

УДК 336.27

Лубкей Н.П.

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів суб'єктів господарювання і страхування
Тернопільського національного економічного університету

Карапетян О.М.

кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансово-економічної безпеки та інтелектуальної власності
Тернопільського національного економічного університету

СУВЕРЕННА БОРГОВА КРИЗА: ПЕРЕДУМОВИ ВИНИКНЕННЯ, НАСЛІДКИ ТА ШЛЯХИ ВИХОДУ

SOVEREIGN DEBT CRISIS: PREREQUISITES OF EMERGENCE, CONSEQUENCE AND WAY OF THE ESCAPE

АНОТАЦІЯ

Статтю присвячено теоретичним та практичним аспектам суверенної боргової кризи як глобальної проблеми сьогодення. Визначено сутність та ознаки боргової кризи держави, розглянуто можливі передумови її виникнення. Проведено аналіз розвитку суверенних боргових криз у різних державах світу упродовж останнього часу. Визначено соціально-економічні наслідки суверенної боргової кризи та можливі шляхи виходу з неї.

Ключові слова: суверенна боргова криза, державний борг, боргова безпека держави, платоспроможність, антикризове регулювання, дефолт, реструктуризація державного боргу.

АННОТАЦИЯ

Статья посвящена теоретическим и практическим аспектам суверенного долгового кризиса как глобальной проблемы современности. Определены сущность и признаки долгового кризиса государства, рассмотрены возможные предпосылки ее возникновения. Проведен анализ развития суверенных долговых кризисов в разных странах мира в течение последнего времени. Определены социально-экономические последствия суверенного долгового кризиса и возможные пути выхода из него.

Ключевые слова: суверенный долговой кризис, государственный долг, долговая безопасность государства, платежеспособность, антикризисное регулирование, дефолт, реструктуризация государственного долга.

ANNOTATION

The article deals with the theoretical and practical aspects of the sovereign debt crisis as a modern global problem. The essence and features of the state debt crisis are determined, the possible conditions of its occurrence are identified. The development of the sovereign debt crisis in various countries of the world in the last time is analyzed. The social and economic consequences of the sovereign debt crisis and preferred ways out of it are determined.

Keywords: sovereign debt crisis, public debt, debt security, solvency, crisis management, default, restructuring of public debt.

Постановка проблеми. Міжнародна інтеграція та глобалізація світової економіки, окрім позитивних сторін, мають також проблемні аспекти. Одним із них є значне зростання обсягів державних боргів у багатьох країнах світу упродовж останніх десятиліть на фоні інтеграційних та глобалізаційних процесів. При цьому виникали значні проблеми обслуговування державного боргу як у ряду країн, що розвиваються, так і у деяких високорозвинутих в економічному плані країн. Оскільки на сучасному етапі все частіше боргова криза торкається ці-

лих держав та розглядається науковцями як глобальна проблема, доцільно розглянути передумови виникнення суверенної боргової кризи, її наслідки і можливі варіанти подолання.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми надмірного накопичення державних боргів та розвитку внаслідок цього боргових криз сьогодні широко висвітлюються у наукових працях як зарубіжних, так і вітчизняних вчених. Серед зарубіжних науковців, котрі досліджують теоретичні та практичні аспекти суверенних боргових криз, варто відзначити: Б. Айхенгріна, П. Кругмана, В. Рейнхарта, К. Рейнхарт, К. Рогоффа та ін. До вітчизняних вчених, які вивчають проблеми боргових криз, належать: Т. Богдан, Л. Колінець, В. Кончин, А. Мельник, А. Переверзева та ін.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Досліджуючи суверенну боргову кризу, вчені зазвичай концентрують увагу на борговій кризі конкретної держави (наприклад, Греції), або ж кризі, що розвивається у певному регіоні в певний час (наприклад, ЄС). Оскільки проблема суверенної боргової кризи сьогодні гостро постає у багатьох країнах світу, в тому числі й в Україні, доцільно провести ретроспективний аналіз таких криз упродовж останнього часу та на основі узагальнення визначити основні передумови боргової кризи держави та можливі шляхи її розвитку.

Мета статті полягає у визначенні особливостей суверенної боргової кризи, причин і можливих шляхів її розвитку, наслідків та способів подолання боргових криз.

Виклад основного матеріалу дослідження. Визначення сутності та особливостей суверенної боргової кризи вимагає попереднього з'ясування значення терміна «криза» загалом.

Етимологічно поняття «криза» походить від слова *krisis*, що у перекладі з грецької мови означає рішення певного питання, або ж відображає переломний момент у конкретній ситуації [1, с. 28]. У сучасному розумінні термін «криза» трактується як негативне явище

(загострення суперечностей у процесі розвитку будь-якої діяльності, її переломний етап, глибокий розлад), зумовлене рядом зовнішніх або внутрішніх факторів, котрі призводять до порушення рівноваги та поступового наближення відхилення до крайньої точки рівноважної зони [2]. Незважаючи на те що в основному кризу асоціюють із небезпекою та втратами, вчені відзначають також і певні позитивні моменти даного явища. Перш за все кризові явища часто є стимулом до пошуку шляхів їх подолання, а також нових, нестандартних підходів до вирішення проблем. Також варто відзначити, що криза є складовою природного стану циклічного розвитку економічної організації любого рівня. А. Енштейн зазначав, що криза може бути справжнім благословенням, оскільки усі кризи призводять до прогресу.

Отже, кризу можна розглядати з різних точок зору: як негативний наслідок якогось явища чи процесу; як етап циклічного розвитку; як індикатор ефективності управлінської діяльності; як стимул до дії та рушій прогресу.

Боргову кризу загалом можна визначити як нездатність чи небажання позичальника обслуговувати свої борги.

Суверенна ж боргова криза – це неспроможність певної країни обслуговувати свій державний борг у певний момент часу відповідно до укладених угод. В основному вчені вважають, що суверенна боргова криза – це криза зовнішньої заборгованості, проте можлива й криза внутрішньої заборгованості. Численні приклади суверенних боргових криз, пов'язаних із неспроможністю обслуговування саме внутрішніх боргів, наводять у своїй праці К. Рейнхарт та К. Рогофф [3]. Більш того, вони доводять, що внутрішній дефолт супроводжується більш серйозними економічними проблемами, ніж зовнішній.

Державі легше здійснювати управління внутрішнім боргом, у крайніх випадках уряд може досить безболісно в односторонньому порядку змінити умови випуску внутрішньої позики. Саме тому вважають, що краще, якщо у структурі державного боргу більшою є частка внутрішнього боргу. Багато внутрішніх боргових криз залишаються поза увагою світової спільноти, оскільки такі колапси не зачіпають інтереси великих іноземних кредиторів.

Проблема суверенних боргових криз має тривалу історію, проте глобального характеру вона починає набувати з кінця XIX ст. Підґрунтям цього став бурхливий розвиток міжнародного кредиту у другій половині XIX ст. та стрімке нарощування обсягів суверенних боргів багатьох держав світу, а також нафтові шоки в 1970-х років.

Значне підвищення світових цін на нафту у 1973–1974 рр. зумовило перерозподіл фінансових активів на користь країн – експортерів нафти, які почали розміщувати їх у міжнародних та офшорних банках у Європі. Останні надавали

позики країнам – імпортерам нафти на покриття дефіцитів їх платіжних балансів. Зазначені кредити надавались під дуже низькі проценти. У цей же час міжнародні фінансово-кредитні організації розширили свою діяльність та надавали великі обсяги кредитних ресурсів багатьом державам. Країни-позичальники розраховували обслуговувати свої борги за рахунок коштів, отриманих за експорт вітчизняних сировинних товарів, ціна на які у той час зростала.

На початку 1980-х років процентні ставки за міжнародними кредитами значно зросли внаслідок проведення економічно розвинутими країнами антиінфляційної політики. Водночас зменшились ціни на сировину на світових ринках. Зважаючи на те, що позики було надано на умовах гнучкого проценту, обсяги витрат на обслуговування суверенних боргів значно зросли. Тягар боргу для більшості боржників – країн, що розвиваються, – виявився непосильним на фоні кризових явищ у їх економіці. Насамперед зазначені проблеми торкнулися латиноамериканських та африканських країн третього світу.

У серпні 1982 р. уряд Мексики оголосив дефолт, тобто офіційно визнав неспроможність виконувати свої зобов'язання за зовнішніми боргами згідно графіку платежів. Після такого сміливого кроку уряду Мексики багато інших країн-боржників заявили про проблеми щодо обслуговування своїх надмірних боргів. Серед таких країн можна відзначити Аргентину, Бразилію, Колумбію, Нігерію, Чилі, Югославію. Тобто криза зовнішньої заборгованості швидко поширилась і перетворилась із регіональної у світову.

До основних причин розвитку боргової кризи латиноамериканських країн слід віднести:

- несприятливу кон'юнктуру світових ринків (у даному випадку проявилась у зменшенні цін на сировину, яку традиційно експортували країни-боржники, а також у збільшенні процентних ставок за кредитами);

- неефективну фінансову політику урядів, спрямовану на необґрунтоване збільшення видатків бюджетів;

- завищення обмінних курсів національних валют, що стримувало експорт та посилювало кризові явища в економіці;

- неефективну боргову політику урядів деяких країн (Бразилії, Аргентини, Мексики та ін.), які швидкими темпами нарощували обсяги державних боргів. Залучені таким чином кошти часто використовувались на покриття поточних видатків бюджетів.

Наслідками боргової латиноамериканської кризи були:

- стагнація економіки країн-боржників;

- збільшення рівня безробіття;

- втеча національного та іноземного капіталу;

- обвал біржових показників на фондовому ринку;

– знецінення акцій національних підприємств;

– девальвація національної валюти [4, с. 269].

Для вирішення проблем зовнішнього боргу держав, що розвиваються, на зустрічі МВФ та Світового банку в Сеулі було прийнято План Бейкера, згідно якого 15 країн-боржників (в основному латиноамериканських) одержали нові кредити від Світового банку. Натомість зазначені країни зобов'язувались проводити чітко визначені структурні реформи. Основною метою плану було відтермінування виплат за боргом та надання країнам-боржникам більше часу для вирішення їх фінансових проблем.

Виділені, згідно плану Бейкера, додаткові кошти дозволили країнам-боржникам перекрити свій борг. Характерними ознаками реалізації плану Бейкера були експерименти стосовно методів зменшення боргового тягаря. Зазначені експерименти полягали у тому, що учасники переговорів запропонували кредиторам «меню можливостей», з якого кожен кредитор міг обрати підходящий йому варіант реструктуризації боргу.

План Бейкера діяв до 1988 р. Безперечно, він був позитивним кроком до вирішення проблем боргового колапсу, але повністю він їх не усунув, оскільки не передбачав механізмів, котрі могли би змусити кредиторів надавати додаткові кошти.

Серед заходів, які було застосовано для виходу з боргової кризи латиноамериканськими країнами, можна відзначити:

- реструктуризацію державних боргів (зокрема, у рамках плану Бейкера);
- зменшення дефіцитів державних бюджетів;
- посилення податкового контролю;
- зменшення обсягів грошової маси в обігу;
- санацію фінансово-кредитних установ;
- приватизацію державних підприємств;
- встановлення плаваючого курсу національних валют;
- обмеження темпів інфляції;
- використання жорстких засобів регулювання економіки [4, с. 269].

У 1988 р. було сформульовано новий план дій по вирішенню боргових проблем за державними зобов'язаннями, який отримав назву плану Брейді. Згідно з таким планом, країни-боржники здійснювали реструктуризацію боргу за підтримки МВФ та Світового банку, дотримуючись при цьому відповідних вимог стосовно структурної перебудови економіки, обмеження дефіциту державного бюджету, лібералізації валютного й зовнішньоторговельного режимів. Узгодження умов перегляду заборгованості здійснювалось індивідуально між країною-боржником та комітетом, який представляв інтереси банків-кредиторів. У цілому план Брейді був спрямований на відновлення темпів економічного зростання в країнах-боржниках та підвищення ролі ТНК на ринках країн, що розвиваються.

У світовій історії спостерігалось декілька періодів, упродовж яких відбувалось стрімке зростання індикативного показника «співвідношення державний борг / ВВП» одночасно у багатьох державах світу: 1985 р.; 1994 р.; 2009 р. [5, с. 14]. І хоча даний показник не є остаточним визначальним фактором, що вказує на початок розвитку суверенної боргової кризи, вказані періоди знаменують загострення боргової ситуації в деяких країнах, що у подальшому спровокувало ряд боргових криз.

Надмірний обсяг державного боргу вимагає від уряду прискіпливої уваги до розвитку подій на світових фінансових ринках, до кон'юнктурних змін на світових ринках та до інших факторів, які можуть впливати на боргову безпеку держави. Значний державний борг робить країну більш вразливою до зовнішніх викликів та шоків.

На сучасному етапі проблеми назриваючої боргової кризи є досить гострими у багатьох країнах світу, у тому числі й високорозвинутих. Наявність системи ефективних методів подолання боргових криз, а також теоретичні обґрунтування можливості успішного економічного розвитку, навіть за наявності значного державного боргу, приспали пильність урядів у питаннях боргового менеджменту та, у певному сенсі, привчили їх до легкого вирішення проблем шляхом застосування кредитних інструментів.

Із проблемами обслуговування державного боргу стикалися майже усі держави світу. Серед них варто відзначити і найбільші держави – США, Росію, Китай. І хоча сьогодні апробовано багато методів реструктуризації державної заборгованості, що дають змогу полегшити тягар боргу, згладити пікові навантаження та виграти додатковий час для вирішення боргових проблем, суверенні боргові кризи стають все більш затяжними, набувають більш глобального характеру та мають більш негативні наслідки для економіки держав-боржників.

Проблема боргової кризи досить актуальна сьогодні для країн ЄС. Упродовж останніх років відношення обсягу державного боргу до ВВП в середньому по країнах Євросоюзу щорічно зростало, досягнувши у 2014 р. значення 91,9% [6]. Такий показник значно перевищує критичні межі, зокрема, один із встановлених Маастрихтським договором критеріїв для країн, що претендують на вступ до Європейського Союзу, – державний борг має бути меншим 60% ВВП.

Не усі країни Євросоюзу мають проблеми із обслуговуванням суверенних боргів. Найгіршою боргова ситуація є у країнах – членах ЄС так званої групи GIPPS (Греція, Ірландія, Італія, Португалія та Іспанія). В державах групи GIPPS відбулось значне зростання обсягів суверенних боргів унаслідок зменшення темпів розвитку економіки на фоні світової фінансової кризи після 2008 р. В той час боргову проблему було част-

ково вирішено шляхом реструктуризації боргів через випуск додаткових боргових зобов'язань, що дозволило покрити великі бюджетні дефіцити та відносно стабілізувати боргову ситуацію. Але без реалізації урядами держав групи GIPS належних заходів, спрямованих на зростання економіки, ситуація із їх державною заборгованістю дедалі погіршувалась.

Боргова криза ЄС відрізняється від інших регіональних боргових криз тим, що більшість держав Союзу мають спільну валюту. У зв'язку із цим поширення негативних впливів боргової кризи країн групи GIPS на інших учасників ЄС є більш стрімким та значущим.

З початку 2010 р., зважаючи на підвищення кредитних ризиків та збільшення волатильності ринків, іноземні банки та інституційні інвестори активно виводили свої капітали із периферійних країн ЄС та намагались позбутись боргових зобов'язань цих держав. Втеча капіталу із периферійних країн Європейського Союзу супроводжується підвищенням кредитних ставок, витісненням внутрішніх інвестицій, згоранням сукупного попиту, зменшенням темпів економічного розвитку.

До основних причин боргової кризи ЄС можна віднести: початок світової фінансової кризи у 2008 р.; великі бюджетні дефіцити й необґрунтовано надмірні бюджетні видатки; надання значних державних гарантій за позиками, які спрямовувались на підтримку фінансового сектора.

З метою обмеження негативного впливу суверенних боргових криз країн GIPS на інших членів ЄС керівні органи Європейського Союзу вжили низку заходів по збільшенню кредитного потенціалу Європейського фонду фінансової стабільності. Також було створено ще один фінансово-кредитний інститут ЄС – Європейський механізм стабільності. З 2010 р. зазначені кредитні організації, а також МВФ здійснили значну кредитну підтримку країн групи GIPS. Так, Греції у травні 2010 р. було надано кредит на суму 110 млрд. євро, а в березні 2012 р. – 130 млрд. євро; Ірландія у листопаді 2010 р. отримала позичку на суму 67,5 млрд. євро; Португалія у квітні 2011 р. одержала кредит в обсязі 78 млрд. євро [7, с. 41].

Зазначені міри не дали очікуваного ефекту, оскільки з 2010 р. суверенні борги найбільш проблемних країн-боржників мали тенденцію до зростання (табл. 1).

Зокрема, з 2010 р. до 2014 р. співвідношення суверенного боргу Греції до ВВП збільшилось з 147,4% до 172,6%, Португалії – з 89,6% до 119,3%, Італії – з 100,0% до 111,2% відповідно. Зазначена тенденція збереглась і в 2015 р.

Наслідки зтяжної боргової кризи Європейського Союзу є вкрай негативними та серйозними для даного інтеграційного угруповання. З одного боку, для цієї кризи характерні такі ж наслідки, як і для будь-якої іншої суверенної боргової кризи: зменшення рівня економічного зростання, втеча капіталу, знецінення акцій національних підприємств, збільшення рівня безробіття тощо. З іншого боку, дана боргова криза посилює суперечності між країнами – членами ЄС, підкреслює полярність їхніх інтересів та виявляє складність досягнення консенсусу щодо шляхів та методів подолання боргової кризи, розмірів підтримки країн-боржників. Також дана криза яскраво демонструє негативні моменти валютного союзу, послаблює позиції євро на світових ринках.

Щодо шляхів подолання боргової кризи країн Єврозони, у теоретичному плані можна виділити два основні підходи до вирішення згаданої проблеми:

- перший – обмежувальний;
- другий – неокейнсіанський.

Згідно з обмежувальним (неокласичним) підходом, представниками якого є

Б. Айхенгрін, Г.-В. Зінн, К. Рейнхарт, К. Рогофф, Г.-Б. Шафер, для виходу із даної боргової кризи необхідно забезпечити жорстку економію бюджетних коштів, скорочення публічного сектору, значно обмежити запозичення, відмовитись від фіскальної експансії та здійснювати подальшу лібералізацію економіки [9; 10].

Згідно з неокейнсіанським підходом, серед прихильників якого слід відзначити Ж.-М. Еро, Г. Зігмара, П. Кругмана, Дж. Сороса, для подолання боргової кризи Європейського Союзу необхідно залучати додаткові обсяги запозичень для покриття існуючих боргів та здійснення збільшення державних видатків для стимулювання сукупного попиту і запуску мультиплікативного ефекту економічного зростання.

Ми більше схиляємося до обмежувального підходу, оскільки вважаємо, що в умовах надмірного накопичення державних боргів додаткові позики тільки посилять тягар боргу. Стосовно ж позитивного впливу запозичень на економічний розвиток, то він можливий лише

Таблиця 1
Динаміка співвідношення державного боргу до ВВП окремих країн Європи та України за 2010–2014 рр., % до ВВП

| Країна | 2010 р. | 2011 р. | 2012 р. | 2013 р. | 2014 р. |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Греція | 147,4 | 168,0 | 154,8 | 172,6 | 172,6 |
| Португалія | 89,6 | 97,9 | 112,4 | 117,5 | 119,3 |
| Італія | 100,0 | 102,6 | 106,1 | 110,5 | 111,2 |
| Австрія | 52,8 | 52,2 | 53,3 | 53,6 | 54,0 |
| Україна | 29,2 | 27,4 | 28,3 | 33,0 | 69,8 |

Джерело: складено за даними [8]

за ефективного використання кредитів (надання їм інвестиційного спрямування, жорсткого контролю освоєння коштів тощо) та видається досить сумнівним, зважаючи на тривалий період нагромадження боргу, упродовж якого кредити використовувались неефективно.

Отже, для попередження подальшої ескалації боргової кризи країн GIPS керівним органам Європейського Союзу потрібно вжити заходів із стимулювання урядів даних держав до проведення політики бюджетної консолідації із акцентом на скороченні поточних бюджетних видатків. Також слід здійснювати утримання невисокого рівня відсоткових ставок, проводити структурні реформи для активізації економічної активності.

В Україні також можна констатувати боргову кризу на сучасному етапі.

До основних причин цієї кризи відносять: політичну кризу, анексію АР Крим, тривалий військовий конфлікт на сході України; глибоку економічну рецесію; значні розміри дефіциту державного бюджету, який фінансується в основному за рахунок запозичень; необхідність значної фінансової підтримки банківської сфери та стратегічно важливих державних підприємств, зокрема НАК «Нафтогаз України» [5, с. 4].

Для вирішення проблем боргового тягара України доцільно:

- розробити і впровадити цілісну стратегію управління державним боргом, яка би поєднувала завдання вдосконалення нормативно-правового й інституційного забезпечення боргової політики держави, короткострокові та середньострокові орієнтири управління державним боргом;

- обмежити видатки державного бюджету та зменшити дефіцит бюджету;

- застосовувати поміркований підхід щодо залучення нових державних запозичень;

- вживати заходів для поступового підвищення реального обмінного курсу гривні;

- диверсифікувати структуру державного боргу України у розрізі валют його погашення шляхом залучення позик у різноманітних валютах, зменшуючи тим самим валютний ризик;

- вжити заходів для збільшення частки внутрішнього державного боргу та, відповідно, зменшення частки зовнішнього;

- активізувати спрямування позик на реалізацію інвестиційних та інноваційних програм;

- посилити контроль використання державних запозичень.

Державні запозичення слід використовувати не на соціальні програми, а на інвестиційні та інноваційні програми, що сприятиме розвитку економіки. Такий підхід дозволить розглядати державні запозичення з позицій цільового використання, перш за все на інвестиційні проекти, а відповідно, внесе зміни у механізм обслуговування та погашення державного боргу.

Висновки. Суверенну боргову кризу можна визначити як кризу заборгованості, котра

проявляється у неспроможності держави обслуговувати останню згідно початкових домовленостей.

Особливості суверенної боргової кризи:

1) суверенну боргову кризу пов'язують насамперед із нездатністю позичальника обслуговувати зовнішній борг, тобто фактично вважають її кризою зовнішньої заборгованості. Дана особливість обумовлена тим, що державі легше управляти внутрішнім боргом, а також тим, що внутрішні дефолти не набувають такого резонансу, як зовнішні;

2) суверенна криза зазвичай відбувається на фоні кризових явищ в економіці держави, які водночас є як причиною, так і наслідком боргової кризи. Будь-якій країні надзвичайно важко вирватися із цього негативного причинно-наслідкового кола;

3) як правило, передвісником суверенної боргової кризи виступає хронічний дефіцит державного бюджету, який вимагає залучення великих обсягів кредитних ресурсів для його покриття. При цьому зазначені кредитні ресурси мають в основному не інвестиційне спрямування, а за рахунок них покриваються поточні видатки бюджету;

4) боргова криза держави виявляє неспроможність її уряду (попередніх урядів) ефективно управляти фінансами та економічними процесами в країні. Наявність такої кризи, на нашу думку, означає те, що уряд часто обирає легкі шляхи вирішення проблем, лише поглиблюючи їх для наступних поколінь.

Основними причинами суверенних боргових криз є:

- надмірне накопичення державного боргу;

- хронічний дефіцит державного бюджету та збільшення або значні обсяги видатків державного бюджету;

- неефективне використання запозичених коштів;

- неефективна боргова політика уряду та неналежний контроль використання позик;

- економічна криза.

Щодо шляхів виходу із суверенної боргової кризи, то тут думки вчених розходяться. На сьогодні існує два полярні підходи з цього приводу: перший полягає в обмеженні подальших запозичень, скороченні бюджетного дефіциту, зменшенні видатків бюджету тощо; другий обґрунтовує необхідність здійснення подальших запозичень для інвестування економіки і запуску, таким чином, мультиплікативного ефекту економічного зростання.

На нашу думку, ці два підходи можна об'єднати при розробці певної конкретної стратегії подолання боргової кризи. Така стратегія має розроблятися із врахуванням особливостей економічного розвитку відповідної держави, особливостей розвитку та масштабів боргової кризи, кон'юнктури зовнішніх ринків, політичної ситуації тощо. Стратегія може передбачати низку обмежувальних заходів та механізми

стимулювання економіки, в тому числі й за рахунок додаткових кредитних джерел.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Переверзєва А.В. Вплив боргової кризи на людський розвиток в сучасних умовах / А.В. Переверзєва // Науковий вісник Херсонського державного університету. – 2014. – Вип. 6. – Ч. 2. – С. 27–30.
2. Бредкіна І.К. Сучасні підходи до визначення поняття «криза» / Бредкіна І.К., Сімах Ю.А. // II Международная научно-практическая Интернет-конференция «Проблемы формирования новой экономики XXI века» (25–26 декабря 2009 г.) [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.confcontact.com/2009new_tezi.php.
3. Рейнхарт К. На этот раз все будет иначе / К. Рейнхарт, К. Рогофф ; пер.
4. Стороженко Д. М. : Карьера Пресс, 2011. – 528 с.
5. Мельник А.О. Латиноамериканська криза: світовий досвід / А.О. Мельник // Вісник Хмельницького національного університету. – 2009. – № 6. – Т. 1. – С. 267–269.
6. Аналітичний огляд стану державного боргу та його впливу на фінансовий ринок України станом на 01.09.2015 р. / Національне рейтингове агентство «Рюрік». – 22 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://rurik.com.ua/documents/research/REVIEW_debt.pdf.
7. Величезні борги країн ЄС не критичні для економіки Єврозони – експерт // Голос столиці. – 2014. – 22 жовтня. [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://newsradio.com.ua/2014_10_22/Velichezn-borgi-kra-n-S-ne-kritichn-dlja-ekonom-ki-vrozoni-ekspert-5926/.
8. Богдан Т. Глобальні ризики боргового «нависання» у розвинутих країнах і засоби їх мінімізації / Т. Богдан // Вісник Національного банку України. – 2014. – № 6. – С. 39–46.
9. Порівняльна оцінка співвідношення державного боргу до ВВП України та окремих країн Європи / Міністерство фінансів України [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://minfin.gov.ua/control/uk/publish/article?&art_id=398647&cat_id=398646.
10. Eichengreen B. Implications of the Euro's Crisis for International Monetary Reform / B. Eichengreen // Session «A New International Monetary Order?» at the Allied Social Science Associated Meetings, Chicago. – 2012. – January 6 [Electronic resource]. – Access mode : http://emlab.berkeley.edu/~eichengr/Implications_Euro_JrnPolModel_2012.pdf.
11. Reinhart C. Debt Overhangs: Past and Present / Reinhart C., Reinhart V., Rogoff K. // Preliminary Draft. – 2012. – April 15 [Electronic resource]. – Access mode : http://www.economics.harvard.edu/faculty/rogoff/files/Debt_Overhangs.pdf.