

організації у протидії незаконному переміщенню через кордон хімічних прекурсорів. Показано, що одним із реальних механізмів протидії глобальним загрозам, що виникають при переміщенні хімічних прекурсорів, є програма "Глобальний щит", що реалізується з метою боротьби із незаконним переміщенням через митний кордон так званих "хімічних прекурсорів". Для забезпечення безпеки митного простору запропоновано практичне впровадження спільної із правоохоронними та контролюючими органами України Національної програми контролю за виробництвом, обігом, використання, ідентифікацією, транспортуванням, переміщенням через митний кордон країни хімічних, біологічних, радіологічних, ядерних, вибухонебезпечних товарів. На думку автора, такий підхід дасть змогу Україні активно інтегруватися в процеси виявлення та протидії незаконним ланцюгам постачання хімічних прекурсорів з урахуванням Рамкових стандартів ВМО та Програми "Глобальний щит".

Ключові слова: безпека митного простору; Всесвітня митна організація; митні ризики; незаконне переміщення товарів; Програма "Глобальний щит"; саморобні вибухові пристрої; хімічні прекурсори.

© Войцешук Андрій

Надійшла до редакції 15.08.2017

УДК 336.3

ПНЬ АНДРІЙ,

аспірант кафедри міжнародної економіки,

Тернопільський національний економічний університет

ЗОВНІШНЯ ЗАБОРГОВАНІСТЬ США: РИЗИКИ ТА ПРІОРИТЕТИ ФОРМУВАННЯ ЗОВНІШНЬОБОРГОВОЇ СТРАТЕГІЇ США

У статті проаналізовано природу та структуру зовнішнього боргу Сполучених Штатів Америки та його вплив на економіку США та глобальну економіку. Показано, що накопичення зовнішнього боргу США відбувається на тлі таких тенденцій розвитку світового економічного та фінансового середовищ, як низькі процентні ставки та повільне економічне зростання. Зазначено, що результати останніх досліджень відображають факт того, що зовнішній борг США не становить загрози світовій економіці в короткостроковій перспективі, оскільки економічне зростання світового економічного лідера перевищує темп зростання витрат, пов'язаних з обслуговуванням зовнішнього боргу. Проте в разі виникнення економічного занепаду в США, з високою ймовірністю, можуть виникнути проблеми з обслуговуванням зовнішнього боргу в довгостроковій перспективі, а отже, ризик неспроможності виконувати основні вимоги кредитних відносин, тобто вчасно здійснювати розрахунки з обслуговування боргів.

Ключові слова: зовнішній борг США; національний борг США; боргове фінансування; платоспроможність та ліквідність.

Постановка проблеми. Сучасні наукові підходи до трактування природи зовнішнього боргу та його ефектів на економічні процеси опираються на факт того, що боргове фінансування є невід'ємною рисою сучасного, орієнтованого на лібералізацію, світу. Відповідно, вільні потоки капіталу між економіками є ознакою тяжіння до макроекономічної рівноваги, оскільки відсутність адміністративних обмежень на розподіл капіталу сприяє вирівнюванню цін на фактори виробництва та збільшенню ефективності розподілу ресурсів. Зважаючи на ці аргументи, ціни на товари та послуги не відображають загрозливих коливань, а фінансова система набуває стійкості та довіри з боку суб'єктів господарю-

вання. Наше дослідження спирається на наявні теоретичні основи щодо природи боргу та спрямоване на аналіз зовнішнього боргу Сполучених Штатів Америки та його впливу на економіку США та глобальну економіку. Перед тим як безпосередньо перейти до дослідження власне зовнішнього боргу, необхідно висвітлити останні тенденції розвитку світового економічного та фінансового середовищ, відмітними рисами якого є низькі процентні ставки та повільне економічне зростання. Міжнародний валютний фонд (МВФ) охарактеризував такі тенденції як еру "...низького зростання, низького проценту..." [3]. Разом із тим, результати останніх досліджень відображають факт того, що зовнішній

борг США не становить собою особливої загрози світовій економіці в короткостроковій перспективі, оскільки економічне зростання світового економічного лідера перевищує темп зростання витрат, пов'язаних з обслуговуванням зовнішнього боргу. Проте в разі економічного занепаду в США, з високою ймовірністю, можуть виникнути проблеми з обслуговуванням зовнішнього боргу в довгостроковій перспективі, а отже, ризик неспроможності виконувати основні вимоги кредитних відносин, тобто вчасно здійснювати розрахунки з обслуговування боргів.

У разі виникнення ситуації, коли сукупні витрати перевищують сукупні доходи, суб'єкти господарювання розглядають альтернативні, зовнішні джерела забезпечення виконання свого бюджету. Загалом додаткове фінансування може здійснюватися у формі залучення банківського кредиту або фінансових ресурсів на ринку капіталу шляхом реалізації активів або емісії та подальшої реалізації боргових цінних паперів. Безсумнівно, залучення позикового капіталу в довгостроковій перспективі може призвести до накопичення значної кількості боргу, яка в подальшому з високою ймовірністю переростає в непосильний борговий тягар.

Важливим аспектом у контексті цього дослідження є аналіз природи зовнішнього боргу та його впливу на економіку. Будучи структурним елементом національного (державного) боргу країни, зовнішній борг становить більше загрози фінансовій та економічній стабільності держави, ніж внутрішній борг. Зовнішній борг - це сукупність фінансових зобов'язань резидентів перед нерезидентами, які виникають у результаті трансакцій у контексті кредитних відносин [4]. Зважаючи на це, найважливішим аспектом зовнішнього боргу є те, що в разі виникнення неплатоспроможності, рух капіталу набуває проциклічного характеру, тобто відбувається відплив факторів виробництва у формі процентних відрахувань та платежів на погашення основної суми боргу в той період, коли економіка потребує капітальних вливань найбільше. Беручи до уваги факт того, що розвинуті економіки вже накопичили значні обсяги національного боргу, помітна частка якого становить зобов'язання перед нерезидентами, аналіз природи зовнішнього боргу та його ефектів на економіку вартий особливої уваги. Більше того, у контексті такого аналізу зовнішній борг США займає ключову позицію, оскільки економічна стабільність світового економічного лідера, національна грошова одиниця якого виконує функцію світових (міжнародних) грошей та становить значну частку міжнародних валютних резервів більшості країн світу, особливо нових індустріальних країн, є пріоритетом у рамках забезпечення стійкого економічного зростання, розвитку та фінансової стабільності у світовому масштабі.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Ряд дослідників присвятили свої академічні зусилля вивченню природи боргу та заборгованості. Зважаючи на це, варто звернути увагу на дві основні течії, суперечливі одна одній, які формують теоретичне підґрунтя національного та зовнішнього боргу.

По-перше, донедавна національний борг розглядався як небажане економічне явище. Національний борг, згідно із цим підходом, вважається виведенням капіталу з продуктивної сфери приватного сектора, що, у свою чергу, погіршує загальний економічний розвиток [2, с. 24]. Г'юм, Сміт та Рікардо, прихильники школи Англійської класичної економії, заснували теорію "здорових фінансів", згідно з якою позикове фінансування є несумісним із фінансовою стабільністю [Там само]. Ці дослідники вважали, що держава повинна максималь-

но скорочувати рівень суспільного боргу, вдаючись до інших джерел фінансування [Там само, с. 10].

Починаючи з другої половини ХХ століття зовнішньоборгове фінансування почало розглядатися як ознака розвитку концепцій фритрейдерства та лібералізації руху капіталу. Лернер, Кейнс та Кругман розглядають позикове фінансування як невід'ємну складову стратегічного розвитку економіки [5; 6; 8-10]. Г. Зінгер, Р. Пребіш, Р. Нурске, П. Розенштейн-Родан, А. Хіршман, Р. МакКіннон, Г. Ченері й А. Страус розробили теоретичні підходи, відводячи зовнішньоборговому фінансуванню важливу роль у пошкваленні економічного зростання, особливо у країнах, що розвиваються, та активізації інвестиційного процесу. Лернер розробив концепцію функціональних фінансів, наводячи на думку, що національний борг може бути акумульований без ризику створення непосильних витрат та втрат [9; 10]. Кейнс вважає, що боргове фінансування повинне бути спрямоване на кількісне розширення та якісний розвиток реального сектора [6]. Це означатиме стійке економічне зростання, яке створить сприятливі умови завдяки виникненню мультиплікаційного ефекту від залучених позик. Таким чином, економічне зростання гарантує своєчасне та повне обслуговування боргу та мінімізує ризики виникнення негативного впливу національного боргу на економіку країни. Важливою також є позиція американського економіста Пола Кругмана. Цей науковець розглядає природу боргу як певну можливість, а не загрозу чи тягар [7; 8]. Іншими словами, досягаючи темпу приросту економічного зростання, який переважає темп приросту заборгованості, держава убезпечена від ризиків, пов'язаних з акумулюванням заборгованості [7].

Мета роботи - оцінити ступінь загрози зовнішньої заборгованості США для власної економіки останньої та світової економіки загалом і на основі проведеного аналізу розкрити пріоритети формування зовнішньоборгової стратегії США.

Виклад основного матеріалу. Перед тим як розглянути природу національного боргу, необхідно висвітлити сучасні тренди глобального фінансового середовища та глобальної економіки. Статус-кво глобальної фінансової системи вирізняється такими характерними рисами, як низькі процентні ставки, слабке економічне зростання, структурні перешкоди банківських систем та невизначеність стосовно політичних векторів розвитку [3]. Фінансові ризики збільшилися, починаючи з другого кварталу 2016 р., особливо в контексті виявлення Великобританією евоскептичних настроїв, а також виникнення гострої невизначеності щодо політичного курсу в країнах Європи. Довгострокові негативні ефекти, що впливають на економічне зростання та фінансову стабільність, посилюють свій вплив також за рахунок нерівності в доходах та добробуті, скорочення прибутковості банків розвинених економік, зниження дохідності боргових цінних паперів та ускладненні умов надання позик [5]. Відповідно до аналітичної інформації, поданої в глобальному економічному звіті МВФ за 2016 р., річне економічне зростання глобальної економіки за перше півріччя відповідного року залишалося на рівні 2,9 %, тобто дещо нижче ніж за попередній рік [5]. У поєднанні з низьким рівнем інфляції та політикою "дешевих грошей", такий повзучий економічний спад виявився детермінантою послаблення рентабельності короткотермінових та довготермінових боргових цінних паперів. Більше того, доходи на облігації продовжують скорочуватися паралельно зі зниженням реальних довгострокових процентних ставок упродовж перших шести місяців 2016 р.

Політичні колізії між Росією та країнами Заходу вплинули на зниження цін на нафту наприкінці першого півріччя 2014 року, що, у свою чергу, вплинуло на ціни на сировинні товари. Проте, оскільки хронічне політичне протистояння перейшло у фазу ремісії, ціни на нафту почали зростати впродовж другої половини 2016 року. Хоча в січні 2016 р. рівень цін на нафту був рекордно низьким за останніх 10 років, уже до кінця літа 2016 р. ціни на нафту зросли на 50 %, сягаючи позначки 45 дол. США за барель "чорного золота" [5]. Економічний тренд часткового відновлення цін на сировинні товари також розповсюдився й на вугілля, що в процентному еквіваленті вилилося в 32-процентне зростання за перше півріччя 2016 р. Проте ціни на природний газ продовжили падати за рахунок низького попиту в Азії та надмірного видобутку нафти в Росії, сягнувши темпу спаду в розмірі 6 % за перше півріччя 2016 р. На відміну від енергоносіїв, ціни на інші сировинні товари, такі як аграрна продукція та чорні та кольорові метали, зросли на 9 % та 12 % відповідно. Таким чином, часткове відновлення цін на сировинні товари свідчить про виникнення стадії поживлення економічної активності, незважаючи на повзучість темпу відновлення та загрози рецесії. Скромне відновлення цін на сировинні товари відбулося паралельно з процесом стабілізації обмінних курсів. Основні експортери сировинних товарів (Росія, Бразилія, Південна Африка тощо) відзначилися ревальвацією власних національних грошових одиниць по відношенню до резервних валют. Ревальвація, у свою чергу, стала причиною виникнення очікувань щодо зниження процентних ставок у розвинутих економіках [5].

Серед розвинутих країн світу США відіграє значну роль у глобальній економіці, оскільки національна гро-

шова одиниця цієї країни виконує роль світових грошей, а частка доларів США в міжнародних резервах більшості країн світу є переважаючою. Крім цього, США створює найвищий попит на сировинні товари, які експортуються з нових індустриальних країн світу (Китай, Індія, деякі східно-азійські країни). Створюючи значний обсяг доданої вартості, суб'єкти господарювання США здійснюють значний обсяг прямих іноземних інвестицій, особливо в нові індустриальні країни, створюючи можливості для зростання національного доходу, зайнятості та добробуту. Проте за останні декілька десятиліть частка США у світовій економіці помітно скоротилася [11]. Крім деяких яскравих моментів поживлення економічної активності, США втратили темп розвитку за останні півстоліття [5]. Важливим аспектом американської економіки є зовнішня складова національного боргу країни. Зовнішній борг США містить зобов'язання центрального уряду, державних установ та відкритих компаній, контрольованих центральним урядом, іноземним економічним агентам та зобов'язання приватного сектора США перед нерезидентами. Зовнішній борг можна безпомилково вважати бомбою сповільненої дії, особливо за умов послаблення економічного зростання, коли знижується рівень довіри серед наявних та потенційних кредиторів та інвесторів. Паніка на ринку боргових цінних паперів може спричинити різке зниження реальних цін на вказані фінансові інструменти, що призведе до значних втрат. Для того, щоб пролити світло на природу зовнішнього боргу США, необхідно взяти до уваги позицію американського економіста Дугласа Голц-Ікіна, який зазначив, що боргові цінні папери, емітовані США, характеризуються високим рівнем довіри та безпеки на світових ринках боргових цінних

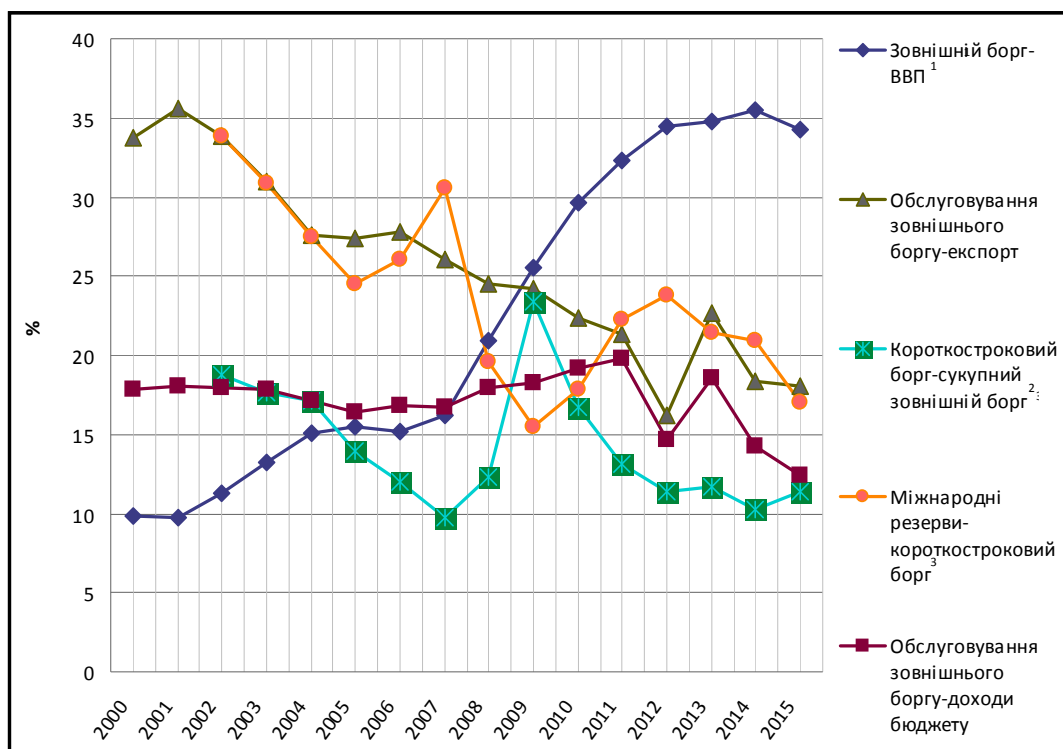


Рис. 1. Динаміка вибраних індикаторів боргової безпеки.

1. Зовнішній борг як сукупність казначейських цінних паперів США, що перебувають у власності нерезидентів
2. Короткостроковий зовнішній борг як сукупність короткострокових казначейських цінних паперів США, що перебувають у власності нерезидентів.
3. Короткостроковий борг як сукупність короткострокових казначейських цінних паперів США, що перебувають у власності як резидентів, так і нерезидентів.

Джерело: складено автором на основі даних [4; 12; 13; 15-20].

паперів, проте будь-які "тріщини" у фінансовій системі США значно розхитають глобальну фінансову систему та з високою ймовірністю призведуть до глобальної економічної рецесії [1].

Рис. 1 відображає постійно зростаючий показник (зовнішній борг-ВВП), вказуючи на високу ймовірність виникнення боргової кризи в разі несприятливих економічних умов. Проте темп приросту експорту США значно перевищує приріст витрат, пов'язаних з обслуговуванням зовнішньої заборгованості за останнє десятиліття, тоді як частка короткострокового зовнішнього боргу у валовому зовнішньому боргу суттєво скоротилася

за останні п'ять років. Зважаючи на вищенаведені аргументи, хоча темп приросту зовнішнього боргу перевищує темп економічного зростання, США демонструють стійку здатність обслуговувати рівень своєї зовнішньої заборгованості та скорочувати частку зовнішнього короткострокового боргу, тобто знижувати ризики, пов'язані з короткостроковим позиковим фінансуванням. Незважаючи на те, що коефіцієнт приросту міжнародних валютних резервів по відношенню до зовнішнього короткострокового боргу має спадний характер, країна демонструє високий рівень ліквідності та платоспроможності (див. рис. 2).

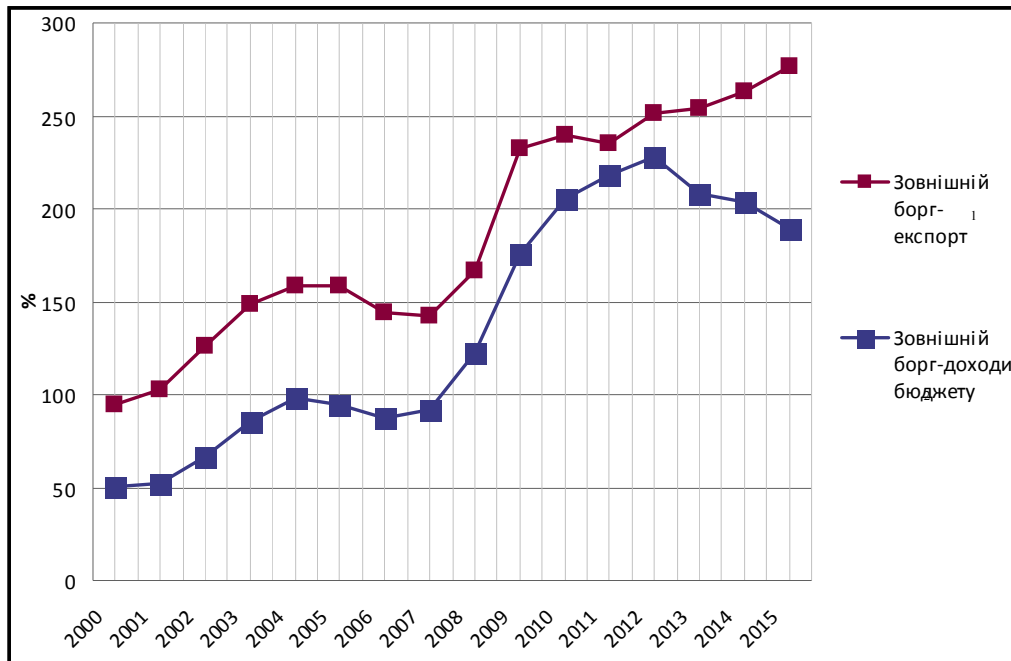


Рис. 2. Динаміка вибраних індикаторів боргової безпеки.

1. Зовнішній борг як сукупність казначейських цінних паперів США, що перебувають у власності нерезидентів.

Джерело: складено автором на основі даних [4; 12; 13; 15-20].

Борговий тягар США, на перший погляд, сягнув загрозливих масштабів, а обсяг доходів від експорту та бюджетних доходів буде недостатнім для того, щоб проводити ефективну боргову політику. Проте американський економіст П. Кругман зазначає про недоречність використання абсолютної величини боргу в процесі оцінки ступеня боргової загрози [7]. Натомість він наголошує на важливості такого показника, як відношення боргу до ВВП. Відповідно до цього, повертаючись до даних, представлених на рис. 1, співвідношення зовнішнього боргу до ВВП за останнє десятиліття становило менше ніж 35 %, що свідчить про те, що економіка США не характеризується загрозливим борговим навантаженням. П. Менессе, Н. Рубіні, А. Шиммельфенніг у своїх працях зазначали, що країни, у яких співвідношення зовнішньої заборгованості до ВВП не перевищує 0,5, менше піддаються ризику дефолту [21]. На додачу, як видно на рис. 2, співвідношення боргу до доходів від бюджету має впевнену спадну тенденцію. Зважаючи на це, утримуючи темп економічного зростання на рівні, вищому, ніж темп приросту державної зовнішньої заборгованості, США не відчують економічних труднощів пов'язаних з обслуговуванням своєї заборгованості. Проте в разі економічного спаду у світового економічного лідера може виникнути криза неплатежу та, як наслідок, боргова криза.

Висновки

1. Сучасні тенденції розвитку світової економіки відображають послаблення темпу економічного зростання та подальше зниження процентних ставок. Євроскептичні настрої Великобританії, коливання цін на нафту та широко розповсюджена політика "дешевих грошей" є передумовами для виникнення негативних очікувань щодо прибутковості короткострокових та довгострокових фінансових інструментів. Зважаючи на це, зниження прибутковості цінних паперів є загрозою для країн зі значним обсягом зовнішнього державного боргу.

2. Аналіз показників боргового навантаження свідчить про те, що темп економічного приросту США за останнє десятиліття перевищує темп приросту зовнішньої заборгованості та пов'язаних з її обслуговуванням платежів. Відповідно до цього виявлено, що ймовірність виникнення боргової кризи в США є низькою. Проте в довгостроковій перспективі у США можуть з'явитися проблеми ліквідності та платоспроможності в разі виникнення передумов для економічного спаду.

ЛІТЕРАТУРА

1. Heather L. CNN Money. Retrieved 23 November, 2016 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://money.cnn.com/2016/05/10/news/economy/us-debt-ownership/>

2. Holtfrerich C. Government Debt in Economic Thought of the Long 19th Century / C. Holtfrerich // School of Business & Economics. - 2013. - № 4(4). - P. 1-29.
3. IMF. Financial Stability Challenges in Low-Growth, Low-Rate Area. In Imf (Ed), Global Financial Stability Report (GFSR) Fostering Stability in a Low-Growth, Low-Rate Era. - Washington : IMF, 2016. - P. 1-48.
4. IMF. External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users, 2003. Retrieved 29 November, 2016 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <https://www.imf.org/external/pubs/ft/eds/Eng/Guide/>
5. IMF Economic Outlook. Global Prospects and Policies, 2016. Retrieved 29 November, 2016 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/02/pdf/c1.pdf>
6. Keynes J. M. The Economic Consequences of the Peace / J. M. Keynes. - London : Macmillan, 1919.
7. Krugman P. Economics / P. Krugman, R. Wells. - New York : Worth Publishing Ltd, 2013.
8. Krugman P. Nobody Understands Debt / P. Krugman. - Retrieved 29 November, 2016 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : http://www.nytimes.com/2015/02/09/opinion/paul-krugman-nobody-understands-debt.html?_r=0
9. Lerner A. The Burden of National Debt / A. Lerner // Essays in honor of Alvin H. Hansen. - NY. : Norton and K, 1948. - P. 141.
10. Lerner A. Functional Finance and Federal Debt - 1955. Retrieved 29 November, 2016 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://public.econ.duke.edu/~kdh9/Courses/Graduate%20Macro%20History/Readings-1/Lerner%20Functional%20Finance.pdf>.
11. Patton M. U.S. Role In Global Economy Declines Nearly 50 %. - 2016, 29th February. - Retrieved 20 November 2016 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.forbes.com/sites/mikepatton/2016/02/29/u-s-role-in-global-economy-declines-nearly-50/#1feebf459c1>
12. Statista Portal. United States: National debt from 2010 to 2020 (in billion US dollars). - 2016. - Retrieved 29 November, 2016 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <https://www.statista.com/statistics/262893/national-debt-in-the-united-states/>
13. Treasury direct. Interest Expense on the Debt Outstanding. Retrieved 28 November, 2016 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : https://www.treasurydirect.gov/govt/reports/ir/ir_expense.htm
14. U.S. Debt Clock. US Debt Clock. Retrieved 21 November, 2016 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.usdebtclock.org>
15. U.S. Department of the Treasury. Major Foreign Holders of Treasury Securities. Retrieved 23 November, 2016 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://ticdata.treasury.gov/Publish/mfhhis01.txt>
16. U.S. Department of the Treasury. Foreign Portfolio Holdings of US Securities. Retrieved 23 November, 2016 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://ticdata.treasury.gov/Publish/shl2015r.pdf>
17. U.S. Department of the Treasury. Report on Foreign Portfolio Holdings of US Securities-2007. Retrieved 23 November, 2016 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://ticdata.treasury.gov/Publish/shl2007r.pdf>
18. UNCTAD. International Trade in Goods and Services. Retrieved 23 November, 2016 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx>
19. U.S. Department of the Treasury. US International Reserve Position. Retrieved 23 November, 2016 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/IR-Position/Pages/default.aspx>
20. U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis. International Economic Accounts. Retrieved 28 November, 2016 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.bea.gov/international/>
21. Косов М. Государственный долг. Теоретические и методологические аспекты : [монография] / М. Косов. - М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2017. - 159 с.

Пинь Андрей,

*аспирант кафедры международной экономики,
Тернопольский национальный экономический университет*

ВНЕШНЯЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ США: РИСКИ И ПРИОРИТЕТЫ ФОРМИРОВАНИЯ ВНЕШНЕДОЛГОВОЙ СТРАТЕГИИ США

В статье проанализированы природа и структура внешнего долга Соединенных Штатов Америки и его влияние на экономику США и глобальную экономику. Показано, что накопление внешнего долга США происходит на фоне таких тенденций развития мировой экономической и финансовой среды, как низкие процентные ставки и медленный экономический рост. Отмечено, что результаты последних исследований отражают факт того, что внешний долг США не представляет угрозы для мировой экономики в краткосрочной перспективе, поскольку экономический рост мирового экономического лидера превышает темп роста расходов, связанных с обслуживанием внешнего долга. Однако в случае возникновения экономического упадка в США, с высокой вероятностью, могут возникнуть проблемы с обслуживанием внешнего долга в долгосрочной перспективе, а значит, риск неспособности выполнять основные требования кредитных отношений, то есть своевременно осуществлять расчеты по обслуживанию долгов.

Ключевые слова: *внешний долг США; национальный долг США; долговое финансирование; платежеспособность и ликвидность.*

Pin Andrii,

*Postgraduate student,
Ternopil National Economic University*

THE U.S. EXTERNAL DEBT: RISKS AND PROSPECTS FOR DEVELOPING THE STRATEGY OF THE U.S. EXTERNAL DEBT MANAGEMENT

According to the modern widespread approaches to the nature of external debt and its effects on economic processes, debt financing is among the distinctive features of the liberalization-oriented world of nowadays.

СХІД № 4 (150) липень-серпень 2017 р.

Accordingly, unrestricted capital flows signify orientation at macroeconomic balance, since under the conditions when administrative barriers are absent capital distribution is even and symmetric, enabling leveling of factor prices. Associated with these arguments is a claim that prices of goods and services do not indicate non-negligible fluctuations and a financial system gains economic agents' confidence. This research addresses the issues of the phenomenon of external debt and provides an insight into the U.S. external debt and its effects on both the U.S. and world economy. The findings show that the U.S. external debt is of no considerable threat to the world economy in the short-term, since the peace of the world's economic leader's growth exceeds that of debt servicing expenditures. However, an economic decline may turn the status-quo upside down, since the country may face inability to raise enough funds in time to discharge its financial liabilities, especially to non-residents.

Key worlds: *U.S. External Debt; liquidity; solvency; debt servicing; government external debt; debt financing; national debt; domestic debt.*

REFERENES

1. Heather, L. (2016). CNN Money. Retrieved 23 November, 2016, available at: <http://money.cnn.com/2016/05/10/news/economy/us-debt-ownership/>
2. Holtfrerich, C. (2013). Government Debt in Economic Thought of the Long 19th Century . School of Business & Economics, 4(4), 1-29.
3. IMF (2016). Financial Stability Challenges in Low-Growth, Low-Rate Area. In Imf (Ed), Global Financial Stability Report (GFSR) Fostering Stability in a Low-Growth, Low-Rate Era (pp. 1-48). Washington: IMF.
4. IMF. (2003). External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users. Retrieved 29 November, 2016, available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/eds/Eng/Guide/>
5. IMF Economic Outlook. (2016). Global Prospects and Policies. Retrieved 29 November, 2016, available at: <https://www.imf.org/external/pubs/-ft/weo/2016/02/pdf/c1.pdf>
6. Keynes, J.M. (1919). The Economic Consequences of the Peace, London: Macmillan (eng).
7. Krugman, P & Wells, R. (2013). Economics. Worth Publishing Ltd. New York (eng).
8. Krugman, P. (2015). Nobody Understands Debt. Retrieved 29 November, 2016, available at: http://www.nytimes.com/2015/02/09/opinion/paul-krugman-nobody-understands-debt.html?_r=0
9. Lerner, A. (1948). The Burden of National Debt. Essays in honor of Alvin H. Hansen. Norton and K. NY p. 141. (eng).
10. Lerner, A. (1955). Functional Finance and Federal Debt. Retrieved 29 November, 2016, available at: <http://public.econ.duke.edu/~kdh9/~Courses/~Graduate%20Macro%20History/Readings-1/Lerner%20Functional%20Finance.pdf>
11. Patton, M. (2016, 29th February). U.S. Role In Global Economy Declines Nearly 50%. [Weblog]. Retrieved 20 November 2016, available at: <http://www.forbes.com/sites/mikepatton/2016/02/29/u-s-role-in-global-economy-declines-nearly-50/#1feebf459c1>
12. Statista Portal (2016). United States: National debt from 2010 to 2020 (in billion US dollars). Retrieved 29 November, 2016, available at: <https://www.statista.com/statistics/262893/national-debt-in-the-united-states/>
13. Treasury direct (2016). Interest Expense on the Debt Outstanding. Retrieved 28 November, 2016, available at: https://www.treasurydirect.gov/govt/reports/ir/ir_expense.htm
14. U.S. Debt Clock. (2016). US Debt Clock. Retrieved 21 November, 2016, available at: <http://www.usdebtclock.org>
15. U.S. Department of the Treasury. (2016). Major Foreign Holders of Treasury Securities. Retrieved 23 November, 2016, available at: <http://ticdata.treasury.gov/Publish/mfhhis01.txt>
16. U.S. Department of the Treasury. (2015). Foreign Portfolio Holdings of US Securities. Retrieved 23 November, 2016, available at: <http://ticdata.treasury.gov/Publish/shl2015r.pdf>
17. U.S. Department of the Treasury. (2007). Report on Foreign Portfolio Holdings of US Securities . Retrieved 23 November, 2016, available at: <http://ticdata.treasury.gov/Publish/shl2007r.pdf>
18. UNCTAD. (2016). International Trade in Goods and Services . Retrieved 23 November, 2016, available at: <http://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx>
19. U.S. Department of the Treasury. (2016). US International Reserve Position. Retrieved 23 November, 2016, available at: <https://www.treasury.gov/resource-center/data-chart-center/IR-Position/Pages/default.aspx>
20. U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis . (2016). International Economic Accounts. Retrieved 28 November, 2016, available at: <http://www.bea.gov/international/>
21. Kosov M. (2017), Public debt. Theoretical and methodological aspects, UNITY-DANA, Moskow, 159 p. (rus).

© Піль Андрій

Надійшла до редакції 07.08.2017