

[https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-304-2\(2\)-65](https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-304-2(2)-65)

УДК 330

Міла РАЗІНЬКОВА

Університет митної справи та фінансів

<https://orcid.org/0000-0002-1590-7428>

e-mail: [razinkova\\_mila@ukr.net](mailto:razinkova_mila@ukr.net)

## АНАЛІЗ ДОСЛІДЖЕНЬ ТЕОРІЇ УПРАВЛІННЯ ЗОВНІШНІМ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ

У статті поглиблено теоретичні засади визначення тенденцій розвитку теорії управління зовнішнім державним боргом. Проаналізовано існуючі дослідження теорії управління зовнішнім державним боргом. З метою реалізації бібліометричного аналізу – використано низку спеціалізованих методів та інструментів (вбудовані інструменти БД Scopus та Web of Science, VosViewer, Google Trends, Publish or Perish). Зважаючи на велику кількість наукових праць, присвячених зовнішньому державному боргу, було проведено поглиблений кластерний аналіз з метою виокремлення основних тематичних груп, представлених у літературі. За результатами просторової кластеризації було визначено 6 груп країн, дослідники з яких мають спільні публікації з питань зовнішнього державного боргу. На основі проведеного бібліометричного аналізу визначено ключові результати та загальні напрями щодо управління зовнішнім державним боргом.

Ключові слова: борг, зовнішній державний борг, теорії, управління, держава, аналіз досліджень, бібліометричний аналіз.

Mila RAZINKOVA

University of Customs and Finance

## ANALYSIS OF EXTERNAL STATE DEBT MANAGEMENT THEORY RESEARCH

The article develops the theoretical principles of determining the trends in the development of the theory of management of external public debt. The existing studies on the theory of external public debt management are analyzed. In order to implement bibliometric analysis, a number of specialized methods and tools were used (built-in database tools Scopus та Web of Science, VosViewer, Google Trends, Publish or Perish). Considering the large number of scientific works devoted to external public debt, an in-depth cluster analysis was conducted in order to identify the main thematic groups presented in the literature. According to the results of spatial clustering, 6 groups of countries were identified, researchers from which have joint publications on issues of external public debt. On the basis of the bibliometric analysis, key results and general directions regarding the management of the external state debt were determined. The literature on external public debt management traditionally emphasizes debt feasibility, debt thresholds, and the role of fiscal policy in debt management. Recent research has focused on innovative debt management strategies, including contingent liabilities, debt restructuring, and the relationship between debt management and monetary policy. Scholars identify various macroeconomic variables, such as GDP growth, inflation rates, budget deficits, and exchange rates, as the most important determinants of public external debt. The quality of institutions, management structures, and political stability significantly affect the dynamics of external public debt and its management strategy. Researchers have developed concepts and models for assessing the sustainability of external public debt, taking into account such factors as the ratio of debt to GDP, the ratio of debt service to income and external shocks. The literature discusses various debt restructuring mechanisms, such as debt forgiveness, debt extension, and debt buybacks, and their impact on debt sustainability and economic recovery. Research examines the role of international financial institutions, coordination among creditors, and policy interventions in managing external debt crises and promoting sustainable debt restructuring. The literature examines the role of international financial institutions, such as the International Monetary Fund and the World Bank, in providing technical assistance, policy advice and financial support for effective external debt management. Researchers analyze the functioning of sovereign debt markets, including bond issuance, debt securities pricing, secondary market trading, and the impact of market conditions on debt management decisions.

Key words: debt, external public debt, theories, management, state, research analysis, bibliometric analysis.

### Постановка проблеми у загальному вигляді

#### та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями

Управління зовнішнім державним боргом має вирішальне значення в галузі економічної політики та міжнародних фінансів. Оскільки країни борються зі складнощами глобальної фінансової взаємозалежності, розуміння динаміки та наукового внеску в управління зовнішнім боргом стає актуальним. Загалом проблема формування та управління державним боргом є однією з найбільш досліджуваних у науковій економічній літературі. Зі значним збільшенням масштабів зовнішнього боргу в багатьох країнах виникли проблеми щодо оптимізації оцінки, аналізу та формування ефективних систем управління зовнішнім боргом для забезпечення відповідної безпеки. Це обумовлює актуальність даного дослідження.

### Аналіз останніх досліджень і публікацій

Методологію бібліометричного аналізу описали І.Молоток [5], В.Дудченко [1] та ін. Бібліометричний аналіз зовнішнього державного боргу досліджується Ф.Журавкою [3,4], О. Карапетян [7] та ін. Але окремі аспекти даних питань є й досі не деталізовано вивченими. Отже, виникає необхідність проведення бібліометричного аналізу наукових праць з даної тематики

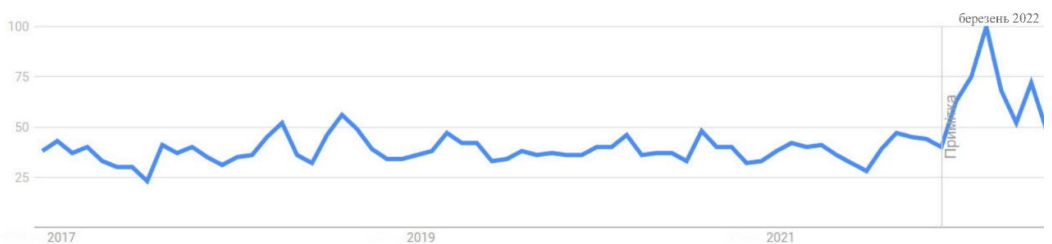
### Формулювання цілей статті

Метою статті є поглиблення теоретичних засад визначення тенденцій розвитку теорії управління зовнішнім державним боргом.

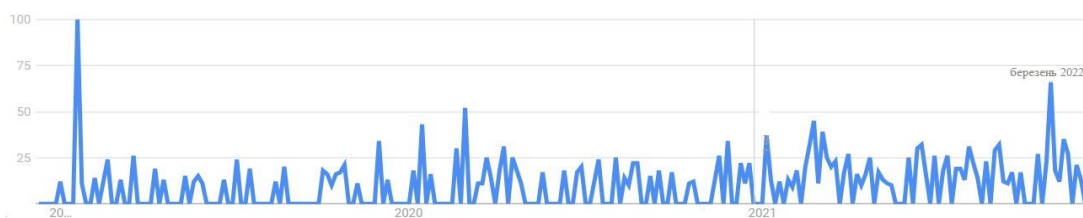
### Виклад основного матеріалу

Для проведення бібліометричного аналізу було використано низку спеціалізованих методів та інструментів (вбудовані засоби баз даних Scopus та Web of Science, VosViewer, Google Trends, Publish or Perish).

Для досягнення багатоваріантності бібліометричного аналізу були використані дані двох провідних наукометричних баз даних Scopus та Web of Science. Можна сказати, що крізь призму останніх глобальних економічних викликів державний борг та зовнішній державний борг все більше розглядаються як важливі інструменти внутрішньої та зовнішньоекономічної політики. Велика кількість наукових публікацій та відповідне цитування у сфері управління зовнішнім боргом є достовірними показниками, що підтверджують важливість та актуальність науково-дослідних робіт у цій галузі. Така велика кількість публікацій і цитувань свідчить про активну та постійну наукову діяльність, спрямовану на дослідження та розуміння основ управління зовнішнім боргом. Водночас більшість публікацій, так чи інакше присвячених темі «Зовнішній борг і Україна», пов'язані з аналізом впливу поточного зовнішнього боргу на економіку країни. З 1991 по 2008 рр. кількість наукових публікацій, що досліджують численні питання, пов'язані з управлінням зовнішнім боргом, поступово зростала. Важливо підкреслити, що більшість цих публікацій присвячені різним аспектам управління зовнішнім боргом. Наслідки агресії російської федерації в Україні відчуються майже в усьому світі, що викликало інтерес науковців до вивчення актуальних питань, пов'язаних з війною та її руйнівними наслідками. Інструмент Google Trends використовувався для підтвердження зростаючого наукового інтересу до державного боргу, зокрема зовнішнього, пов'язаного з війною в Україні. Результатом аналізу є динаміка глобального попиту на «зовнішній державний борг» і «управління державним боргом» з 2017 року. Це візуальне представлення надає переконливі докази інтересу та участі в цій ключовій сфері фінансів, зокрема в контексті конфлікту в Україні. Інтерес користувачів мережі до питань зовнішнього боргу досяг піку в березні 2022 року, що збіглося з початком війни в Україні (рис. 1).



а) запит «зовнішній державний борг»



б) запит «управління державним боргом»

Рис. 1. Підсумки Google Trends запитів користувачів Інтернету про а) «зовнішній державний борг» та б) «управління державним боргом» у світі

Джерело: побудовано автором за допомогою інструментарію Google Trends

Траєкторія пошукових запитів не демонструє чіткої висхідної тенденції. Проте дані на рисунку 1 свідчать про стабільний і послідовний інтерес до управління боргом загалом і зовнішнім державним боргом зокрема. Термін «управління зовнішнім державним боргом» (рисунок 2) у інструменті Books Ngram Viewer демонструє подібну тенденцію. З 2003 року кількість згадок цього поняття значно зменшилася. Проте про це свідчить лише той факт, що в літературі та публікаціях, які індексує платформа, менший інтерес до концепції чи теми.

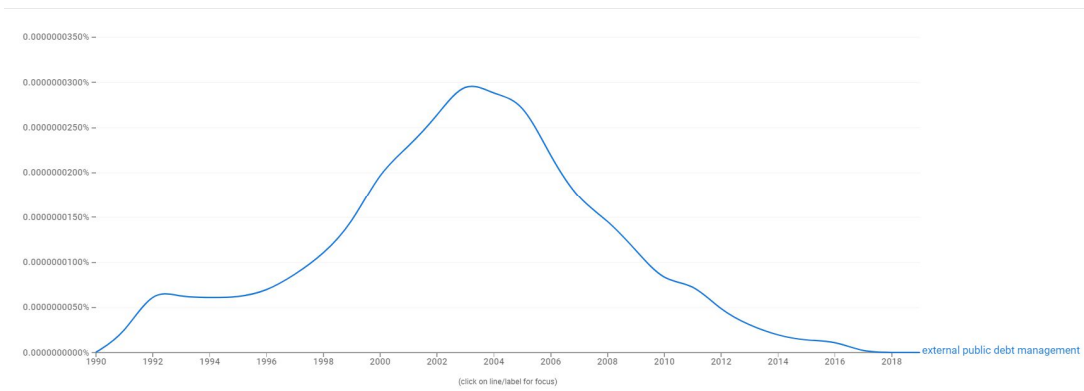


Рис. 2. Зведені дані про частоту використання терміну «управління зовнішнім державним боргом» в Books Ngram Viewer, у всьому світі, 1990-2019 рр.

Джерело: сформовано за допомогою інструменту Books Ngram Viewer

З точки зору останніх глобальних економічних викликів зовнішній державний борг все більше розглядається як важливий інструмент внутрішньої та зовнішньоекономічної політики.

Враховуючи велику кількість наукових робіт, присвячених вивченню державного зовнішнього боргу, ми провели поглиблений кластерний аналіз, щоб виділити основні тематичні групи, представлені в цій літературі (наприклад, можливою темою може бути аналіз ефективності державного боргу). Релевантні публікації було відібрано за ключовими словами, а основним змістом обрано поняття «управління державним зовнішнім боргом». Результати цього блоку бібліометричного аналізу показано на рисунку 3.

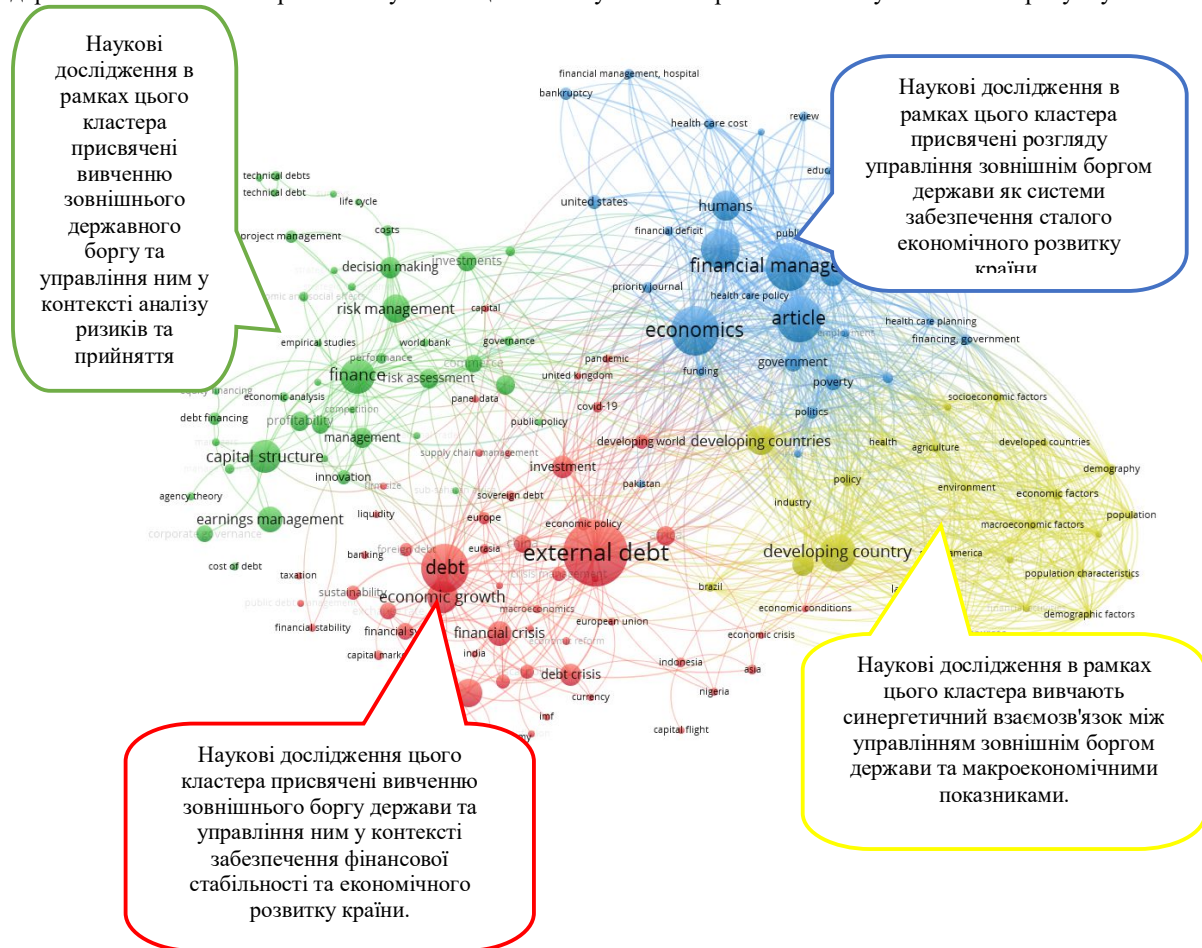


Рис. 3. Кластерний аналіз наукових публікацій на тему «управління зовнішнім державним боргом»

Джерело: створено за допомогою VOSviewer

З метою глибшого вивчення наукової теми в галузі «Зовнішній борг та менеджмент» було обрано метод «аналізу співвідповідності ключових слів» або аналізу повторного використання ключових слів. Для

аналізу використовували дані наукометричних баз даних Scopus і WoS та інструментарію VOSviewer. Після обробки даних було сформовано діаграму співвідношення поняття «управління зовнішнім державним боргом» з іншими ключовими категоріями. Аналіз включав 150 ключових слів, розділених на 7 кластерів. Результат вказав на кількість публікацій, у яких ці терміни використовувалися разом. Такий підхід дозволяє систематизувати та узагальнити наукові дані з даного напрямку досліджень. Результатом аналізу, заснованого на вивченні відповідних наукових праць, індексованих у бібліографічній базі даних Scopus, було виділено чотири чіткі кластери, позначені різними кольорами: зеленим, червоним, жовтим і синім. Крім того, цей кластерний аналіз дає змогу зрозуміти складні взаємозв'язки між різними аспектами управління зовнішнім державним боргом. Ця візуалізація допомагає визначити основні напрямки досліджень та їх відносну важливість у сфері управління зовнішнім державним боргом. Сукупність отриманих даних показує, що основна увага приділяється вивченню динамічного взаємозв'язку між управлінням зовнішнім державним боргом та ключовими цілями сприяння сталому розвитку економіки країни. Слід зазначити, що значна увага приділяється виявленню кореляційних зв'язків з ключовими макроекономічними показниками та розробці стратегій фінансового менеджменту, спрямованих на досягнення конкретних економічних цілей. Ці дослідження створюють основу для розробки ефективних способів управління зовнішнім боргом і тим самим закладають основу для сталого економічного прогресу на національному рівні.

Крім того, між ідентифікованими кластерами існує складна мережа перетинів і взаємозалежностей. Управління зовнішнім боргом має комплексний вплив на всі аспекти життя в країнах по всьому світу, особливо на економічну та фінансову сфери. Наприклад, управління боргом може посилити фінансову політику та стабілізувати фінансові умови, забезпечивши необхідні ресурси для реалізації стратегічних соціально-економічних ініціатив. Крім того, це впливає на інвестиційний клімат і репутацію країни в очах міжнародних інвесторів. Збалансований підхід до управління боргом може зменшити ризики та сприяти притоку іноземного капіталу. Загальний консенсус серед науковців відображає регулярне використання конкретних ключових слів поруч із «управлінням зовнішнім державним боргом», а саме: фінансова стабільність, економічне зростання, управління та боргові кризи. Щільність зв'язку між поняттями «зовнішній борг» та «економічний розвиток» відносно висока. За результатами аналізу бібліометричних даних встановлено, що дослідження управління зовнішнім боргом у різних країнах світу проводяться протягом певного безперервного періоду, причому кожен період має свої особливості географічного центру. У рамках розширення часової перспективи дослідження важливо оцінити результати контекстно-часових блоків бібліометричного аналізу. Тут основні детермінанти досліджень зовнішнього державного боргу розподілені за часом. Це дослідження забезпечує основу для розуміння тенденцій і динаміки в галузі, висвітлення ключових напрямків, парадигм, що виникають, і розвитку дослідницьких інтересів. Це дає змогу всебічно оцінити розвиток знань та уявлень про зовнішній державний борг у часі.

Згідно з результатами аналізу фоново-часових блоків дослідження зовнішнього боргу, можна виділити чотири основні етапи, на яких змінився основний фокус галузі. У контексті продовження бібліометричного аналізу дослідження зовнішнього боргу рекомендується також проаналізувати його просторову складову. Варто зазначити, що аналіз просторово-часового розподілу бібліометричних даних для України показує, що активність публікацій державного боргу почалася в 2007 році та досягла більшого піку в 2022 році. Крім того, науковий інтерес не обмежується просторово-часовим аналізом публікацій з питань зовнішнього державного боргу. Дослідження прямих географічних зв'язків у регіоні також є актуальним.

За результатами просторової кластеризації було виділено 6 груп країн, у яких дослідники підготували спільні публікації з питань зовнішнього боргу, а саме:

1. Група Центральної, Південно-Східної та Північно-Східної Європи.
2. Група країн Північної та Південної Америки.
3. Група країн Західної та Південної Європи.
4. Група країн Південно-Східної Азії та Океанії.
5. Група країн Західної та Південної Європи.
6. Міжконтинентальний кластер (Канада, Франція, Нідерланди, Норвегія), Східна Азія (Китай), Америка та Африка (США, Мексика, Катар);

Таким чином, проведений аналіз доводить наявність зв'язків між дослідниками проблеми зовнішнього боргу, в основному через географічну близькість, з одним кластером, що об'єднує представників наукової спільноти з різних континентів. У зв'язку з цим слід також зазначити, що, судячи із загальної кількості наукових публікацій, індексованих наукометричними базами даних Scopus та WoS, найбільше їх в США, Великобританії, Китаї, Італії, Німеччині, Франції, Канаді, Австралії, Індії. Кількість публікацій інших країн за даною тематикою не перевищує 100. З географічної точки зору Сполучені Штати та Велика Британія знаходяться в авангарді наукових досліджень на тему «зовнішнього державного боргу». Багато досліджень було проведено в розвинених країнах ЄС (Франція, Німеччина, Італія).

Організації, що фінансують наукові дослідження у БД Scopus та БД WOS наведено на рис. 4 та рис.5. Заключним етапом бібліометричного аналізу досліджень проблеми державного зовнішнього боргу та

його ролі є формалізація структури дослідницької мережі, зображеної на рисунку 6.



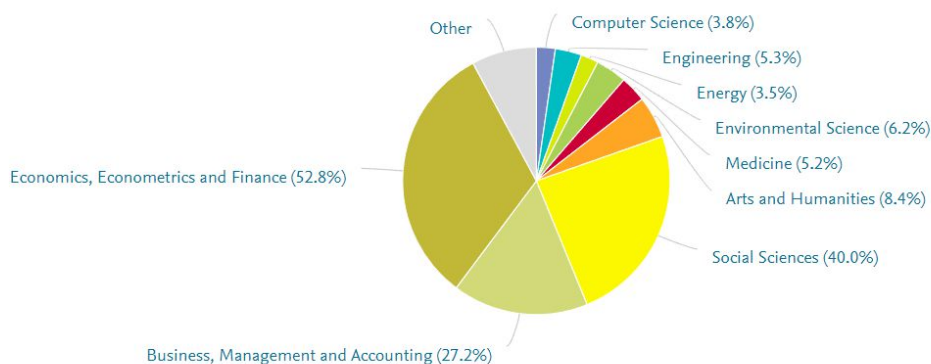
**Рис. 4. Організації, що фінансують наукові дослідження у БД Scopus**

Джерело: побудовано автором на основі даних з баз Scopus



**Рис. 5. Організації, що фінансують наукові дослідження у БД WOS**

Джерело: побудовано автором на основі даних з наукометричної бази WoS



**Рис. 6. Структурний аналіз зовнішнього державного боргу за предметними областями**

Джерело: побудовано автором за допомогою інструментів Elsevier SciVal

Порівняння предметних галузей дослідження зовнішнього боргу держави показує сильні сторони галузей економіки та менеджменту, підтверджує міждисциплінарний характер дослідження зовнішнього боргу. Водночас галузева приналежність аналізованих видань також досить широка та різноманітна, хоча більшість емпіричних досліджень зовнішнього боргу, природно, мають економіко-фінансовий характер. Аналізуючи рис. 7, ми розглянемо зміст публікацій та їх тематичні кластери в межах кожного напрямку дослідження, пов'язаного з обраною категорією зовнішнього боргу.

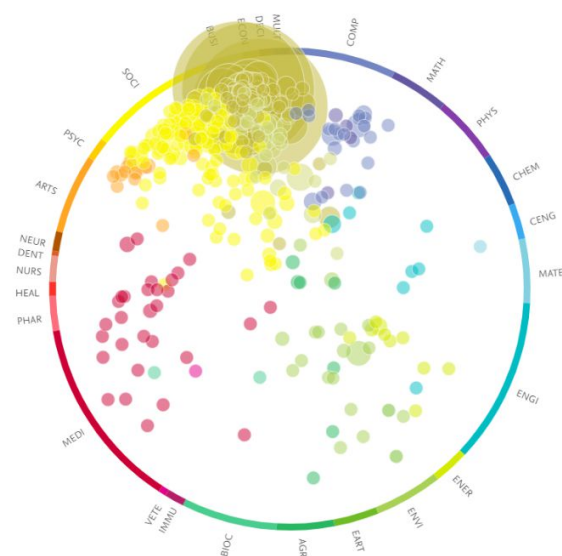


Рис. 7. Топ-100 тем та тематичних кластерів в кожній дослідницькій сфері щодо категорії зовнішній державний борг

У рейтингу топ-100 кластерів, визначених дослідницькою валідністю, особливе місце посідають групи, що охоплюють усі аспекти академічних досліджень. Найважливішими з них є наступні:

**ECON** – кластер, пов'язаний з економічними науками, включаючи аспекти економіки, економетрики та фінансів. Група демонструє великий інтерес до економічних аспектів дослідження зовнішнього державного боргу, включаючи аналіз боргових позицій і динаміки, економічні наслідки різних стратегій управління боргом та фінансові ризики, пов'язані зі зростанням державного боргу.

**DECI** – цей кластер відображає інтерес до аспектів, пов'язаних із прийняттям рішень у контексті державного боргу. Він включає дослідження, пов'язані зі стратегіями управління фінансами, оцінкою ризиків і прийняттям фінансових рішень у контексті обслуговування зовнішнього боргу.

**MULT** – багатодисциплінарний дослідницький кластер відображає різноманіття аспектів, що обговорюються в контексті зовнішнього боргу. Це включає в себе аналіз не тільки економічних і фінансових аспектів, а й соціальних, політичних і правових аспектів, які впливають на динаміку та управління державним боргом. Ці кластери підтверджують не лише широкий інтерес дослідників до сфери зовнішнього боргу, а й важливість багатоаспектного підходу до вивчення цього питання з урахуванням економічних, фінансових, соціальних і політичних аспектів.

На основі бібліометричного аналізу визначено наступні результати та загальні напрями щодо управління зовнішнім боргом.

#### 1. Підхід до управління державним боргом:

1.1. Традиційний підхід: література з управління зовнішнім боргом держави традиційно наголошує на його доцільності, порогових значеннях боргу та ролі фіскальної політики в управлінні боргом.

1.2 Нові підходи: останні дослідження зосереджені на інноваційних стратегіях управління боргом, включаючи умовні зобов'язання, реструктуризацію боргу та зв'язок між управлінням боргом і монетарною політикою.

#### 2. Детермінанти зовнішнього державного боргу [7]:

Науковці вважають, що різноманітні макроекономічні змінні, такі як зростання ВВП, рівень інфляції, дефіцит бюджету та обмінний курс, є найважливішими визначальними факторами зовнішнього боргу держави.

#### 3. Оцінка стійкості боргу та ризику [6]:

Дослідники розробили концепції та моделі для оцінки стійкості зовнішнього боргу, враховуючи такі фактори, як співвідношення боргу до ВВП, співвідношення обслуговування боргу та доходу, зовнішні шоки. Наголошуємо на важливості методів управління ризиками, включаючи диверсифікацію боргових портфелів, стратегії хеджування та використання похідних інструментів для зменшення валютних і процентних ризиків.

#### 4. Реструктуризація боргу та антикризове управління:

У літературі розглядаються різні механізми реструктуризації боргу, такі як списання боргу, подовження боргу та викуп боргу, а також їхній вплив на стійкість боргу та економічне відновлення. Дослідження показують роль міжнародних фінансових установ, координацію між кредиторами та політичні інтервенції для управління зовнішнім боргом та сприяння стійкій його реструктуризації.

#### 5. Міжнародна фінансова архітектура та управління боргом:

У літературі досліджується роль міжнародних фінансових інституцій, таких як Міжнародний валютний фонд і Світовий банк, у наданні технічної допомоги, політичних консультацій і фінансової підтримки для ефективного управління зовнішнім боргом. Дослідники аналізують функціонування ринків державного боргу, включаючи випуск облігацій, ціноутворення боргових цінних паперів, операції на вторинному ринку та вплив ринкових умов на рішення щодо управління боргом.

#### Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі

З результатів бібліометричного аналізу видно, що дослідження, пов'язані з управлінням зовнішнім боргом, займають важливе місце в галузі фінансово-економічних досліджень. Крім того, за останні роки науковий інтерес та інтерес користувачів до цієї галузі значно зріс. Всебічний огляд масиву праць підкреслює, що дослідження управління зовнішнім боргом держави є динамічними та схильними до розвитку. Проведений аналіз сприяє глибшому та досконалішому вивченню теоретичних аспектів управління зовнішнім боргом. Крім того, слід підкреслити, що цей аналіз забезпечує всебічний та глибокий синтез теоретичних вимірів ролі управління зовнішнім державним боргом у сприянні національному економічному розвитку відповідно до різних ключових параметрів. Це закладає міцну основу для майбутніх емпіричних досліджень у цьому напрямку.

#### Література

1. Dudchenko V.Yu. Interaction of Central Bank Independence and Transparency: Bibliometric Analysis. *Business Ethics and Leadership*. 2020. Vol. 4. Issue 2. P. 109–115.
2. Eichengreen B., Portes R. Debt and default in the 1930s : Causes and consequences, *European Economic Review*, Elsevier. 1986. Vol. 30(3). P. 599–640.
3. Zhuravka F., Filatova H., Aiyedogbon J. O. Government debt forecasting based on the Arima model. *Public and Municipal Finance*. 2019. Vol. 8. Issue 1. P. 120–127.
4. Zhuravka F., Filatova H., Šuleř P., Wołowiec T. State debt assessment and forecasting: time series analysis. *Investment Management and Financial Innovations*, 2021. Vol. 18. Issue 1. P. 65–75.
5. Molotok I.F. Bibliometric and Trend Analysis of Budget Transparency. *Business Ethics and Leadership*, 2020. Vol. 4. Issue 2. P. 116–122.
6. Gnegne Y., Jawadi F. Boundedness and nonlinearities in public debt dynamics: A TAR assessment. *Economic Modelling*. 2013. № 34. P.154–160.
7. Карапетян О., Рибак С. Боргова стійкість України: критерії оцінювання та особливості методології. *Вісник Тернопільського національного економічного університету*. 2011. Вип. 3. С. 49–57.

#### References

1. Dudchenko, V.Yu. (2020). Interaction of Central Bank Independence and Transparency: Bibliometric Analysis. *Business Ethics and Leadership*. Vol. 4. Issue 2. P. 109–115.
2. Eichengreen, B., & Portes, R. (1986). Debt and default in the 1930s : Causes and consequences, *European Economic Review*, Elsevier. Vol. 30(3). P. 599–640.
3. Zhuravka, F., Filatova, H., & Aiyedogbon, J. O. (2019). Government debt forecasting based on the Arima model. *Public and Municipal Finance*. Vol. 8. Issue 1. P. 120–127.
4. Zhuravka, F., Filatova, H., Šuleř, P., & Wołowiec, T. (2021). State debt assessment and forecasting: time series analysis. *Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 18. Issue 1. P. 65–75.
5. Molotok, I.F. (2020). Bibliometric and Trend Analysis of Budget Transparency. *Business Ethics and Leadership*, Vol. 4. Issue 2. P. 116–122.
6. Gnegne, Y., & Jawadi, F. (2013). Boundedness and nonlinearities in public debt dynamics: A TAR assessment. *Economic Modelling*. № 34. P.154–160.
7. Karapetian, O., & Rybak, S. (2011). Borhova stijkist' Ukrainy: kryteri otsiniuvannya ta osoblyvosti metodolohii. *Visnyk Ternopil's'koho natsional'noho ekonomichnoho universytetu*. Vyp. 3. S. 49–57.