

## **ОСОБЛИВОСТІ ВЗАЄМОЗВ'ЯЗКУ МІЖ КРЕДИТНОЮ ДІЯЛЬНІСТЮ ТРАНСНАЦІОНАЛЬНИХ БАНКІВ ТА ФОРМУВАННЯМ ЕКОНОМІКИ БОРГОВОГО ТИПУ В УКРАЇНІ**

### **CHARACTERISTICS OF THE RELATIONSHIP BETWEEN MULTINATIONAL BANKS' CREDIT ACTIVITY AND THE FORMATION OF DEBT-TYPE ECONOMY IN UKRAINE**

*Проаналізовано сучасні тенденції кредитної діяльності транснаціональних банків в Україні. Встановлено, що транснаціональні банки спершу надавали Україні виключно прямі кредити в іноземній валюті, які й досі залишаються домінуючою формою кредитування транснаціональними банками української економіки. Підтверджено домінування у структурі прямих кредитів короткострокових кредитів строком до 1 року; переважання у структурі прямих кредитів за типом позичальника небанківських приватних установ; високу волатильність структури прямих кредитів за регіональною приналежністю позичальника за роками. Визначено особливості впливу кредитної діяльності транснаціональних банків на зовнішню заборгованість України. На основі аналізу розрахованих відносних показників зовнішнього боргу та отриманих від транснаціональних банків кредитів встановлено, що економіка України має борговий характер. При цьому до глобальної фінансової кризи за рівнем боргового навантаження Україна характеризувалася як боргова економіка з помірним зовнішнім боргом. З розвитком глобальної фінансової кризи зовнішньоборгове навантаження на національну економіку суттєво зросло, і українську економіку впродовж кризового та посткризового періодів класифіковано як боргову економіку з критичним зовнішнім боргом. У докризовий період пряме кредитування справляло більш помітний вплив на нагромадження зовнішньої заборгованості і формування боргової економіки в Україні. За сучасних умов транснаціональні банки значно скоротили свою присутність в Україні у якості донорів прямих кредитів, що позначилося на зменшенні тісноти зв'язку між прямими кредитами та зовнішньою заборгованістю. Кореляційний аналіз тісноти зв'язку між розміром зовнішньої заборгованості України та обсягами отриманих від транснаціональних банків прямих кредитів показує, що цей зв'язок є досі помітним. Водночас, в Україні зв'язок між зовнішнім боргом та прямими кредитами є значно слабшим, ніж у провідних розвинутих країнах і країнах, що розвиваються. Більше того, порівняння коефіцієнтів кореляції, розрахованих за період 1992-2008 рр. і за період 2009-2018 рр., дає підстави стверджувати, що вплив прямого кредитування транснаціональних банків на формування зовнішньої заборгованості України у посткризовому періоді значно послабився.*

**Ключові слова:** боргова економіка, зовнішній борг, кореляційний аналіз, транснаціональні банки.

*Contemporary trends in multinational banks' credit activity in Ukraine have been analyzed. It has been proven that multinational banks initially provided Ukraine with exclusively direct cross-border loans in foreign currency, which still remain the dominant form of lending by multinational banks to the Ukrainian economy. The dominance of short-term loans, non-bank private institutions as main loans borrowers in the structure of direct cross-border loans, as well as, high volatility of the structure of direct loans by regional affiliation of the borrower have been confirmed. Based on the analysis of the calculated relative indicators of external debt and loans received from multinational banks, the existence of debt-type economy in Ukraine has been determined. At the*

*same time, before the global financial crisis, Ukraine was characterized as a debt economy with a moderate external debt in terms of the level of debt burden. With the development of the global financial crisis, the foreign debt burden on the national economy has increased significantly, and the Ukrainian economy during the crisis and post-crisis periods has been classified as a debt economy with critical external debt. During the pre-crisis period, direct cross-border lending had a more significant impact on the accumulation of external debt and the formation of the debt-type economy in Ukraine. Under modern conditions multinational banks have significantly reduced their presence in Ukraine as donors of direct cross-border loans, which has affected the reduction of the link between direct cross-border loans and external debt. A correlation analysis of the relationship between the size of Ukraine's external debt and the amount of direct cross-border loans received from multinational banks shows that this relationship is still noticeable. At the same time, the link between external debt and direct cross-border loans in Ukraine is much weaker than in leading developed and developing countries. Moreover, a comparison of the correlation coefficients calculated for the period 1992-2008 and for the period 2009-2018 has suggested that the impact of direct cross-border lending by multinational banks on the formation of Ukraine's external debt in the post-crisis period has significantly weakened.*

**Keywords:** debt-type economy, external debt, correlation analysis, multinational banks.

**Вступ.** В зарубіжній економічній літературі вивчення кредитної діяльності ТНБ в умовах боргової економіки здійснювалось у рамках Міжрегіонального проекту з ТНБ, Центру ООН з транснаціональних корпорацій, а також у працях таких науковців, як К. Басу [1], Г. Димські [2], Л. Елліотт [3], С. Дювел, Р. Ліппонер, Р. Фрей [4], С. Манзоччі [5], К. Рейнхарт, К. Рогофф [6], Дж. Роддік [7], Д. Сакс [8].

Напрацювання західних економістів становлять вагомий базис, але не зачіпають проблематики країн зі специфічними структурними, інституційними та іншими характеристиками (зокрема, України), що не дозволяє механічно адаптувати універсальні рішення. Економічний розвиток України тісно пов'язаний з інтеграційними процесами, що відбуваються у світовій економіці, тому дослідження проблеми доступу іноземного капіталу та його макроекономічний вплив у цілому набувають особливої актуальності. Україна зіштовхнулася з проблемою обслуговування накопиченого зовнішнього боргу, що загострюється сьогодні через низку проблем вітчизняної економіки, до яких, зокрема, належать: нерозвиненість інституційного середовища, низький рівень включення економіки у європейські транснаціональні виробничо-торговельні мережі, відсутність стимулів до структурних змін на цьому ґрунті тощо. Внаслідок існування високого рівня зовнішньої заборгованості Україна залишається вразливою до потрясінь, пов'язаних зі складністю обслуговування нагромадженої заборгованості, низьким попитом на експортоорієнтовану продукцію, різкими коливаннями відсоткових ставок та валютних курсів.

В Україні питання взаємозв'язку між діяльністю ТНБ і динамікою зовнішнього боргу залишається недостатньо вивченим, попри негативний досвід «кредитного буму» 2006-2008 років, який супроводжувався прискореною акумуляцією зовнішнього боргу банківської системи за участю ТНБ (цьому сприяла лібералізація вітчизняного банківського сектора), та наступною банківською кризою. Деякі аспекти впливу ТНБ на зовнішню заборгованість країн-реципієнтів розглянули у своїх працях Т. Вахненко [10], Д. Тюпа [11], І. Фурман [12].

Більш ретельне вивчення цього питання необхідне для покращення спроможності уряду України застосовувати заходи економічної політики щодо

скорочення зовнішньої заборгованості та подолання негативних наслідків агресивної кредитної стратегії ТНБ. У зв'язку з вищезазначеними обставинами, актуальним в умовах сьогодення є дослідження впливу кредитної діяльності ТНБ на стан зовнішньої заборгованості України та формування боргової економіки.

**Постановка завдання.** Метою статті є систематизація та поглиблення концептуальних основ дослідження боргової економіки, а також визначення особливостей впливу кредитної діяльності ТНБ на зовнішню заборгованість України.

**Методологія.** Теоретичною та методологічною базою дослідження є система загальнонаукових та спеціальних методів пізнання, зокрема, метод статистичного, структурно-функціонального, компаративного та кореляційного аналізу тощо.

**Результати дослідження.** На початку 1990-х років сформувались сприятливі умови для експансії ТНБ на український ринок, зумовлені як внутрішніми (недорозвиненість внутрішнього фінансового ринку; відсутність довгострокових та дешевих фінансових ресурсів, що створило високий попит на них; низький рівень конкуренції у банківському секторі та низька кваліфікація вітчизняних працівників; переважно кредитна спрямованість вітчизняних банків, що створило додаткові можливості для ТНБ щодо розвитку діяльності на нових сегментах фінансового ринку; криза довіри до вітчизняних банків, що сприяла схильності до співпраці з іноземними банками; недосконалість правового регулювання – ТНБ отримали змогу використовувати лазівки в податковому законодавстві для зниження витрат на оподаткування), так і зовнішніми чинниками (процеси фінансової глобалізації у світі; висока конкуренція на ринках країн базування ТНБ; завершення переділу ринків країн ЦСЄ; прагнення ТНБ розширити сфери впливу заради збереження статусу великого регіонального банку або здобуття статусу глобального гравця).

Аналіз структури кредитів, отриманих Україною від ТНБ, у розрізі країн базування найважливіших банків-кредиторів свідчить, що потоки приватного позикового капіталу у національну економіку з різних країн є достатньо нестійкими (табл. 1).

Таблиця 1 – Ключові країни базування ТНБ-кредиторів України (у % від загального обсягу кредитів, наданих іноземними банками) у 2000-2018 рр.

2000		2016		2018	
Країна базування	Частка кредитів	Країна базування	Частка кредитів	Країна базування	Частка кредитів
Франція	11,5	Франція	31,6	Австрія	26,7
Італія	6,7	Італія	27,6	Франція	25,2
Австрія	6,6	Австрія	25,6	США	13,8
США	6,0	США	8,1	Швейцарія	3,0
Іспанія	1,5	Швейцарія	1,8	Греція	1,8
Інші країни	67,7	Інші країни	5,3	Інші країни	29,5

Джерело: розраховано та складено автором на основі [12].

З даних таблиці 1 видно, що основними донорами кредитів для України є ТНБ з країн ЄС (Франції, Австрії) та США. Важливими кредиторами України

тривалий час були банки з країн-членів колишнього СРСР (зокрема, Росії). Зважаючи на те, що дані про кредитну діяльність ТНБ для дослідження одержані з статистичної бази Банку міжнародних розрахунків (БМР), а банки з країн колишніх членів СРСР не подають звіт про кредитну діяльність БМР, дані про частку кредитів, наданих банками з цих країн, не представлені.

В цілому, проведений аналіз структури отриманих кредитів від ТНБ за країною базування материнського банку дозволяє зробити висновок про те, що іноземна банківська експансія залишила фінансовий ринок України досить розконцентрованим та диверсифікованим. Таку диверсифікацію можна вважати позитивною рисою українського фінансового ринку, що робить кредитування економіки України менш залежним від економіко-політичних умов якоїсь однієї держави [13].

Аналіз відносних показників зовнішнього боргу та отриманих від ТНБ кредитів дозволяє констатувати, що економіка України має борговий характер, про що свідчать дані таблиці 2.

Таблиця 2 – Відносні показники прямих кредитів ТНБ та зовнішньої заборгованості в Україні у 2000-2018 рр.

Показник	2000	2002	2004	2006	2008	2010	2012	2014	2016	2018
ED/GDP, %	42,98	53,43	47,77	48,50	52,91	91,56	76,09	94,99	123,19	87,53
IL/GDP, %	2,50	2,40	5,80	14,67	17,80	17,60	10,63	7,38	5,06	3,94
IL/ED, %	5,81	4,50	12,13	30,25	33,64	19,22	13,97	7,76	4,11	4,51

Примітка. ED/GDP (External Debt to GDP) – відношення зовнішньої заборгованості до ВВП; IL/GDP (International Loans to GDP) – відношення прямих кредитів ТНБ до ВВП; IL/ED (International Loans to External Debt) – частка прямих кредитів ТНБ у зовнішній заборгованості.

*Джерело: розраховано автором на основі даних [12; 14]*

Результатом значних докризових зовнішніх запозичень стало суттєве зростання рівня зовнішньої заборгованості України у посткризовий період: у 2010 р. відношення зовнішнього боргу до ВВП досягло 92%. Ця проблема ще більше загострилася з початку військово-політичного конфлікту на Сході країни: у 2015-2016 рр. середній показник рівня заборгованості склав 126% ВВП.

На фоні зростання загального рівня зовнішньої заборгованості відбувається зниження рівня прямого кредитування України з боку ТНБ: станом на 2018 р. прямі кредити становлять лише 3,9% ВВП. Зменшується також внесок прямих кредитів у формування зовнішнього боргу: відношення прямих кредитів до зовнішньої заборгованості скоротилося з 33,6% у 2008 р. до 4,5% у 2018 р. (таблиця 2). Це свідчить про переорієнтацію України із запозичень у приватних ТНБ-кредиторів до запозичень у офіційних кредиторів та міжнародних організацій.

Вітчизняна економіка має характер економіки боргового типу. При цьому аналіз основних відносних показників зовнішньої заборгованості України, представлених у таблиці 3, дозволяє зробити висновок, що до глобальної фінансової кризи за рівнем боргового навантаження Україна характеризувалася як боргова економіка з помірним зовнішнім боргом (відношення валового

зовнішнього боргу до ВВП протягом періоду 1997-2007 рр. у середньому на рік складало 44,8%).

Таблиця 3 – Відносні показники зовнішнього боргу України у 1997-2018 рр.

Показники	Період до глобальної фінансової кризи										
	97	98	99	00	01	02	03	04	05	06	07
Відношення валового зовнішнього боргу до ВВП, %	21,44	30,14	48,17	42,98	56,50	53,43	49,73	47,77	39,33	48,50	54,3
Відношення валового зовнішнього боргу до річного експорту товарів та послуг, %	54,70	78,80	98,04	75,80	111,5	106,6	94,65	81,37	82,34	112,2	131
Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, тис. дол. США	0,22	0,26	0,32	0,28	0,46	0,49	0,54	0,68	0,75	1,16	1,74
Відношення платежів з обслуговування зовнішнього боргу до експорту товарів та послуг, %	6,61	12,06	17,66	20,30	12,32	15,98	14,10	11,11	13,58	19,00	18,4
Показники	Період під час та після глобальної фінансової кризи										
	08	09	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Відношення валового зовнішнього боргу до ВВП, %	52,91	86,63	91,56	84,05	76,09	79,99	94,99	129,1	123,1	102,8	87,5
Відношення валового зовнішнього боргу до річного експорту товарів та послуг, %	120,6	202,2	189,7	163,9	154,5	179,4	193,8	245,4	249,9	214,2	193
Рівень зовнішньої заборгованості на одну особу, тис. дол. США	2,15	2,29	2,71	3,00	2,93	3,22	2,80	2,60	2,56	2,57	2,57
Відношення платежів з обслуговування зовнішнього боргу до експорту товарів та послуг, %	21,05	40,51	38,41	30,14	31,33	42,33	29,37	55,16	23,20	20,70	20,68

Джерело: розраховано автором на основі даних [14; 15]

З розвитком глобальної фінансової кризи зовнішньоборгове навантаження на національну економіку суттєво зросло. Українська економіка впродовж кризового та посткризового періодів може класифікуватися як боргова економіка з критичним зовнішнім боргом (відношення валового зовнішнього боргу до ВВП протягом періоду 2008-2018 рр. у середньому на рік складало 91,7%).

Додатковим свідченням критичного стану зовнішньої заборгованості є динаміка показника зовнішнього боргу на душу населення, який використовується у міжнародній практиці. Нормальним вважається рівень даного показника, що не перевищує 200 дол. США на одну особу [89]. В Україні цей показник знаходився поза нормативними значеннями і до глобальної фінансової кризи (у середньому за період 627 дол. на душу населення), а після кризи спостерігається його стрімке зростання (у середньому за період 2008-2018 рр. він складав 2673 дол. на 1 особу).

Пік боргового навантаження і погіршення платоспроможності країни припадає на 2015-2016 рр. Варто, однак, зазначити, що до об'єктивних причин погіршення показників зовнішньоборгового навантаження можна віднести падіння ВВП країни через фактичне зменшення території країни на дві області та АР Крим [44, с. 50]. В цілому, серед чинників, які зумовлювали пікове зростання боргового навантаження у 2015 році, слід виділити: девальвацію гривні, різке падіння реального ВВП (на 9,87% у порівнянні з 2014 роком), зниження внутрішнього споживчого попиту внаслідок інфляційних процесів (рівень інфляції у 2015 році становив 38,4%), негативний вплив реальної відсоткової ставки НБУ.

Серед чинників сфери загальнодержавного управління, які впливали на зростання боргового навантаження у 2015 році, варто вказати на низку бюджетних проблем, а саме, необхідність покриття дефіциту Пенсійного фонду, фінансування за рахунок державних запозичень дефіциту державного бюджету, зростання якого обумовлене значною мірою збільшенням видатків на оборону та обслуговування державного боргу (так, відношення платежів з обслуговування боргу до ВВП у 2014 році складало 25,2%, а вже у 2015 році – 58,3%; аналогічні показники за виплатами з обслуговування зовнішнього боргу склали 15,6% і 32,5% відповідно), невиконання плану надходжень від приватизації державного майна у 2015 році як одного з джерел фінансування дефіциту державного бюджету, необхідність в державній підтримці державних підприємств та банків, військовий конфлікт. Збільшення питомої ваги державного боргу, деномінованого в іноземній валюті, зумовлює зростання валютних витрат уряду з обслуговування боргових зобов'язань, а для українських фінансових ринків створює загрозу ще більшого скорочення валютної пропозиції та подальшої девальвації гривні.

Станом на початок 2016 року, який також є піковим, зокрема, за показником відношення зовнішнього боргу до річного експорту товарів та послуг, найбільша частка у структурі валового зовнішнього боргу припадала на кредити (62,8%). Значна частка кредитів у структурі зовнішнього державного боргу обумовлена низьким кредитним рейтингом України, а також слабкістю її фінансових ринків та фінансових інститутів. Проте, як зазначають окремі дослідники, завищення ризику для України є вигідним самим іноземним кредиторам, адже за таких умов вони отримують вищі премії за ризик у складі

доходності синдікованих кредитів, встановлюють вищу ціну ресурсів та мають переваги під час визначення умов реструктуризації [16].

Основними міжнародними банками – кредиторами України, позики яких сьогодні формують прямий та гарантований державою зовнішній борг, виступають Deutsche Bank AG London, Citibank, N.A., Deutsche Bank, UniCredit Bank Austria AG, Державний банк розвитку КНР, Експортно-імпорتنний банк Китаю, Експортно-імпорتنний банк Кореї. У 2018 р. прямий та гарантований державою зовнішній борг України перед зазначеними установами склав 2,35 млрд. дол. США, що дорівнює лише 2,1% валового зовнішнього боргу [12; 14].

Аналіз динаміки отриманих Україною прямих кредитів ТНБ за типом позичальника виявив кардинальні зрушення у структурі прямого кредитування. Ці зрушення проявляються у суттєвому скороченні частки кредитів банківському сектору, який на початку досліджуваного періоду був домінуючим позичальником, а у 2018 р. забезпечував лише 3% прямих кредитів ТНБ. Паралельно зростають масштаби прямого кредитування приватного небанківського сектору, частка якого зросла з 10% до 75%. Найбільш нестабільною є питома вага кредитів, отриманих сектором державного управління. Разом із тим, частка кредитів офіційному сектору порівняно із початком 2000-х років помітно зросла і на сьогодні складає п'яту частину прямих кредитів ТНБ [12].

Проведений кореляційний аналіз тісноти зв'язку між розміром зовнішньої заборгованості України та обсягами отриманих від ТНБ прямих кредитів показує, що цей зв'язок досі є помітним (коефіцієнт кореляції, розрахований за даними 1992-2018 рр. становить 0,66). Водночас, аналогічний коефіцієнт, обчислений за даними періоду 2000-2018 рр. (0,49), свідчить про помірний зв'язок між оцінюваними показниками. Порівняння тісноти зв'язку між зовнішнім боргом та прямими кредитами в Україні з аналогічними показниками, розрахованими і представленими у наших попередніх публікаціях [17], продемонструвало, що в Україні цей зв'язок є значно слабшим, ніж у провідних розвинутих країнах і країнах, що розвиваються, а також менш значним, ніж у країнах Центральної та Східної Європи. Більше того, порівняння коефіцієнтів кореляції, розрахованих за період 1992-2008 рр. (0,97) і за період 2009-2018 рр. (0,35), дає підстави ще раз стверджувати, що вплив прямого кредитування ТНБ на формування зовнішньої заборгованості України у посткризовому періоді значно послабшав.

**Висновки.** Наукова новизна одержаних результатів полягає у вдосконаленні науково-теоретичних засад дослідження кредитної діяльності ТНБ в контексті її впливу на боргову економіку шляхом комплексного оцінювання потенційних наслідків залучення кредитів ТНБ для економіки України, враховуючи ступінь її залежності від зовнішніх запозичень, що дозволяє визначати доцільність такого кредитування;

На основі оцінювання зрушень у структурі кредитів, отриманих Україною від ТНБ, у дослідженні підтверджено гіпотезу про стабілізаційний вплив непрямого кредитування та дестабілізаційний вплив прямого кредитування у

кризові періоди. На основі проведеного аналізу розрахованих відносних показників зовнішнього боргу та отриманих від ТНБ кредитів встановлено, що економіка України за рівнем боргового навантаження характеризувалася як: боргова економіка з помірним зовнішнім боргом (відношення валового зовнішнього боргу до ВВП протягом періоду 1997-2007 рр. у середньому на рік складало 44,8%), боргова економіка з критичним зовнішнім боргом (відношення валового зовнішнього боргу до ВВП протягом періоду 2008-2018 рр. у середньому на рік складало 91,7%).

Представлене дослідження може стати основою для більш глибокого розуміння ситуації у сфері прямого кредитування України з боку ТНБ і визначення основних чинників формування кредитної стратегії ТНБ в країні, доцільним є проведення кількісної оцінки детермінантів (факторів), що впливають на обсяги прямих кредитів, отриманих Україною від ТНБ, що може стати перспективним напрямом подальших досліджень у цьому напрямку.

#### Література:

1. Basu K, "The International Debt Problem, Credit Rationing and Loan Pushing: Theory and Practice". *Princeton Studies in International Finance*. 1991. No. 70. p. 1-52 p.
2. Dymski G. The International Debt Crisis. 2002. URL: [https://www.researchgate.net/publication/265740965\\_The\\_International\\_Debt\\_Crisis](https://www.researchgate.net/publication/265740965_The_International_Debt_Crisis) (дата звернення 20.12.2020).
3. Elliott L. Eurozone ignoring parallels with Latin American debt crisis of the 1980s. *The Guardian*. 2012. URL: <https://www.theguardian.com/business/2012/aug/19/eurozone-latin-america-debt-crisis-1980> (дата звернення 20.12.2020).
4. Duwel C., Frey R., Lipponer R. Cross-Border Bank Lending, Risk Aversion and the Financial Crisis. *Deutsche Bundesbank Discussion Paper*. 2011. № 29. 36 p.
5. Manzoocchi S. External Finance and Foreign Debt in Central and Eastern European Countries. *IMF Working Paper*. 1997. 28 p.
6. Reinhart C., Rogoff K. From financial crash to debt crisis. *American Economic Review*. 2011. Vol. 101. № 5. p. 1676–1706.
7. Roddick J. Dance of the Millions: Latin America and the Debt Crisis. *Monthly Review Press*. 1988. 272 p.
8. Sachs J. Theoretical Issues in International Borrowing. *Princeton Studies in International Finance*. 1984. № 54. 50 p.
9. Вахненко Т. Політика державних запозичень та управління корпоративними боргами в умовах фінансової кризи. *Економіст*. 2009. № 3. С. 48–51.
10. Тюпа Д. Фактори формування кризи системи зовнішньої заборгованості країн, що розвиваються. *Науковий вісник Міжнародного гуманітарного університету*. 2015. № 10. С. 56-58.
11. Фурман І. В. Стан зовнішньої заборгованості України перед міжнародними кредиторами: оцінка та напрями врегулювання. *Фінансовий простір*. 2013. № 2 (10). С. 66–73. URL: <http://fp.cibs.ubs.edu.ua/files/1302/13fivszz.pdf> (дата звернення 20.12.2020).
12. Bank for International Settlements: веб сайт. URL: <https://www.bis.org> (дата звернення 03.01.2021).
13. Marin D. The opening up of Eastern Europe at 20: jobs, skills, and «Reverse Maquilladoras» in Austria and Germany. *Munich Discussion Paper*. 2010. № 2010–14. 37 p.
14. UNCTADstat: веб-сайт. URL: <https://unctadstat.unctad.org/EN/> (дата звернення 05.01.2021).
15. World Bank: веб сайт. URL: [www.worldbank.org/](http://www.worldbank.org/) (дата звернення 3.01.2021).
16. Шелудько С. Оцінка впливу валютного регулювання на кредитну діяльність банків України. *Проблеми системного підходу в економіці*. 2017. С. 163-167.



17. Запотічна Р. Сучасні особливості кредитної діяльності ТНБ в умовах боргової економіки. *Вісник Маріупольського державного університету. Серія: Економіка*. 2020. Вип. 19. С. 56-65.

### References:

1. Basu K, “The International Debt Problem, Credit Rationing and Loan Pushing: Theory and Practice”. *Princeton Studies in International Finance*. 1991. No. 70. p. 1-52 p.
2. Dymski G, “The International Debt Crisis”. 2002. URL: [https://www.researchgate.net/publication/265740965\\_The\\_International\\_Debt\\_Crisis](https://www.researchgate.net/publication/265740965_The_International_Debt_Crisis) (Accessed 20.12.2020).
3. Elliott L, “Eurozone ignoring parallels with Latin American debt crisis of the 1980s”. *The Guardian*. 2012. URL: <https://www.theguardian.com/business/2012/aug/19/eurozone-latin-america-debt-crisis-1980> (Accessed 20.12.2020).
4. Duwel C., Frey R., Lipponer R, “Cross–Border Bank Lending, Risk Aversion and the Financial Crisis”. *Deutsche Bundesbank Discussion Paper*. 2011. № 29. 36 p.
5. Manzocchi S, “External Finance and Foreign Debt in Central and Eastern European Countries”. *IMF Working Paper*. 1997. 28 p.
6. Reinhart C., Rogoff K, “From financial crash to debt crisis”. *American Economic Review*. 2011. Vol. 101. № 5. p. 1676–170
7. Roddick J, “Dance of the Millions: Latin America and the Debt Crisis”. *Monthly Review Press*. 1988. 272 p.
8. Sachs J, “Theoretical Issues in International Borrowing”. *Princeton Studies in International Finance*. 1984. № 54. 50 p.
9. Vakhnenko T, “Polityka derzhavnykh zapozychen' ta upravlinnya korporatyvnymy borhamy v umovakh finansovoyi kryzy”. *Ekonomist*. 2009. № 3. pp. 48–51.
10. Tyupa D, “Fakty formuvannya kryzy systemy zovnishn'oyi zaborhovanosti krayin, shcho rozvyvayut'sya”. *Naukovyy visnyk Mizhnarodnoho humanitarnoho universytetu*. 2015. № 10. pp. 56-58.
11. Furman I, “Stan zovnishn'oyi zaborhovanosti Ukrainy pered mizhnarodnymy kredytoramy: otsinka ta napryamy rehulyuvannya”. *Finansovyy prostir*. 2013. № 2 (10). pp. 66–73. URL: <http://fp.cibs.ubs.edu.ua/files/1302/13fivszz.pdf> (Accessed 20.12.2020).
12. Bank for International Settlements. [Online]. Available: <https://www.bis.org> (Accessed 3 January 2021).
13. Marin D, “The opening up of Eastern Europe at 20: jobs, skills, and “Reverse Maquilladoras” in Austria and Germany”. *Munich Discussion Paper*. № 2010–14, 37 p, 2010.
14. UNCTADstat. [Online]. Available: <https://unctadstat.unctad.org/EN/> (Accessed 05.01.2021).
15. World Bank. [Online]. Available: [www.worldbank.org/](http://www.worldbank.org/) (Accessed 3.01.2021).
16. Shelud'ko S, “Otsinka vplyvu valyutnoho rehulyuvannya na kredytnu diyal'nist' bankiv Ukrainy”. *Problemy systemnoho pidkhodu v ekonomitsi*. pp. 163-167, 2017.
17. Zapotichna R, “Suchasni osoblyvosti kredytnoyi diyal'nosti TNB v umovakh borhovoyi ekonomiky”. *Visnyk Mariupol's'koho derzhavnoho universytetu. Seriya: Ekonomika*, Vyp. 19, pp. 56-65, 2020.