

УДК 336

Іванна Мороз (Україна)

JEL classification: H63, E62, E63

Іванна МОРОЗ

аспірантка,  
кафедра податків і фіскальної політики,  
Західноукраїнський національний  
університет, Україна

© Іванна Мороз, 2021

# ЛОГОС ЗОВНІШНЬОГО ДЕРЖАВНОГО БОРГУ: ОНТОЛОГІЧНО-ГНОСЕОЛОГІЧНИЙ АСПЕКТ

Отримано: 16.04.2021 р.

Прорецензовано: 06.05.2021 р.

Рекомендовано до друку: 26.05.2021 р.

Опубліковано: 26.05.2021 р.



Ця стаття розповсюджується на умовах ліцензії Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0, яка дозволяє необмежене повторне використання, розповсюдження та відтворення на будь-якому носії, за умови правильного цитування оригінальної роботи.

## АНОТАЦІЯ

**Вступ.** В статті розглянуто теоретичні засади сутності зовнішнього державного боргу виходячи з поєднання множинності його онтологічних інтерпретацій з іншими категоріями державних фінансів. Розглянуто зміст поняття зовнішнього державного боргу з позицій його розуміння як економічного явища, економічної категорії, інструменту макроекономічної політики та фінансового тягаря для майбутніх поколінь. Охарактеризовано основні підходи та інструменти управління зовнішнім державним боргом.

**Мета** – побудова фундаментального теоретичного конструкту дослідження зовнішнього державного боргу з точки зору обґрунтування його онтологічно-гносеологічних інтерпретацій виходячи із вивчення взаємозв'язків з іншими категоріями державних фінансів та з необхідності створення базису для побудови ефективної політики управління зовнішньою заборгованістю держави.

**Метод (методологія).** В статті використано методи емпіричного та ретроспективного аналізу світової і вітчизняної економічної думки з метою виокремлення фундаментальних основ зовнішнього державного боргу; методи узагальнення та порівняння наукових підходів щодо визначення логосу зовнішнього державного боргу; системний підхід для обґрунтування взаємозв'язків і взаємозалежності зовнішнього державного боргу і інших категорій державних фінансів.

**Результати.** В статті сформульовано логос зовнішнього державного боргу як теоретико-філософський конструкт вираження зовнішнього державного боргу не лише як єдності складових частин, а поєднання множинності його онтологічних інтерпретацій з іншими категоріями державних фінансів, позиково-кредитних і міжнародних відносин, національних інтересів та комплексне упорядковане відображення їх взаємозв'язків з огляду на рівень довіри й циклічність в економіці. Виокремлено такі онтологічні інтерпретації зовнішнього державного боргу, як економічне явище, економічна категорія, інструмент макроекономічної політики, фактор впливу на інші категорії державних фінансів, національний дохід та економічні процеси, об'єкт управління. Визначено концептуальні засади управління зовнішнім державним боргом.

Мороз І. Логос зовнішнього державного боргу: онтологічно-гносеологічний аспект. *Економічний аналіз*. 2021. Том 31. № 2. С. 114-125.

DOI: <https://doi.org/10.35774/econa2021.02.00114>

**Ключові слова:** державний борг; зовнішній державний борг; боргова політика; управління зовнішнім державним боргом; фіскальна політика; грошово-кредитна політика.

UDC 336

Ivanna Moroz (Ukraine)

JEL classification: H63, E62, E63

**Ivanna MOROZ**

PhD Student,  
Department of Taxes and Fiscal Policy,  
West Ukrainian National University, Ukraine

© Ivanna Moroz, 2021

Received: 16.04.2021

Revised: 06.05.2021

Accepted: 26.05.2021

Online publication date: 26.05.2021



This is an Open Access article, distributed under the terms of the Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 license, which permits unrestricted re-use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

# LOGOS OF EXTERNAL PUBLIC DEBT: ONTOLOGICAL AND EPISTEMOLOGICAL ASPECTS

## ABSTRACT

**Introduction.** The article considers the theoretical foundations of the essence of external public debt based on the combination of the plurality of its ontological interpretations with other categories of public finance. The content of the concept of external public debt from the standpoint of its understanding as an economic phenomenon, economic category, an instrument of macroeconomic policy and financial burden for future generations is considered. The main approaches and tools of external public debt management are described.

The **aim** is to build a fundamental theoretical construct of the study of external public debt in terms of substantiating its ontological and epistemological interpretations based on the study of relationships with other categories of public finance and the need to create a basis for effective policy of external debt management.

**Method (methodology).** The article uses methods of empirical and retrospective analysis of world and domestic economic thought in order to identify the fundamental foundations of external public debt; methods of generalization and comparison of scientific approaches to determining the logo of external public debt; a systematic approach to justify the relationship and interdependence of external public debt and other categories of public finance.

**Results.** The article formulates the logos of external public debt as a theoretical and philosophical construct of expressing external public debt not only as a unity of components, but a combination of multiple ontological interpretations with other categories of public finance, credit and international relations, national interests and comprehensive orderly reflection of their relationships for the level of confidence and cyclicity in the economy. Such ontological interpretations of external public debt as economic phenomenon, economic category, macroeconomic policy instrument, factor of influence on other categories of public finances, national income and economic processes, object of management are singled out. The conceptual principles of external public debt management are determined.

Moroz, I. (2021). Logos of external public debt: ontological and epistemological aspects. *Economic analysis*, 31 (2), 114-125.

**DOI:** <https://doi.org/10.35774/econa2021.02.00114>

**Keywords:** public debt; external public debt; debt policy; external public debt management; fiscal policy; monetary policy.

### Вступ

Турбулентність кризових явищ в економіці України вкотре актуалізують питання щодо пошуку джерел фінансування державного бюджету та програм розвитку національного господарства. Однак, дисбаланси в економіці та державному управлінні, високий рівень імпортозалежності та деіндустріалізації України фактично позбавляє можливостей мобілізувати внутрішні драйвери економічного зростання, що зумовлює необхідність вирішення існуючих проблем за рахунок залучення нових зовнішніх боргів. Водночас, як показує практика, політика управління зовнішнім державним боргом в Україні спрямована не на стимулювання економічного зростання, чи на вирішення проблем імпортозалежності, енергозатратності, розвитку малого і середнього бізнесу, а на фінансування соціальних видатків або наповнення золотовалютних резервів. Такий стан речей підвищує актуальність питання комплексних фундаментальних досліджень зовнішнього державного боргу з метою створення теоретико-методологічного базису для побудови ефективної боргової політики України, виходячи із необхідності забезпечення швидкого відновлення національної економіки.

Питанням теоретико-методологічного осмислення сутності зовнішнього державного боргу, боргової політики та впливу зовнішньої заборгованості на національну економіку присвятили свої праці багато зарубіжних та вітчизняних вчених-економістів, серед яких варто відзначити: Барро Р., Бьюкенен Дж., Вахненко Т. М., Гершовіц М., Зражевська Н. В., Ітон Дж., Кейнс Дж. М., Крайчак Є. В., Лінхольм Р., Маркс К., Мілль Дж. С., Петті У., Рейнгарт К., Рікардо Д., Рогофф К., Сміт А. та інші. Разом з тим переважна більшість з перелічених вчених зосереджувала свою увагу на окремих аспектах зовнішнього державного боргу нехтуючи його гносеологічно-онтологічними інтерпретаціями та дослідженням взаємозв'язків з іншими категоріями державних фінансів, що в кінцевому підсумку не дозволило сформулювати єдиний підхід як до трактування сутності поняття, так і до розробки політики управління зовнішнім державним боргом.

### Мета статті

Метою даної статті є побудова фундаментального теоретичного конструкту дослідження зовнішнього державного боргу з точки зору обґрунтування його онтологічно-гносеологічних інтерпретацій виходячи із вивчення взаємозв'язків з іншими категоріями державних фінансів та з необхідності створення базису для побудови ефективної політики управління зовнішньою заборгованістю держави.

### Виклад основних результатів дослідження

Відсутність єдиного наукового підходу до розуміння сутності зовнішнього державного боргу та його взаємозв'язку з іншими категоріями державних фінансів вимагає переосмислення традиційних і новітніх наукових гіпотез в цій сфері. Одним із таких комплексних наукових підходів може бути логос зовнішнього державного боргу.

Термін *Λόγος* (грец. λόγος) з давньогрецької мови буквально означає «слово». Вживається передусім у значеннях власне слова, науки, закону, надприродного світового розуму. Часто під логосом розуміється раціональне, логічне знання, яке протиставляється міфу як знанню ірраціональному і прийнятому на віру. У логіці логос – це здатність робити умовиводи, знаходити причинно-наслідкові зв'язки [1, с. 82]. Термін «логос» був введений у філософію Гераклітом, у якого він означав всезагальний закон і розумну основу світу, що є вічними, постійними і необхідними. Однак, через складність написаних творів Гераклітом дискусія щодо розуміння сутності терміну «логос» триває й досі. На думку багатьох філософів, одне з найточніших формулювань терміну «логос» висловив німецький філософ М. Хайдеггер: «В своєму власному значенні грецьке слово λόγος немає ніякого прямого зв'язку з мовою. λόγος є «споконвічне зосередження», «єдине», яке об'єднує все», «саме буття, в якому існує всяке суще» [2, с. 266; 357]. Тобто Хайдеггер під логосом розуміє об'єднання частин в єдине ціле виходячи з можливостей розуму (зосередження). Досить своєрідним підходом до розуміння логосу є підхід Аристотеля, який в термін «логос» вкладає декілька значень: «уявне», «урозуміння», «позначення», «сутність речі», «вираження», «найменування», «визначення», «основа». Разом з тим, як самостійний філософ Аристотель наближає «логос» до власного поняття «ентелехія», яке означає «діалектичну єдність, матеріальної, формальної, діючої і цільової причини» [3, с. 123-124]. Таким чином, «логос» є не тільки законом розумної основи світу, але й вираженням єдності різноманітних речей або причин, дій і їх причинно-наслідкових зав'язків.

Відтак, логос зовнішнього державного боргу – це теоретико-філософський конструкт вираження зовнішнього державного боргу не лише як єдності складових частин, а поєднання множинності його онтологічних інтерпретацій з іншими категоріями державних фінансів, позиково-кредитних і міжнародних відносин, національних інтересів та комплексне упорядковане відображення їх взаємозв'язків з огляду на рівень довіри й циклічність в економіці. Тобто логос зовнішнього державного боргу відображає теорію зовнішнього державного боргу, як єдиний і всеохоплюючий

погляд на співіснування зовнішнього боргу з всіма основними категоріями економіки, макроекономічної політики та суспільних відносин (рис. 1).

Аналіз фундаментальних та емпіричних економічних теорій [4; 5; 6; 7; 8; 9; 10] дав нам змогу виокремити такі онтологічні інтерпретації зовнішнього державного боргу:

- як економічне явище – зовнішній державний борг як економічне явище обґрунтований у працях класичної економічної теорії, де в загальному розумінні визначається як реальна подія, яка відбувається в економічному житті країни внаслідок впливу внутрішніх або зовнішніх факторів пов'язаних із форс-мажорними обставинами – війнами чи стихійним лихом;
- як економічна категорія – визначення зовнішнього державного боргу як економічної категорії стало можливим в результаті етимологічного та гносеологічного аналізу існуючих теоретичних поглядів на сутність боргу взагалі та державного боргу зокрема, в результаті чого запропоновано авторське визначення терміну «зовнішній державний борг», як сума коштів залучена органами державної влади на міжнародних ринках капіталу шляхом розміщення державних облігацій та укладення кредитних угод з міжнародними фінансовими організаціями з метою вирішення проблем розвитку країни, і яка має бути повернута відповідно до взятих на себе зобов'язань;
- як інструмент макроекономічної політики – зовнішній державний борг як інструмент макроекономічної політики є одним із центральних об'єктів дослідження у працях представників кейнсіанської та неокейнсіанської теорій, де зовнішній державний борг розглядається як цілеспрямований захід державної влади щодо залучення коштів на кредитному ринку і ринку цінних паперів для стимулювання інвестицій в рамках державних програм розвитку з метою підвищення ефективного попиту і досягнення приросту реального національного доходу.
- як фактор впливу на інші категорії державних фінансів, національний дохід та економічні процеси.

Вперше в економічній літературі зв'язок державного боргу взагалі і зовнішнього зокрема з іншими категоріями державних фінансів було проаналізовано в класичній економічній теорії в частині вивчення взаємозв'язку податків<sup>1</sup> і боргу з

дефіцитом державного бюджету. Зокрема в теорії Сміта А. та Маркса К. співвідношення державного боргу і податків розуміється в негативному аспекті, оскільки на думку вчених необхідність фінансування виплати відсотків за державними позиками призводить до зменшення виробничого капіталу, зменшення в такий спосіб податкового навантаження, а отже, податкових надходжень зумовлює необхідність залучення все нових і нових боргів [10]. В теоретичній концепції Рікардо Д. та так званій «еквівалентності Рікардо» розробленої економістом Барро, вплив податків і державного боргу на економічні процеси має нейтральний ефект [12, с. 16]. В кейнсіанській теорії, і податки і державний борг визначалися як інструменти макроекономічної політики спрямовані на підтримання ефективного попиту [8]. Неокейнсіанці розглядають взаємозв'язок податків і державного боргу з позицій концепції «функціональних фінансів» [13].

На наш погляд, концепція «функціональних фінансів» є близькою до істини в частині діалектики пошуку взаємозв'язків і взаємовпливу податків і зовнішнього державного боргу на дефіцит бюджету, адже відповідно до цієї концепції – держава, в першу чергу, повинна збалансувати макроекономічну ситуацію, а не бюджет. Звідси й випливає вислів американського економіста Ліндхольма Р, який зазначає, що «старе правило публічних фінансів проголошує – бюджет повинен балансуватись економікою, а нове правило проголошує – бюджет повинен балансувати економіку» [14].

Враховуючи надбання кейнсіанської та неокейнсіанської економічної теорії, а також представників емпіричних теорій дослідження зовнішнього державного боргу погоджуємося, що зовнішній державний борг є одночасно інструментом макроекономічної політики і фактором впливу на макроекономічні показники, такі як дефіцит державного бюджету, податкові надходження, інфляція, валютний курс, платіжний баланс, національний дохід. Таким чином, завданням макроекономічної політики, передусім, як «мистецтва управляти» (від грец. Πολιτική) є вирішення дилеми «податки – зовнішній державний борг» в процесі досягнення цілей щодо забезпечення макроекономічної рівноваги, балансування державного бюджету та досягнення цілей економічного зростання.

---

*позаекономічний та економічний примус здебільшого на еквівалентній основі з метою виконання її соціально-економічних, політичних, правових функцій та досягнення військових цілей [11, с. 763].*

---

<sup>1</sup> Податки – частина національного доходу, що вилучається державою у населення через

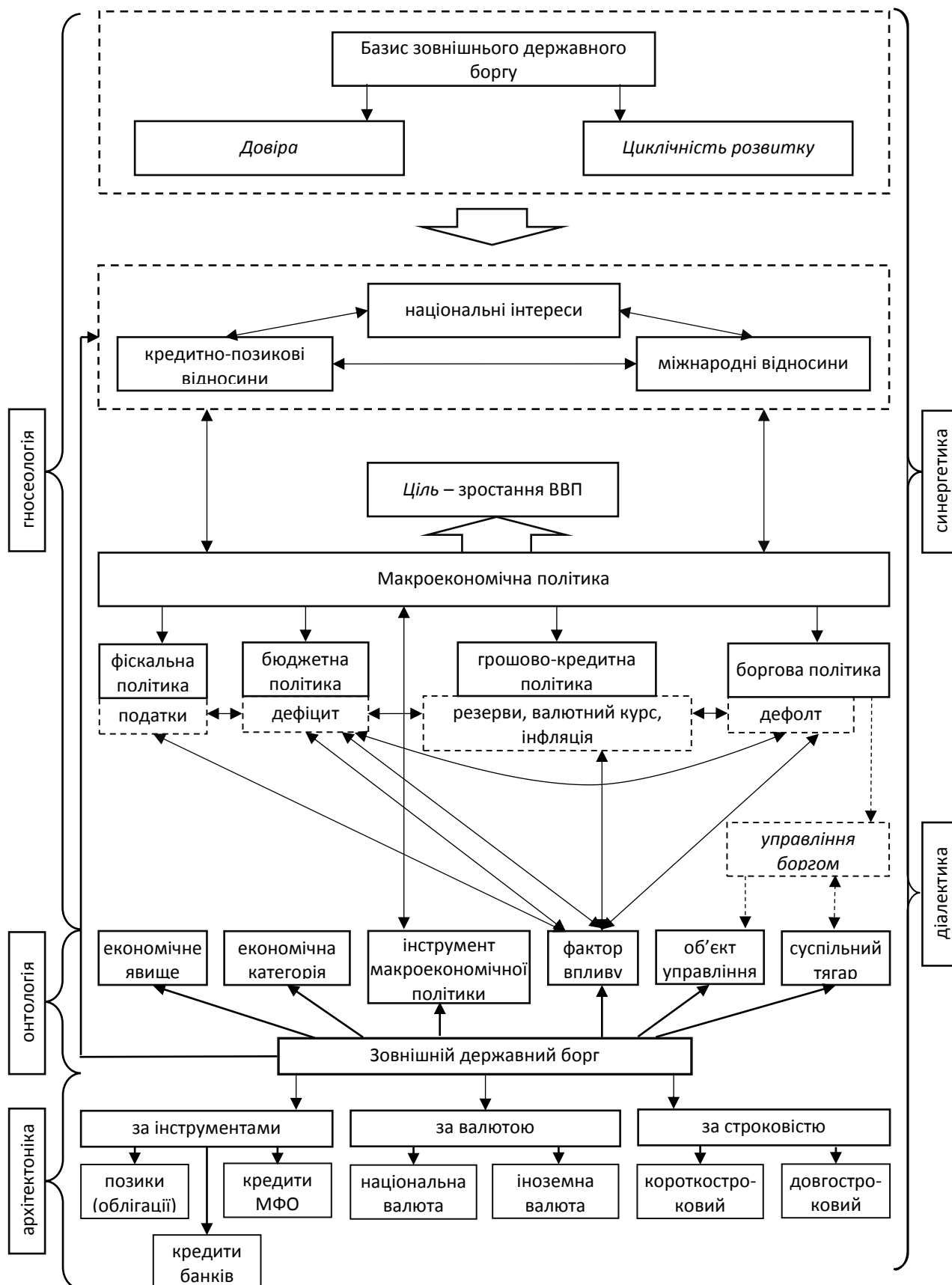


Рис. 1. Логос зовнішнього державного боргу

Вирішення дилеми «податки – зовнішній борг» породжує проблему суспільного вибору, суть якої описана у працях Вікселя К., Ерроу К., Б'юкенена Дж., Таллока Г., Самюельсона П. та інших. Суспільний вибір, згідно із зазначеними вище авторами, це не лише вибір суспільства в цілому, але й вибір політиків чи державних управлінців. Недарма Віксель К. зазначає, що «Теорія державних фінансів завжди повинна... враховувати політичні умови» [15, с. 15]. В даному випадку зовнішній державний борг і податки розглядаються як своєрідна, економічна система альтернативного вибору при вирішенні дилеми: збільшувати податковий тягар чи залучати державні зовнішні позики. У поточному бюджетному періоді, зазвичай, надають перевагу борговому фінансуванню видатків, послаблюючи навантаження на податкові та інші доходні джерела. Такий вибір перешкоджає різкому падінню сукупного попиту, слугуючи цілям стабілізації економіки, а також дозволяє залучити необхідні ресурси для проведення реформ, фінансування розвитку певних галузей тощо.

Разом з тим, в контексті вибору альтернативи між податками і боргом, ми не можемо нехтувати суб'єктивістським началом, адже «мистецтво управляти» несе в собі суб'єктивний фактор державного управління. Суб'єктивістське начало породжує проблематику ефективності використання як податкових надходжень, так і зовнішніх запозичень для фінансування дефіциту бюджету (функціональні фінанси), на цій основі відбувається вплив цих категорій на національний дохід. Залежність економіки від суб'єктивних рішень описують в праці: «Обчислення згоди: Логічні засади конституційної демократії» Б'юкенен Дж. і Таллок Г., які вважають, що реальною є гіпотеза про політичні рішення, що формуються за принципом максимального зиску для самих політиків, який відповідає їхнім політичним та економічним інтересам. Якщо підприємства слід розглядати як такі, що «націлені на максимальний прибуток», то політиків слід розглядати як «націлених на максимум голосів», а державну владу – «націлену на максимальне зростання своїх розмірів» та впливу [16]. Таким чином, напрямок вибору вирішення дилеми «податки – зовнішній державний борг» прямо залежить від політичного рішення, адже у випадку, якщо політик (президент, глава уряду) хоче здобути максимум голосів на наступних виборах, то безумовно, його вибір впаде на збільшення зовнішнього боргу з метою зниження податкового навантаження. Звідси формується основна причина виникнення одіозного зовнішнього державного боргу, тобто боргу, який залучений не для загальнонаціональних цілей, а для власної

підтримки та може бути непризнаний позичальником у випадку повалення вказаного режиму [17, с. 56-57]. В цьому контексті назрівають проблеми боргового навісу і суттєво зростає ризик дефолту.

Повернення ж до економічної раціональності, доцільності та функціональності фінансів можливим є лише тільки в тому випадку коли створені відповідні обмежувальні інституції, що фактично стало аксіомою, після публікації феноменальної за своєю трудомісткістю і емпіричністю праці «Циклічна історія фінансових криз», де наочно доводиться, що завдяки побудованим ефективним інститутам державного управління та контролю за борговою залежністю, лише 6 країнам світу вдалося уникнути дефолтів, а саме: Австралії, Новій Зеландії, Канаді, Данії, Таїланду і США<sup>1</sup> [17, с. 12].

Аналізуючи існуючі наукові підходи до розуміння сутності зовнішнього боргу взагалі і через його взаємозв'язок з податками зокрема можемо відмітити відсутність, на наш погляд, двох ключових категорій, які становлять фундаментальний базис зовнішнього державного боргу враховуючи його кредитно-позикову природу, це – довіра і циклічність розвитку економіки.

Довіра<sup>2</sup> як соціо-культурний елемент суспільства є не лише філософською чи соціальною категорією, але й економічною, адже в економіці довіра відіграє колосальну роль – без неї не може бути кредитно-позикових та інвестиційних відносин, низьких трансакційних витрат та своєчасної і повної сплати податків. Недарма велика кількість наукових досліджень підтверджує, що однією із причин розвитку країн Заходу і Японії є високий рівень довіри. Зокрема, один із видатних мислителів сучасності Фукуяма Ф. зазначає: «Одним з головних уроків вивчення економічного життя є те, що благополуччя країни, а також її змагальна здатність на тлі інших країн визначаються однією універсальною культурною характеристикою – властивим їй суспільству рівнем довіри» [18].

В цьому контексті американські економісти Ітон і Гершовіц [19], Рейгарт і Рогофф [17], доводять, що країнам необхідно підтримувати позитивну репутацію міжнародного позичальника і мати хорошу «кредитну історію» за для підтримки

<sup>1</sup> Автори відносять до дефолту частковий дефолт, який визначається через початок реструктуризації боргів або початок переговорів щодо зміни кредитних умов.

<sup>2</sup> Довіра – це кількісна динамічна характеристика взаємовідносин різних економічних суб'єктів, які засновані на вигідності економічних результатів взаємодії і на впевненості в сумлінності (лояльності, щирості та ін.) один одного.

постійного доступу до ринків капіталів і отримання дешевих зовнішніх позик. У випадку погіршення репутації країни втрачають можливості для залучення позик шляхом розміщення державних цінних паперів на міжнародних фінансових ринках і стають «постійними клієнтами» Міжнародного валютного фонду.

Таким чином, втрата довіри держави в іноземних інвесторів та кредиторів породжує ризики миттєвої відмови від державних цінних паперів, що призводить до відтоку спекулятивного капіталу із сегменту короткострокового зовнішнього державного боргу із всіма негативними наслідками для економіки в цілому. Низький рівень довіри до країни, який в більшості випадків визначається рейтингами провідних міжнародних рейтингових агенств, знижує можливості щодо залучення позик шляхом розміщення державних облігацій, що суттєво впливає на вартість короткострокового зовнішнього державного боргу, а тому змушує владу звертатися за позиками до Міжнародного валютного фонду, де позики є значно дешевшими, однак містять ризик порушення національних інтересів через взяття відповідних не кредитних зобов'язань.

В такому випадку знову виникає необхідність суспільного вибору між боргом і підвищенням податків.

Підсумовуючи дослідження взаємозв'язку зовнішнього державного боргу з податками можемо зробити наступні висновки:

- результати емпіричного дослідження взаємовпливу податків і зовнішнього державного боргу, які досить поширені в західній економічній науці не можуть мати однозначного результату, адже на такий взаємозв'язок впливає цілий ряд факторів, які не залежать від об'єктивних і раціональних економічних законів;
- взаємозв'язок між зовнішнім державним боргом і податками визначається на основі переваг суспільного вибору, а також внутрішньої та зовнішньої довіри економічних агентів до держави як самостійного суб'єкта економічних відносин;
- ефект впливу зовнішнього державного боргу на дефіцит бюджету і розвиток національної економіки залежить від суб'єктивного начала макроекономічної політики («мистецтва управляти»), що побудована на засадах концепції функціональних фінансів;
- зовнішній державний борг як інструмент макроекономічної політики є доповненням до податково-бюджетного інструментарію регулювання сукупного попиту частота та напрямки його використання залежать від

цілей розвитку держави і стадії економічного циклу;

- зовнішній державний борг як сума залучених державою коштів від нерезидентів передбачає виплату відсотків за кордон, що як в теоріях Сміта В. і Маркса К. призводить до «вимивання» виробничого капіталу, а це вимагає якісного використання позик з метою створення умов для отримання більшої віддачі у вигляді надходжень до бюджету, ніж потрібно видатків для обслуговування зовнішнього державного боргу.

Логос зовнішнього державного боргу, окрім взаємозв'язків боргу і податків, покликаний створити комплексне уявлення й про взаємний вплив зовнішнього державного боргу на грошово-кредитну політику центрального банку і ключові її індикатори: валютний курс, ціни, офіційні резервні активи та платіжний баланс.

Дослідження взаємозв'язків зовнішнього державного боргу та індикаторів грошово-кредитної політики в силу своєї специфіки не набуло широкого поширення в науковій літературі. В першу чергу, на наш погляд, це пов'язано з тим, що в розвинутих країнах світу (Англія, США, Німеччина, Франція), де зародилися основні економічні теорії, зовнішній державний борг, в більшості випадків, був деномінований в національній валюті, а відтак не виникало проблем прямого впливу зовнішнього боргу на валютний курс і навпаки. Відомі нам дослідження в сфері пошуку закономірностей між валютним курсом і зовнішнім державним боргом в переважній більшості розглядають такий взаємозв'язок не як центральний в макроекономіці, а як один із факторів курсоутворення, де поряд з зовнішнім боргом додають умови зовнішньої торгівлі, ступінь відкритості економіки, рівень процентних ставок тощо. До таких досліджень варто віднести праці Брьока М., Слока Т. [20], Мелвіна М. і Бернштейна Д. [21], Едвардса С. [22] Кортвега П. [23], які в основному досліджували вплив факторів попиту на динаміку валютного курсу у розвинутих країнах.

Разом з тим в науковій думці присутній ряд емпіричних дослідження, які на основі математичного моделювання в залежності від мети і методів дослідження підтверджують як позитивні так і негативні наслідки впливу зовнішнього боргу на валютний курс. До таких досліджень варто віднести праці Хупера П. і Мортонна Д. [24], Гагнона Д. [25] та інші.

Емпіричні дослідження взаємозв'язку динаміки валютного курсу і зовнішнього державного боргу мають велике значення для країн з сировинною та відкритою економікою, де валютні надходження від експорту є одним із основних джерел

наповнення валютного ринку, а отже і забезпечення валютної стабільності. Зниження надходжень від експорту є одним із причин девальваційних очікувань, що призводить до необхідності застосування валютних інтервенцій центрального банку і залучення зовнішнього державного боргу для їх покриття. Такий механізм впливу валютного курсу на зовнішній державний борг описано в працях Т. Богдан (Вахненко) [26].

Разом з тим в межах логосу зовнішнього державного боргу вважаємо за необхідне конкретизувати напрямки його впливу на індикатори грошово-кредитної політики і навпаки.

По-перше, залучення зовнішнього державного боргу для фінансування дефіциту державного бюджету шляхом розміщення короткострокових облігацій зовнішньої позики зумовлює приплив в країну короткострокового спекулятивного іноземного капіталу.

По-друге, країни з відкритою і сировинною економікою є залежними до циклічного коливання цін на світових ринках сировини, що зумовлює сезонні коливання, а в умовах низького рівня довіри в економіці такі коливання можуть викликати паніку на валютному ринку, яка веде до девальвації національної валюти.

По-третє, як правило країни з відкритою і сировинною економікою мають високий рівень офіційної і неофіційної доларизації, які супроводжуються утворенням тінювих валютних ринків великих масштабів, а це в умовах циклічності розвитку економіки та низького рівня суспільної довіри до інститутів влади є основною причиною валютних криз, адже тверда іноземна валюта виконує роль «тихої гавані» для населення та бізнесу.

По-четверте, важливе місце в системі взаємозв'язку зовнішнього боргу та індикаторів грошово-кредитної політики займають офіційні резервні активи, мінімальний обсяг яких відображає міжнародну ліквідність держави, а отже здатність уряду залучати зовнішні борги відповідно до необхідності.

Дослідивши такі онтологічні інтерпретації зовнішнього державного боргу як інструмент макроекономічної політики і як фактор впливу на економічні процеси, а також окресливши основні напрямки його взаємозв'язку із категоріями податкової, бюджетної та грошово-кредитної політики перейдемо до дослідження зовнішнього державного боргу як об'єкту управління.

Дослідження зовнішнього державного боргу як об'єкту управління лежить в площині теорії державного управління, а сутність поняття «управління зовнішнім державним боргом» не знайшла широкого відображення у фаховій науковій літературі. Це пов'язано, в першу чергу, з

тим, що більшість дослідників управління зовнішнім державним боргом розглядають в межах загального процесу управління державним боргом в цілому, не розділяючи його на окремі складові. Однак, досліджуючи такі онтологічні інтерпретації зовнішнього державного боргу як економічна категорія та інструмент макроекономічної політики можна зробити висновок, що з точки зору управління державний внутрішній і державний зовнішній борг мають принципову різницю. Управління зовнішнім державним боргом включає в себе його обслуговування, яке призводить до переливу виробничого капіталу з країни-позичальника до країни-кредитора у вигляді процентів за кредитами чи позиками, натомість в процесі обслуговування внутрішнього боргу відсотки залишаються в країні, що призводить до збільшення позитивного впливу боргу на сукупний попит. Окрім цього, зовнішній державний борг, якщо він залучений у вигляді кредитів міжнародних фінансових організацій, передбачає міжнародні зобов'язання, які часто можуть шкодити національним інтересам країни-позичальника. Характеризуючи зовнішній державний борг як фактор впливу на економічні процеси дозволяє виокремити ще дві принципових відмінності від державного внутрішнього боргу: 1) балансування сальдо платіжного балансу; 2) балансування обсягу офіційних резервних активів з метою забезпечення валютної стабільності.

Деякі з окреслених нами особливостей управління зовнішнім боргом розкриває у своєму визначенні українська вчена Зражевська Н., яка під управлінням зовнішнім державним боргом розуміє сукупність принципів, форм та методів цілеспрямованого впливу держави в особі уповноважених нею органів на об'єкти управління (стадії боргового процесу) з метою досягнення визначених економічних, політичних та соціальних цілей, забезпечення національної безпеки та гармонізації інтересів позичальників і закордонних кредиторів. Зокрема, автор акцентує увагу на тому, що забезпечення національної безпеки та гармонізації інтересів позичальників і закордонних кредиторів є одними із основних елементів управління зовнішнім боргом, які якісно відрізняють процес управління зовнішнім боргом від процесу управління внутрішнім боргом [27, с. 2]. Проте, саме визначення не спрямоване на розуміння сутності управління зовнішнім державним боргом, адже об'єктом управління виступає не сам борг, а стадії боргового процесу. Пропонований підхід порушує гносеологічну конструкцію таких сутнісних категорій як: управління-менеджмент-адміністрування.

Український дослідник Крайчак Є.В. управління зовнішнім державним боргом розглядає як



процес поповнення боргового портфелю держави новими зовнішніми борговими зобов'язаннями, його своєчасне обслуговування та оптимізація виплати, які направлені на зменшення ступеня боргових ризиків, забезпечення мінімально можливого рівня державних витрат та відповідність національним інтересам [28, с. 6]. Як бачимо, Крайчак Є. В., також звертає увагу на такий важливий, на наш погляд, елемент управління зовнішнім державним боргом як «відповідність національним інтересам», однак у своєму визначенні робить акцент не на управлінні як впливі керуючої системи на керовану систему (суб'єкта на об'єкт), а на окремому процесі управління – процесі поповнення боргового портфелю держави новими зовнішніми позиками.

Одна із провідних українських економістів в сфері дослідження державного боргу Вахненко (Богдан) Т. вважає, що управління зовнішнім боргом має бути пов'язано з чіткою системою макроекономічних заходів, а ефективне використання наявних резервів економічного розвитку, створення сприятливих умов для експорту та зважене регулювання імпорту, а також зупинення втечі капіталу за кордон створюватимуть загальноекономічні засади ефективного управління зовнішнім боргом [26, с. 317-318]. Такий підхід вченої спрямований не на визначення самої суті дефініції «управління зовнішнім державним боргом», а на характеристику необхідних умов для реалізації такого управління на практиці.

Більшість вітчизняних вчених взагалі не виділяють окремої дефініції чи, навіть окремого процесу управління зовнішнім державним боргом, розглядаючи її в рамках загальної дефініції «управління державним боргом». Так, наприклад, Окремі вчені Кучер Г. В., Ушакова Н. М., Александров В. Т., Недбаєва С. М. розглядає управління державним боргом як систему заходів уповноважених органів управління, що пов'язані із залученням додаткових фінансових ресурсів у розпорядження держави та приведенням у відповідність витрат з обслуговування державного боргу до її можливостей [29, с. 45]. В пропонованому визначенні відбувається підміна понять управління на адміністрування боргу, як окремого елемента управління.

На наш погляд, конкретизація та уніфікація підходів до управління зовнішнім державним боргом повинна виходити з розуміння гносеологічної конструкції управління – менеджмент – адміністрування, теорії державного управління і особливостей державних фінансів.

Поняття управління, менеджменту та адміністрування розглядаються в різних наукових працях з філософії, соціології права та економіки, де відмічаються спільні і відмінні риси таких

категорій, а також нерідко ототожнюються. Однак, виходячи з аналізу наукової літератури можемо зробити висновок про наявність принципових відмінностей між зазначеними категоріями, розуміння яких дасть змогу сформулювати уявлення про управління «зовнішнім державним боргом».

Так, в контексті понятійного аспекту термін адміністрування дуже наближений до значення терміну управління. Новітня економічна наука виробила їх сутнісний аналог – поняття «менеджмент». Термін «менеджмент» асоціюється з іменем Фредеріка Тейлора, який одним із перших обґрунтував систему наукових положень для аналізу певного об'єкту. Тема дослідження понятійного апарату визначення менеджменту в державному контексті активізувалася у другій половині ХХ ст. й особливо у зв'язку з виходом наукової роботи Девіза Осборна і Теда Галера «Переосмислення уряду: як дух підприємництва трансформує державний сектор». У сучасному розумінні менеджмент означає управління людьми з метою розв'язання господарських та інших завдань на основі науково обґрунтованих принципів і раціональних мотивацій діяльності. Тобто в науково-теоретичному розумінні понятійна сутність менеджменту пов'язана із присутністю людського фактору та обґрунтуванням мотивацій діяльності. Саме це і дає нам можливість виокремити менеджмент як самостійне поняття від визначень управління та адміністрування [30, с. 267].

Управління, на відміну від менеджменту, є досить широкою і нестандартизованою категорією, суть якої в загальному розумінні відображає свідомий, цілеспрямований процес вплив суб'єкта (системи) управління на об'єкт управління з метою його зміни і приведення у відповідність до бажаних результатів. Адміністрування, в свою чергу є також частиною управління та відображає процес його бюрократичної організації і контролю за дотримання бюрократичних процедур, тобто законів, правил, норм, обмежень тощо.

Зважаючи на те, що управління зовнішнім державним боргом перебуває в площині державного управління виникає необхідність розкриття ключових елементів цієї форми управління. Аналіз наукових досліджень в сфері державного управління дав змогу виокремити такі обов'язкові елементи державного управління: державне управління здійснюється в межах державної політики; реалізується певною групою людей, які мають відповідні повноваження; відбувається одночасно в межах виконавчої законодавчої та судової гілок влади; процес державного управління регламентується

конституцією і законодавчими актами, тобто має певні юридичні рамки і обмеження.

Таким чином, виходячи з аналізу гносеологічної конструкції «управління – менеджмент – адміністрування», а також враховуючи взаємозв'язок зовнішнього державного боргу з іншими категоріями державних фінансів можемо виокремити специфічні смислові підвалини управління зовнішнім державним боргом:

- по-перше, конкретизація об'єкту управління, як суми залучених коштів і конкретизація його архітекτονіки. Конкретизація архітекτονіки зовнішнього боргу за борговими інструментами, валютою і строковістю дозволяє визначити інструменти управління.
- по-друге, визначення суб'єктів управління до яких належать органи державної влади з відповідними повноваженнями;
- по-третє, визначення базису управління, який являє собою державна боргова політика;
- по-четверте, визначення мети управління.

Отже, на основі вищенаведеного сформулюємо власне визначення сутності поняття «управління зовнішнім державним боргом», під яким в загальному розумінні потрібно розуміти систему взаємоузгоджених управлінських рішень органів державної влади спрямованих на залучення необхідної суми коштів на зовнішніх фінансових ринках або у міжнародних фінансових організацій на засадах платності, строковості і поверненості з метою забезпечення виконання цілей і функцій держави в умовах циклічного розвитку економіки виходячи з ефективності використання залучених коштів, критичності боргового навантаження, боргових ризиків та національних інтересів.

Реалізація процесу управління зовнішнім державним боргом відбувається в рамках системи управління зовнішнім державним боргом, яка включає в себе об'єкти і суб'єкти управління; боргову політику та механізм управління.

Політика (від грец. *πολιτική*) – діяльність самоуправління у полісі (місті-державі), «мистецтво управління» державою і суспільством; діяльність з вирішення питань життя суспільства чи певної його частини. Цілеспрямована діяльність, пов'язана з прийняттям відповідальних рішень у галузі взаємовідносин між різними суспільними групами, державами й народами, пов'язана із боротьбою за здобуття або утримання державної влади, як знаряддя регулювання і формування цих стосунків.

Лаконічне і водночас глибоке за своїм змістом пояснення суті політики як «мистецтво управляти» дає змогу зробити висновок, що політика в загальному розумінні – це комплекс ідеально (мистецтво) поєднаних розумових, управлінських та адміністративних рішень спрямованих на досягнення бажаного результату в різних галузях

діяльності людини.

Таким чином боргова політика – це комплекс взаємопов'язаних заходів держави щодо розробки і реалізації мисленнево-філософської конструкції смислів, рішень, методологій в сфері створення підґрунтя для ефективного впливу суб'єкта управління на об'єкт з метою досягнення бажаного результату щодо боргового навантаження, боргової безпеки та боргової стійкості держави.

Реалізація боргової політики є неможливою без побудови механізму управління зовнішнім державним боргом, який являє собою сукупність економіко-організаційних і правових форм та методів управління зовнішнім державним боргом, спрямованих на забезпечення потреб у додаткових фінансових ресурсах та ефективне використання залучених коштів, здійснення своєчасного і в повному обсязі обслуговування боргу.

Реалізація політики управління зовнішнім державним боргом, в першу чергу, повинна виходити з необхідності збалансування національних інтересів, які полягають у забезпеченні фінансового суверенітету та формування основ для розвитку вітчизняної економіки за рахунок додаткового залучення капіталу від зовнішніх позичальників. В цьому контексті, необхідною є інституалізація якісних і кількісних запобіжників встановлення боргового навісу. Серед якісних запобіжників, на наш погляд, варто виокремити наступні: 1) недопущення встановлення особистісних інтересів та амбіцій Президента чи Уряду вище, ніж інтереси держави і суспільства в цілому; 2) структурування контрактів між Урядом та міжнародними фінансовими організаціями з метою недопущення формулювання таких кредитних умов, які суперечать національним інтересам, наприклад: вимоги щодо продажу стратегічних об'єктів, земельних ділянок, скорочення пенсійного віку, зменшення фінансування освіти тощо; 3) кількісне обмеження суми зовнішнього державного боргу залученого від міжнародних фінансових організацій. Зовнішній борг, який залучений з метою вирішення особистісних інтересів Уряду чи Президента щодо підтримання стабільності електорату, а також на умовах, які порушують національні інтереси в світовій економічній літературі отримав назву «одіозний зовнішній борг». Головним запобіжником одіозного державного зовнішнього боргу, на думку відомого теоретика в цій сфері Еріка Туссена [31] є громадський контроль і громадський аудит боргу. Поряд з цим, на наш погляд, на законодавчому рівні варто запровадити кількісне обмеження щодо зовнішнього боргу залученого від міжнародних фінансових організацій, зокрема від МВФ, адже досить часто в меморандуми щодо надання позики

вставляють такі умови, які суперечать національним інтересам та/або мають негативний ефект на розвиток національної економіки.

Збалансування національних інтересів в процесі управління зовнішнім державним боргом є можливим за умови залучення більшої суми боргу шляхом розміщення облігацій зовнішньої державної позики, що є хоча й дорожче, ніж кредити від МВФ, проте не облігації не містять не кредитних зобов'язань. Зниження вартості облігацій зовнішньої державної позики вже буде залежати від суверенного рейтингу, який формується на основі оцінки функціонування держави в цілому, а також від ефективності грошово-кредитної політики, оскільки виходячи з рівня облікової ставки формується ставка дохідності державних облігацій.

## Висновки

Формування логосу зовнішнього державного боргу дозволяє в теорії чи на практиці досягнути всі ключові елементи співіснування боргу з різними категоріями державних фінансів, визначити його роль в економіці, проаналізувати рівень достатності чи критичності, а також окреслити основні процеси та підходи до управління ним.

Разом з тим, перспективними напрямками дослідження в цій сфері є теоретичне та практичне обґрунтування структури політики та механізму управління зовнішнім боргом, виходячи з необхідності забезпечення сталого соціально-економічного розвитку суспільства та збалансування національних інтересів.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Етимологічний словник української мови: В. 7 т. Том другий (Д-Копці) / Ін-т мовознавства ім. О. О. Потебні; Редкол. О. С. Мельничук (головний ред.), В. Т. Коломієць, О. Б. Ткаченко та ін. Київ: Наук. думка, 1985. С. 82.
2. Хайдеггер М. Гераклит / Пер. с нем. А. П. Шурбелева, ред. Р. М. Герасимов. СПб.: Владимир Даль, 2011. 504 с.
3. Лосев А. Ф. История античной эстетики. Аристотель и поздняя классика. Харьков: Фолио; Москва: ООО «Издательство АСТ», 2000. 878 с.
4. Кенз Ф., А. Тюрго Р. Ж., Дюпон де Немур П. С. Физиократы. Избранные экономические произведения : Антология экономической мысли; [пер. с фр.: А. В. Горбунов и др., пер. с англ. и нем.: П. Н. Ключкин]. Москва : Эксмо, 2008. 1200 с., с. 722.
5. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов. Москва: Издательство социально-экономической литературы. 1962 г. 684 с.
6. Рикардо Д. Сочинения : в 4-х т. Т. 1. Начала политической экономии и налогового обложения. Москва: Государственное издательство политической литературы, 1955. 360 с.
7. Mill J. S. Principles Of Political Economy. A Text-Book For Colleges. New York: D. Appleton And Company, 1, 3, and 5 Bond Street. 1885. 668 p.
8. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег. Москва: Прогресс, 1978. 494 с.
9. Петти, У. Трактат о налогах и сборах. Шедевры мировой экономической мысли. В 2 т. Т. 2. Петрокоммерц, 1993. 320 с.
10. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии. Том первый, книга 1: процесс производства капитал. Москва: Политиздат, 1983. 592 с.
11. Економічна енциклопедія: у трьох томах, т 2 / Редкол.: С. В. Мочерний (відпов. ред.) та ін. Київ: Академія, 2001. 848 с.
12. Barro R. J. Ricardian Equivalence. This Week's Citation Classic. 1992. No 2. P. 16.
13. Lerner A. Functional Finance and the Federal Debt. Social Research. 1943. № 1. 456 p.
14. Lindholm R. W. Public Finance and Fiscal Policy. N.Y.: McMillan, 1992.
15. Бьюкенен Дж. М. Сочинения. Серия «Нобелевские лауреаты по экономике». Москва, 1997. Т. 1. 560 с.
16. Бьюкенен Дж., Таллок Г. Расчет согласия... демократии Сочинения. Москва: Таурус Альфа, 1997.
17. Рейнгарт К., Рогофф К. Циклічна історія фінансових криз / пер. з англ. Олена Кальнова. Київ: Наш формат, 2019. 544 с.
18. Фукуяма Ф. Доверие. Социальные добродетели и путь к процветанию. Москва: АСТ: Ермак, 2004. 730 с.
19. Eaton, Jonathan, Gersovitz, Mark. Debt with Potential Repudiation: Theoretical and Empirical Analysis. *Review of Economic Studies*. 48. 1981. P. 289-309.
20. Broeck M., Slok T. Interpreting Real Exchange Rate Movements in Transition Countries. *IMF Working Paper*. 2001. N 56. 28 p.
21. Melvin M., Bernstein D. Trade Concentration, Openness and Impact of Real Factors on Deviations From Purchasing Power Parity. *Journal of International Money and Finance*. 1984. December. P. 84-102.
22. Edwards S. Real Exchange Rate Variability: An Empirical Analysis of the Developing Countries Case. NBER Working Paper. 1986. N1930.
23. Korteweg P. Exchange Rate Policy, Monetary Policy and Real Exchange Rate Variability. Princeton Essays in International Finance. 1980. December, N140.
24. Hooper P., Morton J. Fluctuations in the Dollar: A Model of Nominal and Real Exchange Rate Determination. *Journal of International Money and Finance*. 1982. N1. P. 39-56.
25. Gagnon J. Net Foreign Assets and Equilibrium Exchange Rates: Panel Evidence. *International Finance Discussion Paper*. 1996. N 574.
26. Вахненко Т. П. Формування, економічна роль і регулювання зовнішнього боргу : дис... д-ра екон. наук: 08.00.08. Держ. установа "Ін-т економіки та прогнозування НАН України. Київ, 2007. 505 с.

27. Зражевська Н. В. Зовнішній державний борг у фінансовій системі України автореф.. дис... канд. екон. наук: 08.04.01. Київський національний ун-т ім. Тараса Шевченка. К., 2005. 24 с.
28. Крайчак Є. В. Управління державним зовнішнім боргом України в умовах глобалізації: автореф. дис. ... канд. екон. наук : 08.00.02; НАН України, Ін-т світ. економіки і міжнар. відносин. Київ, 2010. 20 с.
29. Кучер Г. В., Ушакова Н. М., Александров В. Т., Недбаєва С. М. Державні фінанси: Управління державним боргом. У 5-ти томах. Том 2. Київ: НВП "АВТ лтд", 2004. 368 с.
30. Крисоватий А. І. Податкова політика України : концептуальні засади теорії та практики : дис. на здоб. наук. ступеня д-ра екон. наук : спец. 08.04.01 – фінанси, грошовий обіг і кредит. Тернопіль : ТДЕУ, 2006. 437 с.
31. Toussaint Eric. Le système dette: Histoire des dettes souveraines et de leur répudiation. Les Liens Qui Libèrent. 2017. 334 p.

## REFERENCES

1. Etymological dictionary of the Ukrainian language. (1985). Kyiv: Nauk. dumka. [in Ukrainian].
2. Heidegger, M. (2011). Heraclitus. SPb.: Vladimir Dal. [in Russian].
3. Losev, A. F. (2000). History of ancient aesthetics. Aristotle and the late classics. Kharkiv: Folio; Moscow: AST Publishing House LLC. [in Russian].
4. Quesnay, F., A. Turgot, R. J., & Dupont, de Nemours P. P. (2008). Physiocrats. Selected economic works: Anthology of economic thought. Moscow: Exmo. [in Russian].
5. Smith, A. A (1962). Study of the nature and causes of the wealth of peoples. Moscow: Publishing House of Socio-Economic Literature. [in Russian].
6. Ricardo, D. (1955). Essays: in 4 vols. Vol. 1. The beginnings of political economy and taxation. Moscow: State Publishing House of Political Literature [in Russian].
7. Mill, J. S. (1885). Principles Of Political Economy. A Text-Book For Colleges. New York: D. Appleton And Company, 1, 3, and 5 Bond Street.
8. Keynes, J. M. (1978). General theory of employment, interest and money. Moscow: Progress. [in Russian].
9. Petty, W. (1993). Treatise on Taxes and Duties. Masterpieces of world economic thought. Petrokommerts. [in Russian].
10. Marks, K. (1983). Capital. Critique of political economy. Volume One, Book 1: The Capital Production Process. Moscow: Politizdat. [in Russian].
11. Economic Encyclopedia. (2001). Kyiv: Academ., [in Ukrainian].
12. Barro, R. J. (1992). Ricardian Equivalence. *This Week's Citation Classic*, 2, 16.
13. Lerner, A. (1943). Functional Finance and the Federal Debt. *Social Research*, 1, 456.
14. Lindholm, R. W. (1992). *Public Finance and Fiscal Policy*. N.Y.: McMillan, 1992.
15. Buchanan, J. M. (1997). *Essays. Series "Nobel Laureates in Economics"*. Moscow. [in Russian].
16. Buchanan, J., & Tullock, G. (1997). *Calculating Consent ... Democracy Essays*. Moscow: Taurus Alpha. [in Russian].
17. Reingart, K., & Rogoff, K. (2019). *Cyclical history of financial crises*. Kyiv: Nash format, 2019. 544 p. [in Ukrainian].
18. Fukuyama, F. (2004). *Trust. Social virtues and the path to prosperity*. Moscow: ACT: Ermak, 2004. 730 p. [in Russian].
19. Eaton, Jonathan, & Gersovitz, Mark. (1981). Debt with Potential Repudiation: Theoretical and Empirical Analysis. *Review of Economic Studies*, 48, 289-309.
20. Broeck, M., & Slok, T. (2001). Interpreting Real Exchange Rate Movements in Transition Countries. *IMF Working Paper*, 56, 28.
21. Melvin, M., & Bernstein, D. (1984). Trade Concentration, Openness and Impact of Real Factors on Deviations From Purchasing Power Parity. *Journal of International Money and Finance*, 84-102.
22. Edwards, S. (1986). Real Exchange Rate Variability: An Empirical Analysis of the Developing Countries Case. *NBER Working Paper*, 1930.
23. Korteweg, P. (1980). Exchange Rate Policy, Monetary Policy and Real Exchange Rate Variability. *Princeton Essays in International Finance*, 140.
24. Hooper, P., Morton, J. (1982). Fluctuations in the Dollar: A Model of Nominal and Real Exchange Rate Determination. *Journal of International Money and Finance*, 1, 39-56.
25. Gagnon, J. (1996). Net Foreign Assets and Equilibrium Exchange Rates: Panel Evidence. *International Finance Discussion Paper*, 574.
26. Vakhnenko, T. P. (2007). *Formation, economic role and regulation of external debt*. Institution "Institute of Economics and Forecasting of the National Academy of Sciences of Ukraine. Kyiv. [in Ukrainian].
27. Zrazhevskya, N. V. (2005). *External public debt in the financial system of Ukraine*. Kyiv National University named after Taras Shevchenko. K. [in Ukrainian].
28. Kraychak, E. V. (2010). *Management of public external debt of Ukraine in the context of globalization*. World Institute. Economics and International. relations. Kyiv. [in Ukrainian].
29. Kucher, G. V., Ushakova, N. M., Alexandrov, V. T., Nedbaeva, S. M. (2004). *Public Finance: Public Debt Management*. Kyiv: SPE "AVT Ltd.". [in Ukrainian].
30. Krysovaty, A. I. (2006). *Tax policy of Ukraine: conceptual principles of theory and practice*. Ternopil: TSEU. [in Ukrainian].
31. Toussaint Eric. Le système dette: Histoire des dettes souveraines et de leur répudiation. Les Liens Qui Libèrent.