я.

Дані Світового банку показують, що в 2018 році середні витрати на охорону здоров'я на душу населення в країнах з високим рівнем доходу становили 5562 долари США, що в 156 разів перевищує відповідний показник

для країн з низьким рівнем доходу (35,6 долара США) та в 21 раз більше, ніж витрати на душу населення в країнах, що розвиваються (262 долари США). Тому не дивно, що під час пандемії COVID-19 у 2020 році шість бідних країн – Замбія, Еквадор, Ліван, Беліз, Суринам та Аргентина – оголосили дефолт за своїми борговими зобов'язаннями, на відміну від лише двох країн під час фінансової кризи 2008 року – Ісландії та Греції [65; 75].

Пандемія COVID-19 завдала безпрецедентного удару світовій економіці та спричинила значне зростання боргового навантаження на країни у зв'язку з необхідністю реалізації масштабних програм фіскального стимулювання та підтримки бізнесу й населення. Однак, коли гострота коронакризи почала спадати, розпочалися процеси економічного відновлення та поступової стабілізації боргових показників. Так, у 2021 році спостерігалось певне зниження рівня державного боргу в розвинених економіках – до 116,2% ВВП порівняно з піковим значенням 122,4% у 2020 році. Лінійний індекс боргу також зменшився до 94,9%, що свідчить про початок процесу розвантаження боргового тягара в цій групі країн. Аналогічні тенденції були присутні і в країнах з ринками, що розвиваються, та країнах із середнім рівнем доходу, де рівень державного боргу знизився з 65,5% ВВП у 2020 році до 64,7% у 2021 році, а лінійний індекс боргу становив 98,8%. Навіть для країн, що розвиваються з низьким рівнем доходу, спостерігалось незначне зменшення боргового навантаження у 2021 році (48,9% ВВП порівняно з 49,5% у 2020 році). Ці тенденції свідчили про початок процесу постковідного відновлення світової економіки та поступової стабілізації боргової ситуації після потужного потрясіння, спричиненого пандемією коронавірусу.

Позитивна динаміка була перервана новим викликом – повномасштабною військовою агресією Російської Федерації проти України, яка розпочалася 24 лютого 2022 року. Ця подія спричинила нову хвилю потрясінь для глобальної боргової ситуації, створивши додаткові виклики для боргової стійкості як на регіональному, так і на світовому рівні. Вона призвела до безпрецедентної гуманітарної катастрофи, руйнування критичної інфраструктури та порушення ланцюгів постачання. Ці події спричинили значні економічні втрати не лише

для України, а й для інших країн світу, які опинилися в епіцентрі вторинних наслідків конфлікту.

З одного боку, збройна агресія Російської Федерації проти України стала потужним каталізатором боргової кризи для самої України. Необхідність фінансування оборонних витрат, відновлення зруйнованої інфраструктури та підтримки економіки в умовах війни змусили українську владу вдаватися до масштабного запозичення коштів як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках. Як наслідок, державний борг України в 2022 році зріс до рекордного рівня 82,9% ВВП, а лінійний індекс приросту державного боргу сягнув 160,3%.

З іншого боку, війна в Україні спричинила ескалацію геополітичної напруженості та посилила турбулентність на світових ринках енергоресурсів, продовольства та сировини. Це призвело до зростання інфляційного тиску, уповільнення економічного зростання та зниження інвестиційної активності в багатьох країнах світу. Як наслідок, держави були змушені вдаватися до додаткових фіскальних стимулів та збільшувати державні витрати, що, в свою чергу, посилює боргове навантаження на їхні економіки.

Дані таблиці 2.3 дозволяють порівняти рівень і динаміку боргової кризи внаслідок коронакризи із кризою, спричиненою військовою агресією росії проти України. Для коректного аналізу показників в таблиці наведено дані країн, задіяних у війні (росія, Білорусь, Україна), країн-сусідів, які територіально наближені до зони військових дій (Литва, Молдова, Польща, Румунія, Угорщина), а також ряду світових економічних лідерів (США, Китай, Німеччина).

Як бачимо з таблиці, у 2020 році спостерігалось різке зростання державного боргу в усіх розглянутих країнах порівняно з 2019 роком, що можна пов'язати з наслідками пандемії COVID-19 та необхідністю реалізації значних фіскальних стимулів. Найбільше зростання боргу у 2020 році відбулося в Литві (129,2%), Молдові (127,2%) та Польщі (125,1%). У 2021 році більшість країн продемонстрували уповільнення темпів зростання або навіть зниження рівня боргу порівняно з піковими значеннями 2020 року, що свідчить про стабілізацію боргової ситуації в цьому періоді. Приріст показника в росії в 2022

році також був суттєвим (112,7 %), однак в наступні темпи приросту державного боргу цієї країни сповільнилися. В Білорусі, хоча й спостерігається приріст показника, проте, він є незначним. В 2023-2024 роках за прогностичними даними, очікується подальше зростання боргового навантаження в Україні до рекордних 94,05% ВВП у 2024 році. Водночас в інших країнах ситуація є більш стабільною з помірною динамікою боргових показників.

Таблиця 2.3

**Розмір і динаміка державного боргу групи країн у 2019-2024 рр.,
розмір боргу по відношенню до ВВП, %**

Країни	2019	2020	2021	2022	2023	2024*	2020 р. до 2019 р., %	2021 р. до 2020 р., %	2022 р. до 2021 р., %	2023 р. до 2022 р., %	2024 р. до 2023 р., %
Білорусь	41,00	47,49	41,18	41,30	45,04	48,57	115,8	86,7	100,3	109,1	107,8
Китай	60,40	70,14	71,84	77,09	83,64	88,58	116,1	102,4	107,3	108,5	105,9
Литва	35,79	46,24	43,44	37,81	35,63	36,17	129,2	93,9	87,0	94,2	101,5
Молдова	28,79	36,63	33,64	34,90	34,68	37,32	127,2	91,8	103,7	99,4	107,6
Німеччина	59,58	68,77	68,99	66,08	64,28	63,75	115,4	100,3	95,8	97,3	99,2
Польща	45,71	57,17	53,60	49,30	50,83	55,08	125,1	93,8	92,0	103,1	108,4
росія	13,75	19,16	16,40	18,49	19,66	20,76	139,3	85,6	112,7	106,3	105,6
Румунія	36,63	49,39	51,67	50,48	50,66	53,01	134,8	104,6	97,7	100,4	104,6
США	108,07	131,99	124,96	120,03	122,15	123,26	122,1	94,7	96,1	101,8	100,9
Угорщина	65,33	79,25	76,67	73,91	73,40	74,66	121,3	96,7	96,4	99,3	101,7
Україна	50,60	60,51	48,92	78,44	82,87	94,05	119,6	80,8	160,3	105,6	113,5

* прогностовані дані

Умовні позначення індексів державного боргу:

знижуються у порівнянні до попереднього періоду

не значно зростає у порівнянні до попереднього періоду (100,1-110,0 %)

значно зростає у порівнянні до попереднього періоду (110,1-150,0 %)

критичне значення індексу (>150,0 % зростання у порівнянні до попереднього року)

Джерело: сформовано автором за даними [56; 57; 58].

Отже, аналіз таблиці демонструє вплив глобальних потрясінь, таких як пандемія COVID-19 та російсько-українська війна, на загострення боргової кризи в досліджуваних країнах. Водночас спостерігаються періоди відносної стабілізації боргової ситуації у більшості держав, за винятком України, де

боргове навантаження досягло рекордних масштабів внаслідок воєнної агресії з боку Росії.

Висновки до розділу 2

1. Аналіз сучасних боргових криз виявляє ключові тенденції і наслідки, що виникають з ретроспективного огляду глобальних криз минулого століття. Відзначається, що виникненню і розвитку багатьох криз сприяли спекулятивні «бульбашки» на ринках, надмірне кредитування та дисбаланси економіки сприяли. Важливою є також інтеграція світової економіки, яка зумовлює ланцюговий ефект криз та їх глобальний вплив. Боргові кризи виникають з різних причин, таких як надмірне запозичення, економічний спад, політична нестабільність та інші. Ці кризи мають серйозні наслідки, такі як дефолти, девальвація валют, економічний спад, зростання безробіття та інфляції. Фінансово-банківська криза в США 2007-2013 років була наслідком кризи високоризикових іпотечних кредитів, яка почалася з наданням іпотечних кредитів особам з низькими доходами та недоліками в кредитній історії.

2. Країни поділяються на дві основні категорії – розвинені та країни що розвиваються. Глобалізація призводить до зростання розриву між цими категоріями країн, що стає видимим у темпах їхнього економічного розвитку. Світова фінансово-економічна криза 2007-2008 років поглибила цей розрив, вплинувши на розвиток світової торгівлі та ВВП. Інфляція та інші фактори також вплинули на стан світової економіки у цей період. У світовій економіці існує закон, що підтверджує взаємозв'язок між цими групами країн. Аналіз макроекономічних показників підтверджує, що розвинені країни зазнали серйозних збитків у ВВП, підвищенні безробіття та падінні фондових ринків, в той час як деякі країни, що розвиваються, продовжували зростати. Однак етап відновлення після кризи відбувався у різний час для кожної групи країн.

3. Динаміка розміру державного боргу відносно до ВВП за період з 2007 по 2023 рік показує загальну тенденцію до зростання, особливо в періоди глобальних економічних криз, таких як 2008-2009 роки та пандемія COVID-19. Розвинені економіки мають високий рівень боргового навантаження, яке

зростало з часом, особливо під впливом пандемії. Країни з ринками, що розвиваються, та країни із середнім рівнем доходу також мають тенденцію до зростання боргу, зокрема після 2016 року. Для країн, що розвиваються з низьким рівнем доходу, стабільний ріст боргового навантаження відзначено після 2015 року. Україна, крім економічних викликів, стикається з додатковими безпековими ризиками, що призводить до різких коливань у розмірах державного боргу.

4. Індекси державного боргу для різних груп країн та України з 2007 по 2023 рік характеризувалися різними тенденціями. Для розвинених економік, спостерігалася тенденція до зростання боргу з піком у 2009 та 2020 роках, коли значення лінійного індексу перевищувало 110%. Країни з ринками, що розвиваються, та країни із середнім рівнем доходу також демонстрували зростання боргу у ці періоди, але зі значенням індексу понад 110% у 2020 році. Країни, що розвиваються з низьким рівнем доходу, мали стабільніше зростання до 2020 року, коли індекс також перевищив 110%. Україна, крім економічних викликів, стикається з значними коливаннями в індексі боргу, з піками у 2009 та 2022 роках. Фінансова криза 2007-2008 років мала серйозний вплив на боргову ситуацію у світі, особливо в Єврозоні, спричинивши Європейську боргову кризу 2009-2012 років.

5. Світова фінансова криза 2007-2008 років призвела до значного зростання державних боргів у багатьох країнах у зв'язку з необхідністю реалізації антикризових заходів та стимулювання економіки. Після певної стабілізації ситуації в більшості країн світу спостерігалось відновлення зростання глобальної економіки. Проте пандемія COVID-19 та російсько-українська війна стали новими викликами для боргової стійкості країн, що призвело до потужної хвилі зростання державних боргів та загострення боргової кризи в умовах постковідного відновлення економіки та воєнного конфлікту. У 2020 році пандемія COVID-19 стимулювала значне зростання зовнішнього боргу у країнах з низьким і середнім рівнем доходу, які запозичували для боротьби з її наслідками. Станом на 2021 рік поступове зниження рівня державного боргу спостерігалось в усіх категоріях країн.

6. Військова агресія Російської Федерації проти України у 2022 році не лише призвела до глибоких гуманітарних та економічних криз, але й викликала значні потрясіння на світовому рівні. Україна змушена була масивно запозичуватися для фінансування оборони та відновлення зруйнованої інфраструктури, що призвело до різкого зростання її державного боргу. Ситуація також спричинила ескалацію геополітичної напруженості та турбулентності на світових ринках, що призвело до збільшення боргового навантаження на економіки інших країн. Аналіз показників боргової ситуації показує, що хоча більшість країн спостерігають уповільнення темпів зростання боргу, Україна очікує подальше значне зростання цього показника до рекордних рівнів.

РОЗДІЛ 3

ШЛЯХИ ПОДОЛАННЯ БОРГОВИХ КРИЗ У ГЛОБАЛЬНІЙ ЕКОНОМІЦІ

3.1. Міжнародне співробітництво у подоланні боргових криз

Боргова криза є глобальним явищем, яке впливає на економічну стабільність та добробут як окремих країн, так і світової спільноти в цілому. Надмірне боргове навантаження держав створює численні ризики для стійкого розвитку, породжуючи макроекономічні дисбаланси, обмежуючи інвестиційні можливості та загрожуючи фінансовій стабільності. Враховуючи масштаби та складність цієї проблеми, жодна країна не може ефективно протистояти борговій кризі самотійно. Тому міжнародне співробітництво та координація зусиль на глобальному та регіональному рівнях відіграють ключову роль у вирішенні боргових проблем.

Упродовж десятиліть були започатковані різноманітні форми міжнародного співробітництва, спрямовані на подолання боргової кризи та забезпечення боргової стійкості країн. Ці форуми об'єднують держави-кредитори, країни-боржники, міжнародні фінансові організації та приватний сектор з метою узгодження позицій, проведення переговорів, надання фінансової допомоги та розробки стратегій управління боргом. Серед найвпливовіших форм міжнародного співробітництва у цій сфері можна виділити Паризький клуб кредиторів, Лондонський клуб комерційних банків-кредиторів, Ініціативу щодо заборгованості найбідніших країн світу, Міжнародний клуб щодо реструктуризації суверенних боргів, а також провідні міжнародні організації, такі як Міжнародний валютний фонд, Групу Світового банку та «Групу 20».

Загальна характеристика кожної із форм міжнародного співробітництва подана в таблиці 3.1

**Характеристика інститутів міжнародного співробітництва у
вирішенні проблем державних боргів**

Паризький клуб кредиторів	неформальне об'єднання офіційних державних кредиторів, основною метою якого є реструктуризація заборгованості країн, що розвиваються, перед державами-кредиторами. Клуб забезпечує координацію дій офіційних кредиторів та переговори з боржниками щодо перепрофілювання боргів
Лондонський клуб комерційних банків-кредиторів	неформальне об'єднання приватних комерційних банків, які домовляються про умови реструктуризації зовнішньої заборгованості країн-боржників перед приватним сектором. Клуб забезпечує узгодження позицій банків-кредиторів на переговорах з урядами країн
Група Світового банку та Міжнародний валютний фонд	відіграють ключову роль у мобілізації фінансових ресурсів, наданні позик та консультативній підтримці країнам, які зіткнулися з борговими проблемами. МВФ також бере участь у моніторингу боргової стійкості та розробці стратегій управління боргом
Ініціатива щодо заборгованості найбідніших країн світу (НІРС)	спільна програма Світового банку та МВФ, започаткована у 1996 році для надання допомоги найбіднішим країнам світу в подоланні боргової кризи через списання частини їхнього зовнішнього боргу
Міжнародний клуб щодо реструктуризації суверенних боргів (ICSR)	форум, започаткований у 2020 році, який об'єднує країни-кредитори та боржників для врегулювання проблемних суверенних боргів через відкритий діалог та переговори
Група 20 (G20)	форум провідних економік світу, який відіграє важливу роль у координації зусиль з подолання глобальних фінансово-економічних криз, у тому числі пов'язаних з борговими проблемами країн.
Європейський механізм стабільності (ЄМС)	міжнародна фінансова установа ЄС, яка надає фінансову допомогу країнам єврозони, що потерпають від боргової кризи, з метою забезпечення їх фінансової стабільності.

Джерело: сформовано за даними [33]

Паризький клуб – це неофіційна група офіційних кредиторів, роль яких полягає у пошуку узгоджених і стійких рішень для труднощів із платежами, з якими стикаються країни-боржники. Оскільки країни-боржники проводять реформи для стабілізації та відновлення свого макроекономічного та фінансового становища, кредитори Паризького клубу забезпечують відповідний режим боргу. Кредитори Паризького клубу надають боргові зобов'язання країнам-боржникам у формі реструктуризації, яка є списанням боргу шляхом відстрочення або, у разі пільгової реструктуризації, скорочення зобов'язань з обслуговування боргу протягом визначеного періоду (потоківий режим) або на встановлену дату (обробка запасів).

Походження Паризького клубу сягає 1956 року, коли Аргентина погодилася зустрітися зі своїми державними кредиторами в Парижі. Відтоді Паризький клуб досяг 479 угод зі 102 різними країнами-боржниками. З 1956 року борг, який розглядається в рамках угод Паризького клубу, становить 616 мільярдів доларів.

Умови співпраці за фінансовими зобов'язаннями, які здійснює Паризький борговий клуб поділяються на ODA (Official Development Assistance) і NODA (Non-Official Development Assistance). Перші – це сума коштів, які виділяються країнами для офіційної допомоги у розвитку інших країн з метою підтримки їхнього економічного, соціального і/або людського розвитку. NODA – це сума зобов'язань, які не є офіційною допомогою з розвитку, але які також можуть бути пов'язані з допомогою або позиками, наданими країнам з метою підтримки їхнього розвитку.

Згідно офіційних даних Паризького клубу, загальний обсяг поточних фінансових зобов'язань країн боржників перед ним станом на кінець 2022 року став оновив 324,3 млрд. дол. США. З них 57,9 % – на умовах ODA. За географічною структурою 53 % зобов'язань припадає на країни Азії, 25 – на країни Європи, 13 – Африки. При цьому, на умовах ODA частка Азії становить 69 %, Європи – всього 7,3 %, Африки – 16,6 %. На умовах NODA найбільшою є частка Європи (50 %), Азії (31,2 %) і Африки (8,5 %) (рис. 3.1).

Лондонський клуб кредиторів, офіційно відомий як «Консультативний комітет комерційних банків», є неформальним об'єднанням, яке включає близько 1000 банків-кредиторів. Його діяльність є аналогічною до діяльності Паризького клубу кредиторів. Перша зустріч Лондонського клубу відбулася в 1976 році з метою реструктуризації боргу Заїру. У період, що передував мексиканській борговій кризі 1982 року, зазвичай використовувалася відстрочка платежів для погашення основної суми боргу без надання нових кредитів. Після боргової кризи в Мексиці банки здійснювали численні операції з екстреного відстрочення, які супроводжувалися жорсткими санкціями для боржників [33].

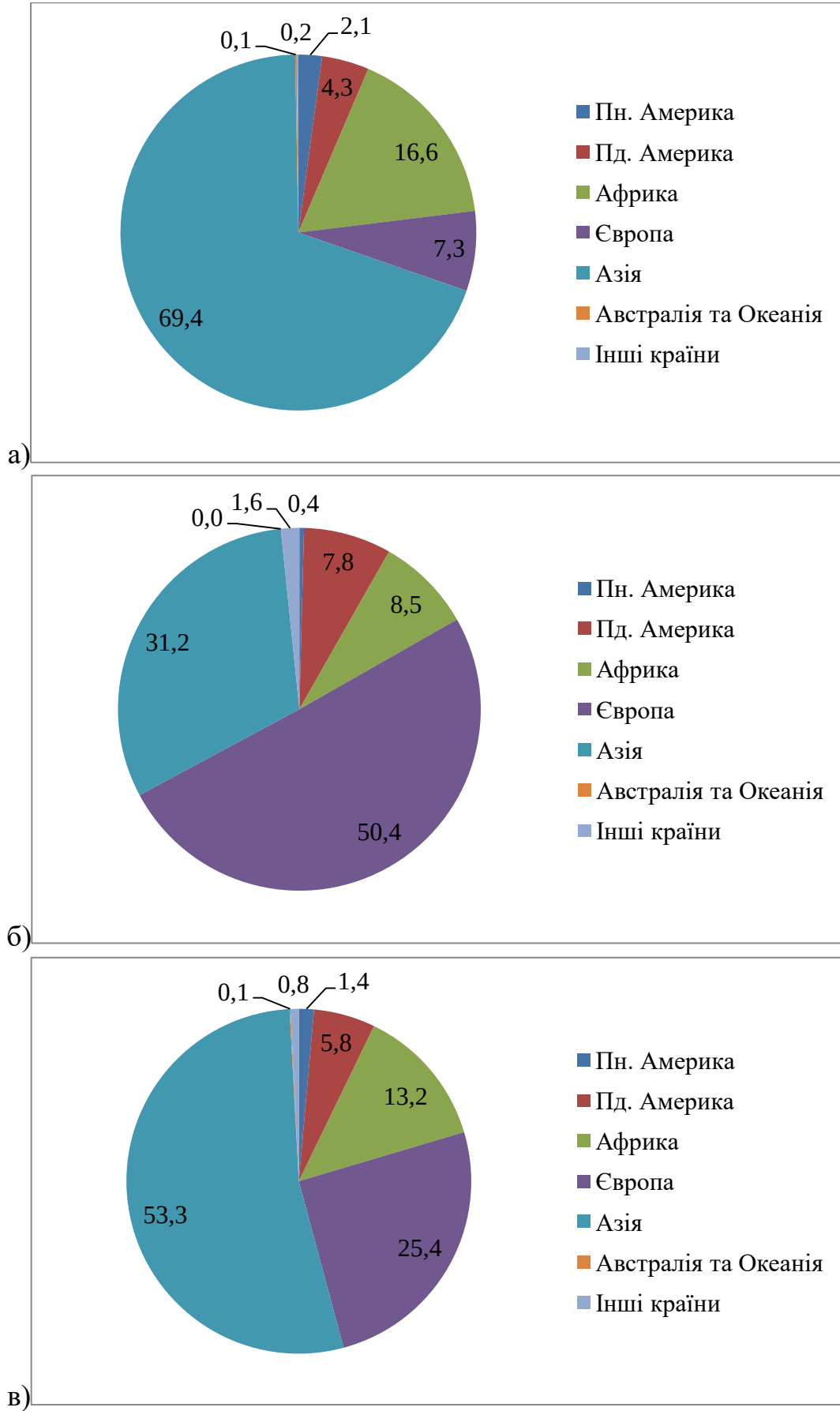


Рис. 3.1. Географічна структура зобов'язань країн боржників перед Паризьким борговим клубом на умовах ODA (а), NODA (б) і загалом

Джерело: Сформовано на основі [72]

З 1985 року стало очевидним, що репресивні заходи знижують ймовірність платежів, тим самим погіршуючи ситуацію. Відтоді умови реструктуризації були пом'якшені шляхом зниження спредів і продовження як періоду консолідації, так і періоду погашення. У 1989 році був зроблений ще один суттєвий крок у рамках плану Брейді, який визначав необхідність зменшення загального боргового навантаження через скорочення боргу та заходи з його обслуговування.

Брейді-облігації є цінними паперами, випущеними для обміну комерційних банківських позик на нові облігації під заставу. Перевага плану Брейді полягає в тому, що він пропонував так зване «меню варіантів» під час реструктуризації боргу, надаючи кредиторам більше гнучкості для ефективного управління своїми борговими портфелями. Вигоди від можливостей фінансування, які відкриваються завдяки вирішенню боргових проблем, досягаються за рахунок конвертації боргу в цінні папери, що можуть бути куплені та продані. Зміна форми боргу означає, що позичальник має менше інформації та можливостей впливати на дії своїх кредиторів.

У 90-х роках ХХ століття механізм реструктуризації боргів Лондонського клубу кредиторів був використаний такими країнами, як Аргентина, Болівія, Бразилія, Болгарія, Мексика, Нігерія, Польща, Філіппіни, Україна та іншими [33].

Угоди про реструктуризацію боргу, які здійснюють комерційні банки під егідою Лондонського клубу кредиторів, ґрунтуються на трьох основних принципах:

1. Принцип спільного доступу. Не допускається дискримінація будь-якого з кредиторів при виплаті боргу.

2. Принцип рівності. Усі кредити розглядаються на рівних умовах, що передбачає однакові права на платежі та заставу, з урахуванням реального обсягу ризику для банку.

3. Принцип обов'язкової передплати. У разі дострокових платежів для погашення боргу їх розподіл між кредиторами здійснюється на рівних засадах.

У рамках Лондонського клубу кредиторів банки укладають угоди з урядом країни-боржника або про щорічну реструктуризацію боргу, або про багаторічну реструктуризацію, яка стосується лише виплат основного боргу. Усі інші прострочені суми мають бути сплачені під час підписання угоди про реструктуризацію боргу.

Лондонський клуб кредиторів передбачає такі заходи з реструктуризації боргу:

- викуп урядом країни-боржника приватного боргу її компаній у іноземних банків з дисконтом;
- обмін боргів з дисконтом на інші активи, такі як акції національних компаній, зменшення виплат на обслуговування боргу та надання нових кредитів для погашення старих боргів.

На рис. 3.2. подано етапи реструктуризації боргу Лондонським клубом кредиторів. Такий підхід до реструктуризації боргу забезпечує систематичний і організований процес, спрямований на ефективне вирішення боргових проблем країн-боржників та забезпечення справедливого розподілу ризиків між кредиторами.

Група Світового банку та Міжнародний валютний фонд (МВФ) розробили низку рекомендацій і принципів, які спрямовані на забезпечення ефективного управління суверенними боргами. Основні положення цих рекомендацій включають:

1. Прозорість і підзвітність в управлінні державним боргом – передбачає регулярне публічне розкриття інформації про обсяг і умови державного боргу, включаючи гарантовані зобов'язання та позики державних підприємств. Державні органи повинні регулярно звітувати перед парламентом та громадськістю про стан і управління державним боргом. Такий підхід сприяє підвищенню довіри до уряду та забезпечує контроль з боку суспільства.

2. Стійкість боргу – передбачає регулярний аналіз стійкості державного боргу. Такий аналіз дозволяє оцінити здатність країни обслуговувати свій борг у коротко- та довгостроковій перспективі. Для забезпечення фіскальної дисципліни пропонується встановлення чітких фіскальних правил, які

обмежують рівень державного боргу та дефіциту бюджету. Ці заходи спрямовані на запобігання надмірному накопиченню боргових зобов'язань і забезпечення фінансової стабільності.



Рис. 3.2. Етапи реструктуризації боргу Лондонським клубом кредиторів

Джерело: Сформовано на основі [33].

3. Ефективне управління боргом – включає чітко визначені цілі, зокрема зниження витрат на обслуговування боргу та зменшення ризиків, пов'язаних з борговими зобов'язаннями. Для досягнення цих цілей необхідно зміцнювати інституційну спроможність органів, що займаються управлінням державним боргом, включаючи навчання персоналу та впровадження сучасних інформаційних систем.

4. Структурні реформи – відіграють важливу роль у забезпеченні стійкого управління боргом. Рекомендації включають впровадження структурних реформ, спрямованих на забезпечення стійкого економічного зростання. Такі реформи допомагають знизити залежність від зовнішніх запозичень. Диверсифікація економіки також є важливою, оскільки зменшує залежність від вузького кола джерел доходів, що робить економіку більш стійкою до зовнішніх шоків.

5. Міжнародна співпраця – рекомендації Групи Світового банку та МВФ також підкреслюють важливість міжнародної співпраці. Це включає активну участь у міжнародних програмах з управління боргом, таких як Ініціатива для найбільш заборгованих країн (НІРС) та Спільні рамки для реструктуризації боргу. Важливим аспектом є налагодження ефективного діалогу з міжнародними кредиторами для узгодження умов реструктуризації боргу та отримання нових позик на вигідних умовах.

6. Фінансова стабільність – для забезпечення фінансової стабільності пропонується постійний моніторинг та оцінка ризиків, пов'язаних з борговими зобов'язаннями, включаючи валютні ризики та ризики процентних ставок. Важливо також впроваджувати заходи для захисту від негативних економічних шоків, такі як створення резервів та страхування ризиків.

Таким чином, рекомендації Групи Світового банку та МВФ щодо управління суверенними боргами спрямовані на забезпечення прозорості, стійкості, ефективності, міжнародної співпраці та фінансової стабільності. Ці принципи сприяють зміцненню економічної стабільності та стійкого розвитку країн.

3.2. Стратегії управління державним боргом та забезпечення боргової стійкості

Ефективне управління державним боргом та забезпечення боргової стійкості є одними з ключових завдань для урядів країн у сучасних реаліях глобалізованого та взаємопов'язаного світу. Світові економічні потрясіння, такі як глобальна фінансова криза 2008-2009 років, пандемія COVID-19 та російсько-українська війна, продемонстрували, наскільки вразливими можуть бути національні економіки перед зовнішніми шоками та як швидко може зрости боргове навантаження держав. Надмірний рівень державного боргу створює численні ризики для макроекономічної стабільності країни, зокрема, підвищує вартість обслуговування боргу, знижує інвестиційну привабливість, обмежує фінансовий простір для здійснення стимулюючої політики та ставить під загрозу стійкість державних фінансів. Тому розробка ефективних стратегій управління державним боргом є критично важливою для забезпечення стабільного економічного зростання, фінансової стійкості та довіри інвесторів.

У цьому контексті особливої актуальності набувають питання оптимізації структури боргового портфеля, диверсифікації джерел фінансування, вдосконалення інструментів управління ризиками та посилення координації боргової політики з іншими напрямками макроекономічного регулювання. Водночас необхідно враховувати специфічні виклики та обмеження, з якими стикаються різні групи країн – розвинені економіки, країни з ринками, що розвиваються, та держави з низьким рівнем доходу.

Управління державним боргом включає різноманітні методи, упорядковані в табл. 3.2. Важливо зауважити, що зазначені методи можуть бути використані як окремо, так і в поєднанні з метою забезпечення ефективного управління державним боргом, враховуючи тип кризових умов, їхню серйозність та стан економіки та фінансів країни.

Групування методів управління державним боргом

Метод	Характер дій щодо управління боргом
Конверсія	полягає в обміні «старих» державних облігацій на «нові» з іншими умовами, такими як строки погашення або відсоткові ставки. Як правило використовуватися для стабілізації державних фінансів, шляхом покращення умов боргу та зниження боргового тиску на них
Консолідація	полягає в обміні «старих» державних облігацій на «нові» з іншими умовами, такими як строки погашення або відсоткові ставки. Як правило використовуватися для стабілізації державних фінансів, шляхом покращення умов боргу та зниження боргового тиску на них
Уніфікація	полягає в об'єднанні кількох видів державного боргу в один задля спрощення управління ним та скороченням витрат на обслуговування
Обмін за регресивним співвідношенням	передбачає обмін «старих» облігацій на «нові» з меншим номіналом або купонними виплатами задля зниження загальної маси боргу, забезпечення стійкості державних фінансів
Обмін за регресивним співвідношенням	передбачає відтермінування термінів погашення державного боргу на майбутні періоди, що дозволяє уряду збільшити ліквідність та знизити негативний вплив на боргову стійкість держави
Реструктуризація боргу	полягає в прийнятті політичного рішення щодо повного або часткового скасування державного боргу, що дозволяє зменшити сукупний обсяг боргу та знизити витрати на його обслуговування.
Викуп боргу	передбачає викуп державних облігацій на вторинному ринку за цінами, які нижчі їх номінальної вартості

Джерело: сформовано на основі [5; 9; 18; 19]

Управління державним боргом може бути розглянуте в широкому та вузькому контекстах, в залежності від обсягу та складності дослідження. В широкому розумінні це включає в себе комплекс заходів, спрямованих на збалансоване управління борговим навантаженням країни, такі як формулювання загальних цілей, прогнозування обсягів та структури боргу, вибір джерел фінансування та взаємодія з кредиторами. У вузькому аспекті управління акцентується на конкретних стратегіях та інструментах, таких як оптимізація структури боргу, активне управління портфелем боргових інструментів та моніторинг ризиків. Обидва підходи використовуються для забезпечення стійкості боргу в кризових умовах та під час виходу країни з рецесії або боргової кризи.

Для вирішення цих проблем вимагається комплексний підхід до управління державним боргом в умовах кризи. Такий підхід передбачає проведення всебічної оцінки фінансових потреб країни, балансування бюджету

за доходами та видатками, а також використання різноманітних інструментів фінансової політики для забезпечення сталості економіки та розвитку країни.

За відсутності підтримки радикального підходу, уряди-боржники повинні оцінити привабливість Спільної структури. Проте уряди, які стурбовані збереженням своїх посад, навряд чи погодяться на процес, що включає суворі заходи економії, підтримані МВФ, відомі як програми структурної перебудови. Для ефективності міжнародної фінансової архітектури важливо враховувати внутрішні політичні обмеження, з якими стикаються позичальники, особливо під час економічних криз або перед виборами.

Політична економія суверенного боргу – це дворівнева гра, термін введений Робертом Патнемом у 1980-х роках. На міжнародному рівні уряди ведуть переговори з кредиторами, які теж взаємодіють між собою. Уряди можуть переконувати кредиторів на більші скорочення, тоді як кредитори можуть вимагати від урядів структурних реформ перед наданням списання боргів або нових кредитів.

На внутрішньому рівні уряди стурбовані політичним виживанням. Кожне рішення уряду – реструктуризація, дефолт чи своєчасне погашення – має розподільчі наслідки. Деякі групи страждають, інші отримують вигоди. Якою мірою дефолт вплине на внутрішніх власників боргу? Чи завдасть жорстка економія шкоди виборцям? Як дефолт вплине на доступ місцевих компаній до іноземних кредитів? Як наближення виборів ускладнює прийняття рішень щодо економічних реформ? Реструктуризація боргу – це насамперед внутрішній політичний виклик.

Таким чином, вирішення боргової кризи будь-якої країни має враховувати як внутрішні, так і міжнародні аспекти. Майбутні рішення боргових криз вимагатимуть змін у міжнародній фінансовій архітектурі, що включає різноманітних кредиторів, та врахування внутрішньої політичної динаміки. Оскільки ця динаміка змінюється з часом і між країнами, універсальні рішення не підходять. Натомість, кредитори та міжнародні організації повинні співпрацювати з урядами-боржниками для знаходження ефективних рішень у цій дворівневій грі суверенного боргу.

Коли уряд стикається з борговою кризою, доступні варіанти вирішення обмежені. Основним інструментом стає реструктуризація боргу в поєднанні із середньостроковим планом фіскальних та економічних реформ. Для ефективного використання цього інструменту необхідно швидко усвідомити масштаби проблеми, координувати дії з кредиторами та між ними, а також розуміти, що реструктуризація є першим кроком до сталості боргу, а не останнім.

Міжнародні фінансові установи, такі як МВФ і Світовий банк, часто відіграють ключову роль у реструктуризації боргу країн з економікою, що розвивається. Вони здійснюють аналіз сталості боргу, необхідний для повного розуміння проблеми, та часто надають фінансування, щоб зробити угоду життєздатною.

Швидка та всеосяжна угода про реструктуризацію сприяє більш швидкому та стійкому відновленню. Історичний досвід показує, що вирішення проблеми суверенного боргу часто відкладається на роки. Навіть якщо країни починають переговори з кредиторами, їм часто потрібно кілька раундів реструктуризації, щоб вийти з боргової кризи (табл. 3.3). Наприклад, Нігерія та Польща пройшли по сім угод з реструктуризації боргу перед вирішенням проблеми.

Сьогодні уряди країн з економікою, що розвивається, стикаються з більш складними суверенними зобов'язаннями. Частка комерційних і нетрадиційних кредиторів серед кредиторів зросла, як і внутрішні джерела фінансування. Також зросли потенційні позабалансові та часто незареєстровані запозичення державного сектору від державних підприємств та спеціального призначення. Ці події зменшують прозорість і ускладнюють координацію між кредиторами.

Реструктуризація суверенного боргу та час дефолту в окремих країнах

Країни / роки	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Албанія																										
Алжир																										
Аргентина																										
Боснія і Герц.																										
Бразилія																										
Болгарія																										
Чілі																										
Хорватія																										
Еквадор																										
Єгипет																										
Габон																										
Гватемала																										
Індонезія																										
Ірак																										
Ямайка																										
Йорданія																										
Мексика																										
Марокко																										
Пн.Македонія																										
Панама																										
Парагвай																										
Перу																										
Філіппіни																										
Польща																										
Румунія																										
росія																										
Словенія																										
ПАР																										
Туреччина																										
Україна																										
Уругвай																										
В'єтнам																										

— - період дефолту; | - реструктуризація боргу

Джерело: сформовано за даними [75]

Реструктуризація боргу є важливим елементом у зусиллях, спрямованих на зменшення боргового навантаження та вирішення боргових проблем на ринках, що розвиваються, і в країнах з економікою, що розвивається. Проте це не єдиний підхід. Уряди також часто здійснюють фіскальну консолідацію та структурні реформи, такі як покращення державних надходжень і контроль за витратами, щоб підвищити здатність обслуговувати борг.

Менш ортодоксальні методи зниження боргу, деномінованого у національній валюті, включають ліквідацію через інфляцію або фінансові репресії. Хоча ці підходи можуть зменшити борг, вони часто супроводжуються високими соціальними та економічними витратами, які можуть поглибити бідність і нерівність, тому історично є крайніми заходами.

Розробка та впровадження стратегій управління державним боргом є критично важливими для забезпечення фінансової стійкості та економічного зростання. Комплексний підхід, який включає прозорість, фіскальну дисципліну, інституційну спроможність та міжнародну співпрацю, є ключовим для ефективного управління борговими зобов'язаннями. Прозорість та підзвітність сприяють підвищенню довіри з боку кредиторів та громадськості, що полегшує доступ до фінансових ресурсів. Дотримання фіскальної дисципліни та встановлення чітких фіскальних правил дозволяють уникнути надмірного накопичення боргу та забезпечують макроекономічну стабільність. Зміцнення інституційної спроможності органів, відповідальних за управління боргом, дозволяє ефективно управляти борговими зобов'язаннями, мінімізуючи ризики та забезпечуючи стійкість боргу. Міжнародна співпраця та участь у міжнародних програмах надають необхідну технічну та фінансову підтримку, що сприяє вирішенню боргових проблем. Постійний аналіз та управління ризиками дозволяють адаптувати стратегії управління боргом до змінних економічних умов, забезпечуючи стабільність та стійкість фінансової системи країни. Таким чином, стратегії управління державним боргом мають бути спрямовані на забезпечення довгострокової стійкості боргу, макроекономічної стабільності та сталого економічного розвитку. Це вимагає комплексного підходу, який включає прозорість, підзвітність, фіскальну дисципліну,

інституційну спроможність, міжнародну співпрацю та ефективне управління ризиками.

3.3. Перспективи подолання боргової кризи в Україні в контексті актуальних викликів

У 2015-2019 роках Україна проводила виважену фіскальну та боргову політику, намагаючись утримувати бюджетний дефіцит на рівні до 3% від ВВП, прагнучи мати первинний (до сплати відсотків) бюджетний профіцит та зменшуючи боргове навантаження з 79% до 49% від ВВП. Однак у 2022 році розпочалася повномасштабна війна. Через необхідність фінансування значних військових витрат України та пов'язаного з цим бюджетного дефіциту (16,3% від ВВП у 2022 році), «загальна сума державного та гарантованого боргу зросла до 120 млрд доларів США. Україна не мала доступу ні до зовнішнього ринку, ні до ресурсів на внутрішньому ринку. Внаслідок цього збільшились зобов'язання уряду перед НБУ у формі довгострокових внутрішніх державних боргових цінних паперів (ОВДП) (монетарне фінансування), а також зовнішній борг - з 48 млрд доларів США у 2021 році до 71 млрд. доларів США станом на 31 березня 2023 року, оскільки фінансова допомога від західних партнерів надходила не завжди у формі грантів» [67].

Крім того, економіка країни впала майже на третину – втрата 12% територій, контрольованих Україною у 2021 році (20% на піку вторгнення), масова міграція населення, жорстокі обстріли міст та енергетичної інфраструктури, а також численні ризики для бізнесу призвели до падіння ВВП на 29% у 2022 році. Девальвація гривні зумовила переоцінку боргу, номінованого в іноземній валюті. Внаслідок цього наприкінці 2022 року співвідношення державного та гарантованого боргу до ВВП становило 78%. Значна міжнародна фінансова підтримка у формі грантів (17,7 млрд доларів США з січня 2022 року по березень 2023 року) дозволила сповільнити зростання боргового навантаження, яке інакше перевищило б 86%.

Станом на кінець березня «зовнішній борг становив близько 65% від загального державного та гарантованого боргу. Понад половина цієї суми - це пільгові довгострокові кредити від донорів та іноземних країн (ЄС, МБРР, МВФ, Канада та СІБ є найбільшими кредиторами) на виключно сприятливих умовах зі строком погашення до 35 років, пільговими періодами до 10 років для виплати основної суми та низькими відсотковими ставками. Також є зобов'язання за єврооблігаціями та комерційними кредитами від банків та інших іноземних фінансових установ. Найбільшим внутрішнім кредитором уряду, що володіє майже половиною ОВДП, є НБУ; ще 30% належать державним банкам, а решта розподілена між приватними комерційними банками, компаніями, нерезидентами та населенням України» [61].

Відповідно до Закону України про Державний бюджет, «у 2023 році ліміт державного боргу становитиме 6,2 трильйона гривень, або 152,3 мільярда доларів США за прогнозним обмінним курсом МВФ (1 долар США = 40,7 гривні). За оцінками МВФ, наприкінці 2022 року співвідношення державного боргу до ВВП мало б становити 81,7% (за даними Міністерства фінансів, державний борг України зріс до 78,5% від ВВП), а у 2023 році воно зросте до 98,3% від ВВП. Наразі, завдяки Збройним Силам України, стійкості українців, допомозі донорів та політиці уряду й НБУ, Україна рухається більш оптимістичною траєкторією» [26].

Держава витрачає понад половину своїх коштів на оборону та безпеку, а її доходів (податкових і неподаткових) вистачає лише для їх покриття. Для фінансування всіх інших секторів (державне управління, освіта, медицина тощо) уряд вдається до залучення коштів у формі грантів і позик.

Україна увійшла в 2023 рік з рекордним за роки незалежності бюджетним дефіцитом – близько 31,9 мільярда доларів США за прогнозним обмінним курсом, або понад 20% від ВВП. У березні він зріс майже до 42 мільярдів доларів США через необхідність додаткових витрат на оборону. Для покриття дефіциту та виплат за боргами планується залучити значну допомогу від іноземних партнерів (39,5 мільярда доларів США), яка переважно надходитиме у формі позик, а не грантів, тому залучення грантової допомоги, ймовірно,

зменшить очікуваний борг. Крім того, є потреба в отриманні 17 мільярдів доларів США на проєкти швидкого відновлення.

За оцінками МВФ, щомісячні фінансові потреби Державного бюджету від донорів становитимуть приблизно 3-4 мільярди доларів США. Згідно з керівником НБУ, фінансування за рахунок емісії гривні не планується, а грошові джерела будуть замінені вже наявними з точки зору доступності, включно з активізацією внутрішнього ринку запозичень та мобілізацією міжнародного фінансування й допомоги.

«Більшість поточних потреб на 2023 рік вже покрито: наприкінці 2022 року було узгоджено макрофінансову допомогу від ЄС у розмірі 18 мільярдів євро на 2023 рік, а також щомісячну допомогу від США в розмірі 1,1 мільярда доларів США через механізми Світового банку у формі грантів на 9 місяців. Кредит МВФ в розмірі 15,6 мільярда доларів США, який виплачуватиметься траншами, дасть змогу рефінансувати борг України перед Фондом» [15].

Міністерство фінансів прогнозує, що у 2023 році Україна витратить 19,7 мільярда доларів США на обслуговування та погашення боргу, або 12% від ВВП 2022 року. З цієї суми 7,4 мільярда доларів США буде спрямовано на обслуговування боргу та 12,3 мільярда доларів США – на його погашення.

Близько 82%, або еквівалент 16,2 мільярда доларів США, у 2023 році підуть на виплати внутрішнім кредиторам – НБУ, державним і приватним банкам та іншим власникам облігацій. Протягом наступних років виплати на обслуговування внутрішнього боргу також будуть значними, оскільки уряд позичав гривні під високі відсоткові ставки за допомогою ОВДП (середньозважена ставка у 2022 році становила 12,7% річних). Короткостроковий внутрішній борг, ймовірно, буде частково або повністю рефінансовано, і в наступні роки витрати на його обслуговування істотно не зменшаться, оскільки відсоткова ставка, за якою нині розміщуються ОВДП, становить 19,5% річних у гривні. Номіновані в іноземній валюті ОВДП, натомість, випускаються за ставкою близько 3% річних в євро та 5% річних в доларах США.

Майже половина (45%) номінованих в іноземній валюті та гривні ОВДП буде погашена протягом наступних трьох років і, ймовірно, буде частково або повністю рефінансована. У період 2026-2036 років здійснюватимуться виплати лише за облігаціями внутрішньої державної позики в гривні, але з поступовим зростанням у 2036 році. Оскільки понад 50% ОВДП належить НБУ, виплати регулятору становлять найбільшу частку. Відомо, що у 2023-2025 роках НБУ очікує отримати 6,4 мільярда доларів США відсоткових платежів за облігаціями, придбаними в Міністерства фінансів під час «друкування гривні» у 2022 році. Це відповідає 41,3% від прогнозованих виплат з обслуговування боргу за ці роки. Стосовно ВВП 2022 року, сукупні внутрішні виплати за боргом становитимуть 10% від ВВП у 2023 році, 6% від ВВП у 2024 році та 5% від ВВП у 2025 році.

Управління державним боргом має ключове значення в період відновлення після війни, оскільки неправильні дії можуть заглибити кризу, викликану військовим конфліктом, та створити додаткові ризики для фінансової стійкості. Для мінімізації цих ризиків необхідно проводити реформи фіскальної політики, переглядати умови погашення боргу та розвивати стійкі комунікаційні канали з кредиторами для реструктуризації державного боргу.

Такі дії мають на меті забезпечити додатковий рівень прозорості та відповідальності управління державним боргом, що в свою чергу сприятиме залученню фінансових ресурсів, включаючи боргові, для здійснення Плану Маршалла для України та забезпечить виконання Ukraine Facility. Ключовим фактором управління державним боргом в умовах кризи є його адаптивність та гнучкість у реагуванні на швидкозмінні умови середовища. Держава в умовах воєнного стану повинна вживати екстрених заходів, таких як емісія додаткових облігацій або введення на ринок нових фінансових інструментів, для забезпечення необхідних фінансових ресурсів для подолання наслідків кризи. Проте важливо уникати перевантаження державних фінансів боргом, щоб не підірвати їх стійкість у середньостроковій перспективі. Додаткові стратегії управління державним боргом в кризових умовах включають пошук нових джерел фінансування, міжнародні кредити, допомогу Міжнародного валютного

фонду та введення тимчасових податків або зборів. Незалежно від конкретних заходів, управління державним боргом в кризових умовах вимагає ретельного аналізу, гнучкості та здатності приймати релевантні рішення в умовах невизначеності, з урахуванням Середньострокової стратегії управління державним боргом та щорічних програм управління, що базуються на досягнутому прогресі у реалізації Плану Маршалла для України. Це допоможе забезпечити відносну стійкість державних фінансів у період активного втілення програм відновлення та сформувати фундамент для подолання кризи та подальшого сталого економічного зростання. Управління державним боргом може бути описане як комплексний процес, який включає різні аспекти і стратегії відповідно до потреб країни та зовнішнього середовища. У широкому зрізі цей процес охоплює всі аспекти формування та управління борговим навантаженням держави, включаючи стратегічне планування, прогнозування, співпрацю з кредиторами та моніторинг ризиків. У вузькому значенні управління боргом фокусується на конкретних заходах і інструментах, спрямованих на оптимізацію боргового портфеля та мінімізацію ризиків. Обидва ці підходи важливі для забезпечення фінансової стійкості та розвитку країни. У кризових умовах управління боргом стає ще більш складним завданням, що вимагає ретельного аналізу, гнучкості та прийняття ефективних стратегій для подолання кризи та забезпечення подальшого розвитку. Тому важливо використовувати найефективніші методи та засоби управління боргом, щоб забезпечити стабільність та сталість економіки країни.

Висновки до розділу 3

1. Міжнародне співробітництво в розв'язанні боргових криз грає ключову роль у забезпеченні економічної стабільності та добробуту країн. Різноманітні форми такого співробітництва, такі як Паризький клуб кредиторів, Лондонський клуб комерційних банків-кредиторів, та інші, об'єднують усіх зацікавлених сторін для реалізації стратегій управління боргом та надання фінансової підтримки. Паризький клуб спеціалізується на узгодженні рішень зі стосовно боргових проблем країн-боржників. Він здійснює реструктуризацію боргу, щоб допомогти країнам-боржникам стабілізувати своє макроекономічне та фінансове становище. За офіційними даними, загальний обсяг фінансових зобов'язань країн-боржників перед Паризьким клубом станом на кінець 2022 року оцінюється в 324,3 млрд. дол. США. Механізм реструктуризації Лондонського клубу передбачають різні заходи, такі як викуп боргу з дисконтом або обмін боргів на активи. Вони забезпечують систематичний процес, спрямований на ефективне вирішення боргових проблем та розподіл ризиків між кредиторами. Рекомендації Групи Світового банку та Міжнародного валютного фонду щодо управління суверенними боргами ставлять за мету забезпечити прозорість, стійкість, ефективність, міжнародну співпрацю та фінансову стабільність.

2. Ефективне управління державним боргом і забезпечення його стійкості є ключовими завданнями для сучасних урядів, особливо в умовах глобальних економічних потрясінь. Для забезпечення боргової стійкості необхідно оптимізувати структуру боргу, диверсифікувати джерела фінансування, удосконалювати інструменти управління ризиками та координувати боргову політику з іншими макроекономічними заходами. Методи управління державним боргом включають конверсію, консолідацію, уніфікацію, обмін за регресивним співвідношенням, реструктуризацію та викуп боргу. Управління боргом може здійснюватися в широкому контексті, включаючи стратегічні заходи, та у вузькому контексті, зосереджуючись на конкретних інструментах і стратегіях для підтримання стійкості в кризових умовах і при виході з економічної кризи.

3. Для вирішення проблем управління державним боргом під час кризи потрібен комплексний підхід. Це включає всебічну оцінку фінансових потреб країни, балансування бюджету та використання різних інструментів фінансової політики для підтримки економічної стабільності. Уряди повинні оцінити привабливість Спільної структури, враховуючи політичні обмеження, особливо перед виборами або під час кризи. Управління суверенним боргом включає міжнародні переговори з кредиторами та внутрішні політичні виклики. Кожне рішення уряду щодо боргу має розподільчі наслідки, що впливають на різні групи населення по-різному. Реструктуризація боргу є основним інструментом, який вимагає фіскальних та економічних реформ і координації з кредиторами.

4. Швидка та всеосяжна реструктуризація сприяє стійкому економічному відновленню, хоча історично цей процес може тривати роками і вимагати кількох раундів переговорів. Реструктуризація боргу є важливим інструментом для зменшення боргового навантаження, але не єдиним. Уряди також проводять фіскальну консолідацію та структурні реформи для покращення фінансової стабільності. Менш ортодоксальні методи, такі як ліквідація боргу через інфляцію, мають значні соціальні та економічні витрати. Зміцнення інституційної спроможності органів, що управляють боргом, мінімізує ризики і забезпечує стійкість боргу. Міжнародна співпраця надає необхідну технічну та фінансову підтримку, а постійний аналіз та управління ризиками дозволяють адаптувати стратегії до змінних економічних умов. Таким чином, стратегії управління державним боргом мають забезпечувати довгострокову стійкість, макроекономічну стабільність та сталий економічний розвиток.

5. У 2015-2019 роках Україна проводила зважену фіскальну політику, утримуючи дефіцит бюджету до 3% ВВП і зменшуючи боргове навантаження. Проте війна, що почалася у 2022 році, спричинила значне збільшення військових витрат і дефіциту бюджету до 16,3% ВВП, що підвищило державний борг до 120 млрд доларів. Державний борг зростає через монетарне фінансування та зовнішні позики, зокрема пільгові кредити від міжнародних донорів. Частка зовнішнього боргу становить 65% від загального боргу,

включаючи кредити від ЄС, МБРР, МВФ та інших. Основні витрати бюджету спрямовані на оборону, тоді як фінансування інших секторів забезпечується грантами і позиками. У 2023 році Україна зіткнулася з рекордним бюджетним дефіцитом, який зріс до 42 мільярдів доларів США через додаткові витрати на оборону. За оцінками МВФ, щомісячні потреби бюджету становитимуть 3-4 мільярди доларів США. У 2023 році Україна витратить 19,7 мільярда доларів США на обслуговування та погашення боргу, з яких 82% підуть на виплати внутрішнім кредиторам, включаючи НБУ. Високі відсоткові ставки за ОВДП означають, що витрати на обслуговування боргу залишатимуться значними у найближчі роки.

6. Управління державним боргом є критично важливим у період відновлення після війни, оскільки помилки можуть поглибити кризу та створити додаткові фінансові ризики. Для мінімізації цих ризиків необхідно проводити фіскальні реформи, переглядати умови погашення боргу та підтримувати ефективні комунікаційні канали з кредиторами для реструктуризації боргу. Це сприятиме прозорості та відповідальності в управлінні боргом, що допоможе залучити фінансові ресурси для реалізації Плану Маршалла для України та програми Ukraine Facility. Адаптивність та гнучкість у реагуванні на зміни є ключовими факторами успішного управління боргом. Держава може використовувати емісію облігацій та нові фінансові інструменти для забезпечення фінансових ресурсів, але важливо уникати перевантаження боргом, щоб зберегти фінансову стійкість у середньостроковій перспективі. Додаткові стратегії включають пошук нових джерел фінансування, міжнародні кредити, допомогу МВФ та тимчасові податки або збори.

ВИСНОВКИ

1. Економічні кризи характеризуються гострим загостренням протиріч у соціально-економічній системі, що підриває її життєздатність, але водночас сприяє її переорієнтації. Вони можуть бути фінансовими, соціальними, політичними, технологічними та структурними, і класифікуються за різними циклами, такими як цикли Кондратьєва або Жугляра. Причини криз різноманітні, включаючи нерівномірний розподіл доходів та надмірні інвестиції, а також зовнішні фактори, як-от погодні умови. Економічна наука пропонує різні теорії для їх пояснення та методи подолання, зокрема стимулювання споживання та державне втручання.

2. Фінансові кризи являють собою серйозні порушення на фінансових ринках, що супроводжуються падінням вартості активів і дестабілізацією фінансової системи. Причини таких криз можуть включати втрату вартості активів, недостатні капітальні резерви, інфляцію та фінансову паніку. Вони мають значні соціальні та економічні наслідки, впливаючи на стабільність країн і глобальної економіки. Розуміння природи фінансових криз і розробка ефективних стратегій їх запобігання є критичним завданням економічної науки, що вимагає комплексного підходу до моніторингу фінансових ринків та регулювання банківського сектору.

3. Державний борг є ключовим інструментом фінансування державних проектів і стимулювання економічного зростання, відображаючи кредитоспроможність країни. Він може бути внутрішнім або зовнішнім, деномінованим у національній чи іноземній валюті, і має важливі функції, такі як стабілізація та інвестування. Високий рівень державного боргу може становити ризики для фінансової стабільності, обмежуючи фінансові можливості уряду. Ефективне управління державним боргом передбачає розробку стратегій для його оптимізації, моніторинг ризиків та координацію з іншими макроекономічними заходами для забезпечення стабільності та стійкого розвитку економіки.

4. Аналіз сучасних боргових криз виявляє ключові тенденції та наслідки, включаючи спекулятивні «бульбашки», надмірне кредитування та економічні

дисбаланси. Інтеграція світової економіки сприяє ланцюговому ефекту криз. Причини боргових криз варіюються від надмірного запозичення до економічних спадів та політичної нестабільності, спричиняючи дефолти, девальвацію валют, економічний спад і зростання безробіття. Наприклад, фінансова криза в США 2007-2013 років виникла через високоризикові іпотечні кредити, надані особам з низькими доходами та поганою кредитною історією.

5. Розвинені країни та країни, що розвиваються, демонструють різні темпи економічного розвитку, посилені світовою фінансово-економічною кризою 2007-2008 років. Глобалізація збільшила розрив між цими групами, що стало очевидним під час кризи. У розвинених країнах спостерігалися серйозні втрати у ВВП, підвищення безробіття та падіння фондових ринків, тоді як деякі країни, що розвиваються, продовжували зростати. Відновлення після кризи проходило у різні часи для кожної групи країн, підкреслюючи нерівномірність економічного відновлення.

6. Державний борг зростає в періоди глобальних економічних криз, як-от 2008-2009 років та пандемія COVID-19. Розвинені економіки мають високий рівень боргового навантаження, яке зросло під час пандемії, а країни з ринками, що розвиваються, демонструють стабільний ріст боргу після 2016 року. Військова агресія Росії проти України у 2022 році призвела до масивних запозичень для фінансування оборони та відновлення інфраструктури, що значно збільшило державний борг України. Пандемія COVID-19 та російсько-українська війна стали новими викликами для боргової стійкості країн, спричинивши нову хвилю зростання державних боргів.

7. Міжнародне співробітництво в управлінні борговими кризами виявляється в різноманітних формах, таких як Паризький та Лондонський клуби кредиторів, які спільно координують стратегії та надають фінансову підтримку країнам-боржникам. Зокрема, Паризький клуб спеціалізується на реструктуризації боргу для стабілізації макроекономічного стану країн-боржників, а механізм Лондонського клубу враховує різні заходи, щоб забезпечити ефективне управління боргом та розподіл ризиків між кредиторами. Рекомендації від Групи Світового банку та Міжнародного

валютного фонду додають важливість прозорості, стійкості та міжнародній співпраці у сфері управління суверенними боргами.

8. Ефективне управління державним боргом стає ключовою стратегічною задачею для урядів у сучасному економічному середовищі, особливо в умовах глобальних економічних турбулентностей. Для забезпечення стійкості боргової ситуації важливо не лише оптимізувати структуру боргу та диверсифікувати джерела фінансування, але й постійно удосконалювати інструменти управління ризиками. Методи управління боргом можуть включати конверсію, консолідацію, реструктуризацію та інші стратегії, спрямовані на забезпечення фінансової стабільності як під час кризових ситуацій, так і після них. Цей широкий спектр стратегій дозволяє урядам ефективно реагувати на зміни в економічному середовищі та забезпечувати стійкий розвиток національної економіки.

9. Управління державним боргом під час кризи є складним завданням, яке вимагає комплексного підходу та всебічного аналізу фінансових потреб країни. Для успішного вирішення цих завдань необхідно балансувати бюджет, ефективно використовуючи різні інструменти фінансової політики. Важливо також враховувати політичні обмеження та внутрішні виклики під час прийняття рішень щодо управління боргом. Міжнародні переговори з кредиторами, а також внутрішні реформи, є необхідними елементами в цьому процесі. Реструктуризація боргу може бути ефективним інструментом, проте вона вимагає ретельної координації з урахуванням фіскальних та економічних наслідків.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Баєва, О., Васильченко, О., & Ісакова, О. (2021). Світові економічні кризи: причини та наслідки. *Економіка та суспільство*, (28). <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2021-28-5>
2. Барановський О. І. Сутність і різновиди фінансових криз. *Фінанси України*. 2009. № 5.
3. Богдан Т. Глобальні ризики боргового «нависання» у розвинутих країнах і засоби їх мінімізації. *Вісник НБУ*. 2014. № 6. С. 39–46.
4. Богдан, І., Коноваленко, Д. & Петруха, С. (2020). Оцінка фіскального балансу України за міжнародними стандартами ESA 2010 та GFSM 2014. *Наукові праці НДФІ*, 1(90), 14–27. URL: <https://doi.org/10.33763/npndfi2020.01.020>.
5. Богдан, І., Коноваленко, Д., & Петруха, С. (2020). Фінансова криза та управління боргом в Україні. Національний інститут стратегічних досліджень. URL: https://npndfi.org.ua/docs/NP_20_01_020_uk.pdf.
6. Богдан, Т. Державний борг і позики під час війни та методи їх поствоєнного врегулювання. *Фінанси України*, 2022. 4, 27–45. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2022.04.027>.
7. Богдан, Т. Реструктуризація зовнішнього боргу: міжнародна практика та можливості для України. *Економічна правда*, 20 червня 2022, <https://www.epravda.com.ua/columns/2022/06/20/688356/>.
8. Бойченко В. М. Формування сучасних фінансово-економічних криз: фактори, умови та наслідки. *Економічний вісник*. 2016. №4. С. 63-72.
9. Бюджетний кодекс України : Кодекс України; Закон, Кодекс від 08.07.2010 № 2456-VI // База даних «Законодавство України» / Верховна Рада України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/go/2456-17>
10. Бюджетний Кодекс України від 08.07.2010 р. № 2456-VI. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2456-VI#Text>.
11. Вовк В. Я., Дмитрик Ю. В. Діагностування кризи з боку центральних банків: зарубіжний та вітчизняний досвід. *Вісник НБУ*. 2013. № 3. С. 20–25.

12. Воронова, О., Марущак, С., & Пугачов, М. Глобальні фінансово-економічні кризи та їх вплив на економіку держав. *Економіка та суспільство*. 2023. № 51. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-51-9>
13. Гасанов, С. Міжнародні стандарти статистики державного боргу та їх впровадження в систему управління державними фінансами України. *Фінанси України*, 2022. 12, 7–21. URL: <https://doi.org/10.33763/finukr2022.12.007>.
14. Гасанов, С., Петруха, С. & Петруха, Н. (2015). Онтогенез теоретичних концепцій інтеграції. *Економіст*, 1, 15–21.
15. Допомога групи Світового банку Україні у період війни та відновлення країни. Національний інститут стратегічних досліджень. 20 лютого 2023. URL: <https://niss.gov.ua/doslidzhennya/mizhnarodni-vidnosyny/dopomoha-hrupy-svitovoho-banku-ukrayini-u-period-viyny-ta>.
16. Дорошенко, О. Державний борг України: сутність та методи управління. *Інвестиції: практика та досвід*, 2014. 20, 14–18.
17. Жмурко, Н. В., Рудик, О. Р. і Гринкевич, Т. М. Еволюція становлення та розвитку поняття «державний борг». *Економічний простір*. 172, 2021. с. 67-72. doi: 10.32782/2224-6282/172-12.
18. Жмурко, Н., Рудик, О. & Гринкевич, Т. (2021). Економічний зміст та класифікація державного боргу. *Інфраструктура ринку*, 59, 103–109. URL: <https://doi.org/10.32843/infrastructure59-19>.
19. Козюк В. В., Баранчук В. В. Сутність світових фінансових криз та можливості їх попередження. *Innovation and Sustainability*. 2022. № 1. С. 44-52. DOI: <https://doi.org/10.31649/ins.2022.1.44.52>
20. Колінець Л. Б. Наслідки глобальних кризових явищ для економіки України. *Науковий вісник Ужгородського національного університету*. вип.18. част. 2. 2018. С. 54-57.
21. Король М. М. Генезис, причини та наслідки світових фінансових криз. *Економіка та держава*. 2020. № 7. С. 140–144. DOI: 10.32702/2306-6806.2020.7.140

22. Кудряшов, В. Стратегічні засади управління державним боргом. *Економіка України*, 2022. 9, 58–76. URL: doi.org/10.15407/economyukr.2022.09.058.
23. Кухта П. В. Кризи, їх причини та наслідки. Ефективна економіка. 2012. № 10. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2012_10_15.
24. Лазня А. Фінансова криза: причини виникнення та вплив на світову економіку. *Світ фінансів*. 2012. № 2. С. 54–62.
25. Мельник А. О. Світові економічні кризи в економіці України та їх наслідки. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2014. Вип. 2. С. 108–113.
26. Національне агентство з питань державних служб України. Міжнародний досвід реструктуризації державного боргу у вимірі України. Національний інститут стратегічних досліджень. URL: <https://niss.gov.ua/doslidzhennya/ekonomika/mizhnarodnyy-dosvid-restrukturyzatsiyi-derzhavnoho-borhu-u-vymiri-ukrayiny>.
27. Ортіна Г. В. Причини виникнення і наслідки економічних криз в ринковій економіці як суб'єкт державного впливу. *Державне управління: удосконалення та розвиток*. № 2, 2015. URL: <https://griml.com/ZQV3T>
28. Петруха Н., Куцовський О., Петруха С. Іманентність та типологізація державного боргу й боргової політики в кризових умовах. Вчені записки Університету «КРОК» №1 (73), 2024. С. 93-104. DOI: 10.31732/2663-2209-2024-73-93-10
29. Петруха, Н. & Мякота, Р. (2023). Поняття та фінансово-економічна природа державного боргу. *Наукові праці НДФІ*. 2023, 4, 23–37. URL: <https://doi.org/10.33763/npndfi2023.04.023>.
30. Петруха, Н., Петруха, С., Алексеєнко, Н., Кушнерук, О., & Мазур, А. Соціальні імперативи державних фінансів: воєнна адаптація та засади повоєнного відновлення. *Financial and Credit Activity Problems of Theory and Practice*, 2023. 3(50), 358–371. URL: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.3.50.2023.4031>.

31. Пластун О. Л., Макаренко І. О. Роль індикаторів фондового ринку у прогнозуванні економічних криз. *Економічний журнал Одеського політехнічного університету*. 2018. № 3 (5). С. 70- 77.
32. Савченко М. В., Шкуренко О. В. Детермінанти фінансово-економічної кризи в умовах глобалізації. *Економіка і організація управління*. 2018. № 3 (31). С. 37-47. DOI 10.31558/2307-2318.2018.3.4
33. Світова фінансова система: навч. посіб. / уклад.: О.М. Грубляк, С-246 Е.О. Юрій. Чернівці. Чернівець. нац. ун-т. ім. Ю. Федьковича. 2023. 217 с.
34. Світові фінансово-економічні кризи. З чого вони починалися. Коли чекати наступної. *Finance.ua*. 2023. URL: <https://finance.ua/ua/goodtoknow/finansovo-ekonomiczni-kryzy>.
35. Тивончук І. О., Стецюк П. І., Тивончук О. І. Фінансові кризи: аналіз причин та механізмів їх прояву. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка» : Проблеми економіки та управління*. 2011. № 698. С. 112–118.
36. Трофімчук, М. & Трофімчук, О. Особливості управління державним боргом України в умовах війни. *Вісник економіки*, 2023. 3, 198–211. URL: <https://doi.org/10.35774/visnyk2023.03.204>.
37. Тюріна Н. М., Карвацка Н. С., Назарчук Т. В. Кризи у розвитку соціально-економічних систем та причини їх виникнення. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2019. № 1. С. 198-203. DOI: 10.31891/2307-5740-2018-266-1-198-203
38. Шабельник М. М. Абстрактна модель роботи точок контролю виникнення світових фінансових криз. *Математичні методи, моделі та інформаційні технології у науці, освіті, економіці, виробництві*: збірник тез II Всеукр. наук-практич. Інтернет-конф. з проблем вищої освіти і науки. Маріуполь: МДУ, 2020. С. 188-190.
39. Шабельник Т. В., Марена Т. В., Шабельник М. М. Моделювання виникнення світових фінансових криз у системі забезпечення фінансової безпеки країн. *Бізнесінформ*. Харків : ХНЕУ. 2020. №3. С.75-82.

40. Шабельник, Т.В., Марена, Т.В., Шабельник М.М. Сучасні підходи до типологізації світових фінансових криз. *Бізнесінформ*. Харків.: ХНЕУ. 2020. №10. С.6-13.
41. Швайка М. Світова фінансова криза: причини виникнення та шляхи подолання. *Журнал європейської економіки*. 2017. вип. 7. С. 424-37. URL: <http://jeej.wunu.edu.ua/index.php/ukjee/article/view/129>.
42. Щедрин Ю.В. Типологія економічних криз: підходи, критерії та основні класифікації. Державне управління: удосконалення та розвиток. 2015. № 2. URL: <http://www.dy.nayka.com.ua/?op=1&z=816>
43. Ярченко Ю.В. Теорія економічних циклів і сучасна глобальна криза. Таврійський науковий вісник. Економічні науки. 2012. № 82. С. 361-365.
44. Afonso, A., & Alves, J. The role of government debt in economic growth. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(3), (2015). URL: <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2468805>
45. Alhassan, H. & Kwakwa, P. The effect of natural resources extraction and public debt on environmental sustainability, *Management of Environmental Quality*, 2023. 34. 3. 605–623. URL: <https://doi.org/10.1108/MEQ-07-2022-0192>.
46. Blanchard, O. Public debt and low interest rates. *American Economic Review*, 109(4). 2019. 1197-1229. DOI: 10.1257/aer.109.4.1197
47. Boskin, M. J. Are Large Deficits and Debt Dangerous? NBER Working Papers 26727, National Bureau of Economic Research, Inc. 2020. URL: <https://ideas.repec.org/p/nbr/nberwo/26727.html>
48. Debt: Evolution, Causes, and Consequences. World Bank. URL: <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/377151575650737178-0050022019/original/DebtChapter1.pdf>.
49. Diamond, P. A. National debt in a neoclassical growth model. *The American Economic Review*, 55(5), 1965. 1126-1150. URL: <http://piketty.pse.ens.fr/files/Diamond1965.pdf>
50. Fayzullokh, S., Barnogul, S., Dinara, A., & Sardor, K. (2023). Analyzing the Relationship Between Public Debt and Poverty Reduction in Developing Countries: An Empirical Study. *Revista De Gestão Social E Ambiental*, 17(7), e03257. URL: <https://doi.org/10.24857/rgsa.v17n7-001>.

51. Finance.ua. (n.d.). Державний борг України: основні тенденції та загроза дефолту. URL: <https://finance.ua/ua/credits/derzhavnyj-borg-ukrainy>.

52. *Gross debt position, % of GDP. International Monetary Fund*. URL: https://www.imf.org/external/datamapper/G_XWDG_G01_GDP_PT@FM/ADVEC/FM_EMG/FM_LIDC/UKR

53. IMF Committee on Balance of Payments Statistics. 2023 Annual Report. International Monetary Fund, 22 February 2024, <https://www.imf.org/en/Publications/Balance-of-Payments-Statistics/Issues/2024/02/22/IMF-Committee-on-Balance-of-Payments-Statistics-2023-Annual-Report-545151>.

54. International Monetary Fund. "Debt Relief Under the Heavily Indebted Poor Countries Initiative (HIPC). Updated February 2023, <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2023/Debt-relief-under-the-heavily-indebted-poor-countries-initiative-HIPC>.

55. International Monetary Fund. 2024 Update of Resource Adequacy of the Poverty Reduction and Growth Trust and the Debt Relief Trusts. 25 April 2024, <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2024/04/25/2024-Update-of-Resource-Adequacy-of-the-Poverty-Reduction-and-Growth-Trust-and-the-Debt-548307>.

56. International Monetary Fund. International Financial Statistics. 2024. <https://data.imf.org/?sk=4c514d48-b6ba-49ed-8ab9-52b0c1a0179b>.

57. International Monetary Fund. Policy Reform Proposals To Promote The Fund's Capacity To Support Countries Undertaking Debt Restructuring. 16 April 2024, <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2024/04/16/Policy-Reform-Proposals-To-Promote-The-Funds-Capacity-To-Support-Countries-Undertaking-Debt-547821>.

58. International Monetary Fund. Policy Reform Proposals To Promote The Fund's Capacity To Support Countries Undertaking Debt Restructuring. 16 April 2024, <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2024/04/16/Policy-Reform-Proposals-To-Promote-The-Funds-Capacity-To-Support-Countries-Undertaking-Debt-547821>

59. Kaiser. J. Ukraine: War and Debt Crisis. Focus Paper 08. Erlassjahr.de, 2022. URL: <https://erlassjahr.de/wordpress/wp-content/uploads/2022/09/Focus-Paper-08-1.pdf>

60. Managing Sovereign Debt. World Development Report 2022: Finance for an Equitable Recovery. Chapter 5/ World Bank Group, 2022. URL: <https://www.worldbank.org/en/publication/wdr2022/brief/chapter-5-managing-sovereign-debt>

61. Ministry of Finance of Ukraine. (2023). State Debt and State-guaranteed Debt. URL: https://mof.gov.ua/uk/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg_osn_inf.

62. Petrukha, N., Petrukha, S., Miakota, R., Krupelnyska, O. & Tarasenko, M. (2023). Public Debt Management in the Countries of the European Union: Lessons for Ukraine. *Inclusion and Society*, 1, 24–35. URL: <https://doi.org/10.32782/2787-5137-2023-1-3>.

63. Petrukha, S. & Korolenko, M. (2020). Financial stability of the banking sector and security of the backbone bank activities in the exchange market in the context of national ability to implement the European green deal. Integration of traditional and innovation processes of development of modern science: collective monograph. 2nd ed, 84–137. URL: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-021-6-19>.

64. Petrukha, S. & Miakota, R. (2023). Debt policy in the period of martial law and Post-war reconstruction. Materials of International Scientific Conference «Modern science: global trends, technologies and innovations», October 20–21, Riga, Republic of Latvia, 12–14. URL: <http://www.baltijapublishing.lv/omp/index.php/bp/catalog/view/376/10272/21441-1>

65. Proite, A. Managing Sovereign Loans: Building up from the Basics." World Bank Blogs, 19 December 2023, URL: <https://blogs.worldbank.org/en/developmenttalk/managing-sovereign-loans-building-basics>.

66. Racickas, E., & Vasiliauskaite, A. (2010). The Financial Crisis Impact on Credit Risk Management. KSI Transactions on Knowledge Society. URL: <https://www.researchgate.net/publication/>

67. Repko M., Samoiluk M., Tomilina M. Management of the government debt of ukraine during the war and in the post-war period. Analitical report. CES, 2023. URL: <https://ces.org.ua/en/managment-of-the-government-debt-of-ukraine-during-the-war-and-in-the-post-war-period/>

68. Salmon, J. The impact of public debt on economic growth. *Cato Journal*, Fall 2021. URL: <https://www.cato.org/cato-journal/fall-2021/impact-public-debt-economic-growth#conclusion>

69. Sattoriy, F. External public debt and economic growth in Uzbekistan. *Eurasian Journal of Law. Finance and Applied Sciences*. 2022. 2(11), 182–189.

70. State Debt and State Guaranteed Debt. Ministry of Finance of Ukraine. URL: <https://mof.gov.ua/en/derzhavnij-borg-ta-garantovanij-derzhavju-borg>
71. The Global Risks Report 2020. World Economic Forum. URL: <http://reports.weforum.org/global-risks-report-2020/shareable-infographics/>
72. The Paris Club releases comprehensive data on its claims as of 31 December 2022. July 12, 2023. URL: <https://clubdeparis.org/en/communications/press-release/the-paris-club-releases-comprehensive-data-on-its-claims-as-of-31-6>
73. Tomar, V. Global Debt Crisis and the Russia-Ukraine War. Economics. Cescube. 2022. URL: <https://www.cescube.com/vp-global-debt-crisis-and-the-russia-ukraine-war>.
74. Vaibhav. T. Global Debt Crisis and the Russia-Ukraine War. Cescube. Economics, 19 July 2022. URL: <https://www.cescube.com/vp-global-debt-crisis-and-the-russia-ukraine-war>.
75. World Bank Group. "International Experience in Sovereign Debt Restructuring: Insights for Ukraine. World Bank Group. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstreams/c364a19e-eb12-444e-b412-ca1337539008/download>.
76. Yamin, I., Al Kasasbeh, O., Alzghoul, A., & Alsheikh, G. (2023). The Influence of Public Debt on Economic Growth: a Review of Literature. *International Journal of Professional Business Review*, 8(4), e01772. URL: <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i4.1772>.
77. Zhang D., Broadstock D. C. Global financial crisis and rising connectedness in the international commodity markets, *International Review of Financial Analysis*. 2020. Vol. 68. 101239, <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.08.003>.

ДОДАТКИ

Додаток А

**Динаміка складових державного боргу і номінального ВВП США в період
2000-2022 рр.**

рік	Загальний приватний борг, всі інструменти (відсоток ВВП)	Загальний приватний борг, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Борг домогосподарств, всі інструменти (відсоток ВВП)	Борг домогосподарств, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Борг нефінансових корпорацій, всі інструменти (відсоток ВВП)	Борг нефінансових корпорацій, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Загальний державний борг (відсоток ВВП)	Центральний державний борг (відсоток ВВП)	Номінальний валовий внутрішній продукт (мільярди)
2000	194,56	135,44	72,44	71,09	122,12	64,35	53,17	41,38	10250,95
2001	201,36	139,98	76,24	74,81	125,12	65,17	53,15	40,66	10581,93
2002	207,17	144,05	81,11	79,55	126,06	64,50	55,54	42,12	10929,10
2003	204,59	147,75	86,92	85,39	117,67	62,36	58,62	44,68	11456,45
2004	208,14	151,59	90,92	89,54	117,22	62,05	66,10	45,48	12217,18
2005	214,11	155,71	94,44	92,92	119,68	62,79	65,44	45,61	13039,20
2006	220,55	162,34	98,64	97,14	121,91	65,20	64,18	44,83	13815,60
2007	228,53	169,21	100,51	99,15	128,02	70,07	64,57	45,17	14474,25
2008	233,53	168,82	98,08	96,27	135,46	72,55	73,42	53,41	14769,85
2009	233,07	167,52	99,18	97,09	133,89	70,43	86,58	64,97	14478,05
2010	224,11	159,02	93,70	92,13	130,41	66,89	95,14	73,65	15048,98
2011	219,86	154,09	89,80	88,04	130,06	66,05	99,48	78,53	15599,73
2012	215,98	150,84	85,55	84,08	130,43	66,75	103,04	82,79	16253,95
2013	216,22	149,99	83,87	82,52	132,35	67,47	104,54	85,14	16843,23
2014	216,49	149,00	81,24	79,87	135,25	69,13	104,54	85,92	17550,68
2015	219,25	149,05	79,66	77,94	139,59	71,11	105,13	86,91	18206,03
2016	224,46	150,84	79,86	78,10	144,60	72,74	107,16	89,36	18695,10
2017	221,75	152,53	79,54	77,76	142,21	74,77	106,21	88,99	19477,35
2018	222,08	151,70	77,79	75,99	144,28	75,71	107,44	90,96	20533,08
2019	228,26	151,54	77,66	75,28	150,59	76,26	108,74	93,07	21380,95
2020	238,27	163,89	81,57	79,35	156,70	84,54	133,48	118,42	21060,45
2021	225,95	157,04	79,26	76,94	146,69	80,09	126,43	113,71	23315,08
2022	219,33	152,50	76,95	74,44	142,38	78,06	121,38	110,15	25464,48

Джерело: сформовано автором за даними [56; 57; 58].

**Динаміка складових державного боргу і номінального ВВП Греції в період
2000-2022 рр.**

рік	Загальний приватний борг, всі інструменти (відсоток ВВП)	Загальний приватний борг, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Борг домогосподарств, всі інструменти (відсоток ВВП)	Борг домогосподарств, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Борг нефінансових корпорацій, всі інструменти (відсоток ВВП)	Борг нефінансових корпорацій, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Загальний державний борг (відсоток ВВП)	Центральний державний борг (відсоток ВВП)	Номінальний валовий внутрішній продукт (мільярди)
2000	67,89	54,52	20,90	14,78	46,99	39,74	105,83	99,38	140,06
2001	76,45	61,67	25,15	18,90	51,30	42,77	107,99	96,57	150,91
2002	81,00	65,51	29,23	23,27	51,77	42,25	105,76	102,49	162,08
2003	83,82	69,68	32,05	27,06	51,77	42,62	102,32	100,23	177,40
2004	88,23	74,88	36,74	32,53	51,49	42,35	103,75	105,27	192,08
2005	100,10	87,14	44,34	40,55	55,76	46,59	108,31	109,04	197,56
2006	106,12	94,14	48,61	46,10	57,52	48,04	104,49	104,72	216,02
2007	115,95	103,04	54,01	52,18	61,94	50,86	103,98	103,74	230,73
2008	127,70	114,73	57,42	56,41	70,27	58,31	110,35	109,22	239,95
2009	131,53	118,15	60,07	58,71	71,46	59,44	127,82	126,75	235,53
2010	142,66	129,62	69,25	62,00	73,40	67,61	147,49	151,83	224,12
2011	147,32	133,13	73,31	65,31	74,01	67,82	175,22	181,00	203,31
2012	151,01	135,22	77,00	66,09	74,01	69,13	162,11	162,19	188,38
2013	148,67	133,40	75,29	66,12	73,37	67,29	178,84	178,71	179,88
2014	145,99	132,36	72,66	64,23	73,33	68,12	181,75	182,88	177,24
2015	142,08	129,06	69,47	62,54	72,61	66,52	179,08	182,19	176,37
2016	140,34	126,95	66,68	61,01	73,67	65,95	183,70	187,03	174,50
2017	133,66	120,45	63,86	58,10	69,80	62,35	183,21	185,81	176,90
2018	131,72	119,13	64,00	58,71	67,72	60,42	190,67	199,91	179,56
2019	122,06	110,36	59,96	55,89	62,10	54,47	185,51	194,17	183,35
2020	138,72	125,15	64,84	59,57	73,88	65,58	212,39	226,12	165,41
2021	134,37	120,81	61,04	55,61	73,32	65,19	200,71	213,75	181,68
2022	111,51	98,96	49,97	45,04	61,55	53,92	177,43	192,41	208,03

Джерело: сформовано автором за даними [56; 57; 58].

**Динаміка складових державного боргу і номінального ВВП Ірландії в
період 2000-2022 рр.**

рік	Загальний приватний борг, всі інструменти (відсоток ВВП)	Загальний приватний борг, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Борг домогосподарств, всі інструменти (відсоток ВВП)	Борг домогосподарств, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Борг нефінансових корпорацій, всі інструменти (відсоток ВВП)	Борг нефінансових корпорацій, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Загальний державний борг (відсоток ВВП)	Центральний державний борг (відсоток ВВП)	Номінальний валовий внутрішній продукт (мільярди)
2000		128,32					36,40	38,22	108,50
2001	196,70	134,53	49,46		147,24		33,56	35,13	122,09
2002	180,66	132,58	53,33	51,36	127,33	81,22	30,87	32,60	136,00
2003	191,40	141,42	60,39	58,25	131,01	83,17	29,82	31,39	145,58
2004	213,45	159,10	71,96	69,72	141,49	89,38	28,09	29,63	156,26
2005	241,62	176,67	84,06	81,05	157,57	95,62	26,05	28,83	170,31
2006	270,05	213,83	94,22	91,57	175,83	122,25	23,65	26,11	184,92
2007	277,00	227,11	100,22	97,57	176,78	129,55	23,94	26,46	197,07
2008	334,57	283,09	112,85	107,92	221,72	175,16	42,51	45,16	187,28
2009	360,38	303,13	123,17	117,56	237,21	185,56	61,75	64,76	169,52
2010	371,05	310,05	117,87	112,30	253,18	197,75	86,16	89,83	167,39
2011	381,86	315,05	111,32	106,01	270,53	209,04	110,50	114,32	171,70
2012	386,09	312,91	103,50	98,11	282,59	214,80	119,59	123,34	175,62
2013	371,87	296,18	98,19	92,81	273,69	203,37	119,94	123,71	179,46
2014	391,73	300,13	85,54	80,39	306,19	219,74	104,25	108,45	195,09
2015	422,67	322,83	59,81	55,77	362,86	267,06	76,69	79,94	262,98
2016	423,11	303,07	56,75	52,75	366,36	250,32	74,25	77,40	270,21
2017	380,73	267,93	50,43	46,67	330,30	221,26	67,59	70,77	297,76
2018	390,69	265,05	44,87	41,80	345,83	223,26	63,02	71,00	326,63
2019	381,14	234,67	40,64	37,52	340,50	197,15	57,01	64,65	356,71
2020	329,55	217,14	38,50	35,37	291,05	181,78	58,40	65,42	372,84
2021	307,44	195,35	33,27	30,52	274,16	164,83	55,38	61,98	426,28
2022	269,63	173,92	28,46	26,00	241,16	147,92	45,19	50,69	502,58

Джерело: сформовано автором за даними [56; 57; 58].

**Динаміка складових державного боргу і номінального ВВП Італії в період
2000-2022 рр.**

рік	Загальний приватний борг, всі інструменти (відсоток ВВП)	Загальний приватний борг, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Борг домогосподарств, всі інструменти (відсоток ВВП)	Борг домогосподарств, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Борг нефінансових корпорацій, всі інструменти (відсоток ВВП)	Борг нефінансових корпорацій, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Загальний державний борг (відсоток ВВП)	Центральний державний борг (відсоток ВВП)	Номінальний валовий внутрішній продукт (мільярди)
2000	2000	130,66	79,41	34,30	22,68	96,36	56,73	109,03	105,95
2001	2001	133,64	82,78	35,63	23,95	98,01	58,83	108,89	105,60
2002	2002	138,69	85,27	37,59	25,66	101,10	59,61	106,36	103,15
2003	2003	143,40	89,41	39,73	27,40	103,67	62,01	105,49	101,22
2004	2004	147,06	93,31	42,01	29,82	105,05	63,49	105,10	100,65
2005	2005	152,71	99,08	45,17	32,92	107,53	66,17	106,56	101,53
2006	2006	162,47	105,25	48,20	35,70	114,28	69,56	106,74	100,77
2007	2007	167,96	112,96	50,64	38,10	117,32	74,86	103,89	97,82
2008	2008	171,11	116,47	51,65	38,99	119,45	77,49	106,16	100,42
2009	2009	179,22	124,99	55,33	42,38	123,89	82,62	116,61	109,80
2010	2010	182,76	125,62	56,39	43,46	126,37	82,16	119,20	112,48
2011	2011	184,67	124,72	56,17	43,53	128,50	81,19	119,69	113,19
2012	2012	183,32	126,88	56,48	43,68	126,84	83,20	126,49	120,03
2013	2013	181,95	124,95	56,22	43,26	125,74	81,69	132,46	126,34
2014	2014	178,70	123,11	55,45	42,55	123,25	80,56	135,37	129,81
2015	2015	173,31	118,91	54,54	41,83	118,77	77,07	135,28	130,03
2016	2016	167,68	115,01	53,79	41,17	113,89	73,84	134,79	129,90
2017	2017	168,15	112,26	53,30	40,76	114,85	71,50	134,16	129,56
2018	2018	161,96	110,40	53,11	40,76	108,85	69,64	134,44	130,08
2019	2019	162,48	109,35	53,64	41,07	108,84	68,29	134,15	129,96
2020	2020	178,36	122,21	58,22	44,89	120,15	77,32	154,93	150,49
2021	2021	175,75	116,94	56,12	43,27	119,62	73,66	149,89	145,60
2022	2022	165,42	110,27	53,99	41,72	111,43	68,55	144,41	140,57

Джерело: сформовано автором за даними [56; 57; 58].

**Динаміка складових державного боргу і номінального ВВП Іспанії в період
2000-2022 рр.**

рік	Загальний приватний борг, всі інструменти (відсоток ВВП)	Загальний приватний борг, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Борг домогосподарств, всі інструменти (відсоток ВВП)	Борг домогосподарств, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Борг нефінансових корпорацій, всі інструменти (відсоток ВВП)	Борг нефінансових корпорацій, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Загальний державний борг (відсоток ВВП)	Центральний державний борг (відсоток ВВП)	Номінальний валовий внутрішній продукт (мільярди)
2000	177,18	117,88	53,67	45,39	123,51	72,49	57,82	48,59	647,85
2001	187,18	126,84	54,98	47,11	132,19	79,72	54,05	45,01	700,99
2002	192,04	133,38	58,95	51,03	133,10	82,35	51,25	42,90	749,55
2003	202,82	143,33	64,05	56,58	138,77	86,76	47,71	39,95	802,27
2004	218,06	156,70	70,30	63,37	147,76	93,32	45,37	38,62	859,44
2005	238,46	173,64	77,08	70,76	161,38	102,88	42,43	35,78	927,36
2006	262,87	194,79	84,23	78,05	178,65	116,74	39,06	32,51	1003,82
2007	276,10	209,28	86,73	81,76	189,38	127,53	35,76	29,65	1075,54
2008	271,90	214,20	86,96	82,62	184,94	131,59	39,71	33,24	1109,54
2009	275,47	222,80	89,38	85,00	186,08	137,79	53,26	45,61	1069,32
2010	276,08	224,03	89,50	84,38	186,58	139,64	60,52	51,38	1072,71
2011	265,26	219,61	87,44	82,53	177,82	137,09	69,85	58,64	1063,76
2012	255,51	211,53	86,28	81,53	169,23	129,99	89,98	77,50	1031,10
2013	246,13	202,01	82,34	77,73	163,79	124,28	100,49	87,96	1020,68
2014	234,05	189,78	77,74	73,36	156,31	116,42	105,06	91,70	1032,61
2015	219,63	177,80	71,58	68,00	148,06	109,80	103,30	91,17	1078,09
2016	211,14	169,14	68,25	64,45	142,90	104,68	102,75	90,53	1114,42
2017	201,49	159,81	65,09	61,15	136,41	98,66	101,80	90,30	1162,49
2018	194,88	154,01	62,89	58,93	131,99	95,08	100,42	89,94	1203,86
2019	189,39	150,02	60,80	56,81	128,58	93,21	98,22	87,98	1245,51
2020	213,39	170,45	67,14	62,65	146,25	107,80	120,38	107,93	1117,99
2021	206,31	162,89	63,08	58,35	143,23	104,53	118,39	106,06	1206,84
2022		146,20		52,88		93,31	111,98	102,25	1328,92

Джерело: сформовано автором за даними [56; 57; 58].

**Динаміка складових державного боргу і номінального ВВП Португалії в
період 2000-2022 рр.**

рік	Загальний приватний борг, всі інструменти (відсоток ВВП)	Загальний приватний борг, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Борг домогосподарств, всі інструменти (відсоток ВВП)	Борг домогосподарств, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Борг нефінансових корпорацій, всі інструменти (відсоток ВВП)	Борг нефінансових корпорацій, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Загальний державний борг (відсоток ВВП)	Центральний державний борг (відсоток ВВП)	Номінальний валовий внутрішній продукт (мільярди)
2000	208,62	142,75	71,51	58,82	137,12	83,93	54,19	53,56	128,41
2001	220,32	154,35	76,27	63,45	144,05	90,90	57,38	56,10	135,78
2002	229,61	160,29	79,14	67,37	150,47	92,93	60,04	58,50	142,55
2003	240,78	167,57	83,12	71,44	157,66	96,13	63,90	62,10	146,07
2004	254,63	176,64	86,87	75,74	167,76	100,90	67,10	65,12	152,25
2005	258,39	180,86	91,11	79,82	167,28	101,05	72,25	69,67	158,55
2006	266,38	184,24	94,85	83,80	171,53	100,44	73,68	71,12	166,26
2007	278,44	193,90	96,88	86,79	181,56	107,11	72,73	70,22	175,48
2008	291,07	206,29	97,98	88,91	193,10	117,38	75,64	73,30	179,10
2009	300,77	215,39	101,07	92,18	199,70	123,21	87,80	84,94	175,42
2010	300,21	217,99	99,47	90,87	200,74	127,13	100,21	97,41	179,61
2011	311,63	223,20	104,25	90,54	207,38	132,66	114,40	111,98	176,10
2012	322,71	231,60	105,18	90,50	217,52	141,10	129,04	128,10	168,30
2013	308,66	220,14	99,49	86,14	209,17	134,00	131,43	131,01	170,49
2014	295,79	208,25	95,59	81,90	200,20	126,34	132,94	133,51	173,05
2015	278,46	196,70	91,01	77,05	187,46	119,65	131,18	132,03	179,71
2016	266,15	184,30	86,36	72,63	179,78	111,67	131,51	132,94	186,49
2017	256,83	176,72	82,73	69,17	174,10	107,56	126,14	128,76	195,95
2018	245,87	167,06	79,21	66,04	166,66	101,02	121,48	124,64	205,18
2019	240,75	160,89	76,27	63,49	164,49	97,40	116,61	119,51	214,37
2020	262,21	176,62	83,61	69,10	178,60	107,52	134,90	138,76	200,52
2021	254,33	169,71	80,07	66,41	174,27	103,30	125,38	129,81	214,74
2022	234,42	153,74	74,77	61,48	159,66	92,26	116,05	118,77	239,48

Джерело: сформовано автором за даними [56; 57; 58].

**Динаміка і складових державного боргу і номінального ВВП України в
період 2000-2022 рр.**

рік	Загальний приватний борг, всі інструменти (відсоток ВВП)	Загальний приватний борг, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Борг домогосподарств, всі інструменти (відсоток ВВП)	Борг домогосподарств, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Борг нефінансових корпорацій, всі інструменти (відсоток ВВП)	Борг нефінансових корпорацій, кредити та боргові цінні папери (відсоток ВВП)	Загальний державний борг (відсоток ВВП)	Центральний державний борг (відсоток ВВП)	Номінальний валовий внутрішній продукт (мільярди)
2000		16,51		0,63		15,88	43,79	43,79	175,89
2001		19,65		0,78		18,87	36,69	36,69	203,40
2002		26,13		1,64		24,49	33,58	33,58	225,52
2003		34,41		3,72		30,69	29,38	29,38	267,15
2004		39,16		4,69		34,47	24,80	24,80	344,39
2005		47,50		8,10		39,40	17,74	17,74	440,49
2006		62,65		15,08		47,57	14,80	14,80	544,22
2007		78,80		22,18		56,62	12,27	12,27	723,46
2008		105,39		29,40		75,99	20,41	19,85	954,36
2009		110,18		26,45		83,73	35,42	34,74	912,19
2010		97,69		19,42		78,27	40,63	40,05	1079,35
2011		91,11		15,48		75,62	36,88	36,39	1299,99
2012		91,25		13,36		77,89	37,54	36,76	1404,67
2013		95,74		13,22		82,52	40,52	39,88	1465,20
2014		118,23		13,32		104,91	70,32	69,60	1586,92
2015		107,54		8,80		98,75	79,33	79,06	1988,54
2016		94,93		6,86		88,07	79,51	80,90	2385,37
2017		77,24		5,84		71,40	71,58	71,80	2982,92
2018		66,11		5,65		60,46	60,35	60,90	3560,30
2019		53,91		5,35		48,55	50,45	50,24	3977,20
2020		55,84		4,90		50,94	60,51	60,44	4222,03
2021		44,55		4,67		39,87	48,84	48,94	5459,57
2022		57,95		4,52		53,42	81,69	83,12	4900,00

Джерело: сформовано автором за даними [56; 57; 58].