

В диссертационный совет ПДС 0600.001 при
Федеральном государственном автономном
образовательном учреждении высшего
образования «Российский университет дружбы
народов имени Патриса Лумумбы»
(117198, г. Москва, ул. Миклухо-Маклая, д. 6)

ОТЗЫВ

**Официального оппонента доктора экономических наук,
профессора Балюка Игоря Алексеевича на диссертационную работу
Кпакпо Ги «Государственный долг: теория и методы
управления в Республике Кот-д'Ивуар», представленную
на соискание ученой степени кандидата экономических наук
по специальности 5.2.1 Экономическая теория**

Модель долговой экономики, лежащая в основе развития большинства стран мира, является одной из причин формирования, сохранения и обострения дисбалансов современной мировой валютно-финансовой системы, периодически приводящих к финансово-экономическим кризисам. В настоящее время накопленная всеми странами задолженность, заметно увеличившаяся во время пандемии COVID-19, в несколько раз превышает величину мирового ВВП. Международный валютный фонд (МВФ) считает рост глобального долга одной из наиболее значимых текущих проблем. В структуре совокупной глобальной задолженности особую роль играет государственный долг, быстрый рост которого характерен как для экономически развитых, так и для менее развитых стран (включая большинство африканских стран). В связи с этим тема рецензируемого научного исследования приобретает особую **актуальность**.

Наличие в большинстве развивающихся стран хронических бюджетных дефицитов определяет необходимость поиска наиболее эффективных методов их финансирования и повышения качества управления госдолгом. Теоретический анализ и оценка способов финансирования бюджетного дефицита в Республике Кот-д'Ивуар в целях предотвращения суверенного дефолта, а также обоснование необходимости модернизации системы управления госдолгом в различных африканских странах обуславливают высокий уровень **актуальности и практической востребованности** темы научного исследования Кпакпо Ги.

Достоверность результатов исследования подтверждается использованием данных официальной статистики Республики Кот-д'Ивуар и различных международных организаций, а также научных публикаций, аналитических материалов международных экспертных ассоциаций и соответствующих интернет-ресурсов.

Результаты исследования содержат элементы научной новизны, которые заключаются в следующем:

- доказано, что традиционная система управления госдолгом нуждается в совершенствовании и должна быть дополнена рядом новых положений, направленных на повышение ее эффективности;

- доказано, что для бедных стран Африки необходимо создание комплексной системы управления госдолгом, в основе которой должны лежать структурные макроэкономические реформы, направленные на борьбу с бедностью и на постоянный мониторинг степени долговой устойчивости;

- определено, что для выхода на траекторию роста в ходе структурных реформ государству необходимо обеспечивать и поддерживать оптимальный уровень госдолга;

- предложена скоринговая модель, которая позволяет более точно оценить эффективность использования инструментов финансирования бюджетного дефицита и может стать дополнительным инструментом контроля риска дефолта по госдолгу;

- разработаны авторские рекомендации по совершенствованию системы управлению госдолгом для бедных стран Африки, экономические показатели которых в большинстве своем схожи с аналогичными показателями Республики Кот-д'Ивуар.

Обоснованность научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации, обеспечена анализом факторов, влияющих на эффективность системы управления госдолгом и методов его регулирования. Для решения поставленных в работе задач автором были применены различные виды анализа (макроэкономический, исторический, сравнительный и др.), а также методы экспертных оценок.

В первой главе систематизированы современные представления и различные научные подходы, связанные с содержанием госдолга и его регулированием. Наряду с этим автор выявил существующие теоретические противоречия и риски долгового финансирования дефицита государственного бюджета. Особое внимание было уделено рассмотрению результатов практической реализации Инициативы МВФ и Всемирного банка по облегчению долгового бремени бедных стран с крупной задолженностью. На основе проведенного анализа автор пришел к выводу, что модернизация системы управления госдолгом обязательно должна включать в себя мониторинг взаимосвязи госдолга с платежным балансом, обменным курсом, динамикой инвестиций, а также оценку эффективности методов финансирования бюджетного дефицита и прогнозирование риска дефолта.

Во второй главе содержится оценка различных методик анализа устойчивости и регулирования госдолга, действующих в мире на протяжении последних двадцати лет. Автором были использованы специальные эконометрические методы с целью анализа общих и специфических характеристик применяемых на практике методик. На основе критического анализа существующих методик были выявлены недостатки действующих методов оценки устойчивости госдолга, включая ограниченность подходов международных институтов к регулированию госдолга и оценке его устойчивости. С учетом концептуальных подходов к изучению устойчивости госдолга для развивающейся экономики Республики Кот-д'Ивуар автором была предложена адаптированная к государственному сектору скоринговая модель для анализа устойчивости государственного долга.

Третья глава посвящена анализу государственного долга Республики Кот-д'Ивуар в исторической ретроспективе. На основе проведенного анализа автором разработаны оригинальные рекомендации по управлению госдолгом для бедных стран Африки, экономические показатели развития которых в большинстве своем схожи с аналогичными показателями Республики Кот-д'Ивуар. По мнению соискателя, правительство должно отдавать предпочтение государственным ценным бумагам и многосторонним кредитам как менее "рискованным" способам финансирования бюджетного дефицита по сравнению

с двусторонними кредитами и кредитами международных финансовых организаций.

Ценность результатов исследования для науки заключается в дополнении и развитии существующих научных представлений об управлении государственным долгом в современных условиях применительно к конкретным условиям Республики Кот-д'Ивуар и обосновании необходимости формирования комплексной системы регулирования госдолга с учетом современных реалий. Предложенная автором скоринговая модель может быть использована в качестве дополнительного инструмента прогнозирования степени вероятности наступления дефолта по национальному госдолгу.

Практическая значимость диссертации определяется тем, что полученные результаты, обладающие научно-практической новизной, могут представлять интерес для правительств стран со схожим с Республикой Кот-д'Ивуар уровнем развития и аналогичной моделью экономики в поисках путей выхода из бюджетного кризиса, выбора инструментов экономической политики при определении масштабов, сфер и форм участия государства в экономической жизни общества.

Кроме того, материалы диссертации могут быть использованы в преподавании дисциплины «Мировые финансы».

Соискателем опубликовано 13 научных статей, из них 5 публикаций в научных журналах, входящих в перечень ВАК РФ. Статьи соответствуют теме диссертации и опубликованы в авторитетных, рецензируемых научных изданиях.

Автореферат диссертационного исследования логично и в полном объеме отражает его содержание, актуальность темы, новизну и значимость полученных результатов, содержит все основные положения и выводы.

Диссертация в целом представляет собой законченное научное исследование и отличается четкой логикой изложения материала. Вместе с тем, на наш взгляд, соискателю следовало бы обратить внимание на следующие моменты.

1) Предложение соискателя использовать методики финансирования госдолга в США (с. 63 текста диссертации) для примера бедным странам мира с

целью формирования для них рекомендаций по управлению госдолгом представляется не очень целесообразным, поскольку в силу ряда причин США находятся в уникальном положении по сравнению с остальными странами мира. Совокупность принятых в международной практике показателей долговой устойчивости свидетельствует о том, что США уже неоднократно должны были объявить дефолт по госдолгу (включая невыполнение обязательств перед иностранными кредиторами). Однако такое развитие событий может привести к коллапсу мировой экономики и мировых финансов. В связи с этим страны, являющиеся главными кредиторами правительства США, по-прежнему продолжают покупать его новые долговые обязательства, рефинансируя в результате погашение прежней суверенной задолженности, а Конгресс США вынужден периодически давать разрешение федеральному правительству страны повышать лимит госдолга. Таким образом, специфика США в качестве эмитента основной мировой валюты не позволяет использовать общепринятые международные подходы для оценки степени вероятности суверенного дефолта и использовать опыт финансирования госдолга в США в качестве примера для других стран.

2) Предложенная соискателем модель кредитного скоринга, на наш взгляд, может использоваться только в качестве дополнительного, а не основного инструмента мониторинга и анализа долговой устойчивости, способного заменить существующие аналогичные инструменты. Модель нуждается в дальнейшей доработке и развитии, поскольку предложенные автором коэффициенты не в полном объеме отражают выбранные переменные, а некоторые коэффициенты (например, R5) требуют методического уточнения.

3) Полученные автором результаты применения модели кредитного скоринга для управления госдолгом в Республике Кот-д'Ивуар не следует абсолютизировать, поскольку результаты взаимодействия всех элементов модели зависят от влияния большого количества объективных и субъективных факторов и носят достаточно относительный и условный характер. Как показывает международная практика управления госдолгом, пока еще никому не удалось разработать универсальную модель высокоточного прогнозирования вероятности наступления национального дефолта по госдолгу. Одни и те же

параметры совершенно по-разному проявляют себя в разных странах мира, в связи с чем внимание следует фокусировать на анализе специфических особенностей развития каждой отдельно взятой страны.

4) Предложение автора развивать внутренние рынки ценных бумаг бедных африканских стран (сс. 123-124 текста диссертации) с точки зрения совершенствования системы управления национальным госдолгом представляется теоретически правильным, однако на практике емкость внутренних финансовых рынков указанных стран может оказаться недостаточной для финансирования реализации планов национального экономического развития, обеспечивающих получение государством дохода в объеме, необходимом для обслуживания и погашения госдолга. В связи с этим соискателю было бы целесообразно рассмотреть возможные варианты альтернативного привлечения долгового финансирования из различных внешних источников с разработкой необходимых предложений, направленных на минимизацию связанных с этим государственных расходов и возможных рисков и максимизацию величины прибыли, которая может быть получена в результате эффективного целевого использования привлеченных средств.

Несмотря на отмеченные выше некоторые **дискуссионные моменты**, полученные соискателем итоговые теоретические и практические результаты являются достаточно обоснованными.

На наш взгляд, диссертационное исследование Кпакпо Ги является законченной научно-квалификационной работой, которая характеризуется необходимым уровнем оригинальности и актуальности, включает в себя логически обоснованные выводы и предложения, которые вносят вклад в решение научной задачи, связанной с совершенствованием теории и практики управления национальным государственным долгом (с учетом специфики Республики Кот-д'Ивуар).

Содержание и полученные результаты диссертационного исследования соответствуют требованиям пунктов: П.6. Научные школы в экономической науке; П.12. Теоретический анализ экономической политики и государственного регулирования экономики; П.16. Теоретические подходы к исследованию экономического роста, экономического развития и экономических колебаний.

Представленная диссертация на тему «Государственный долг: теория и методы управления в Республике Кот-д'Ивуар» соответствует требованиям, предъявляемым к диссертациям на соискание ученой степени кандидата экономических наук, согласно п. 2.2 раздела II Положения о присуждении ученых степеней в федеральном государственном автономном образовательном учреждении высшего образования «Российский университет дружбы народов», утвержденного ученым советом РУДН протокол № УС-1 от 22.01.2024 г., а её автор, Кпакпо Ги, заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 5.2.1 Экономическая теория.

Официальный оппонент:

Профессор Кафедры мировой экономики
и мировых финансов Факультета
международных экономических отношений
федерального государственного образовательного
бюджетного учреждения высшего образования
«Финансовый университет при
Правительстве Российской Федерации»,
доктор экономических наук, профессор

Игорь Алексеевич Балюк

Контактная информация: 125167, г. Москва, Ленинградский пр-т, 49/2,
телефон: +7 (499) 943-9809, E-mail: iabalyuk@fa.ru



Подпись Балюка И.А.
ЗАВЕРЯЮ
Ученый секретарь Ученого совета
Финансового университета
Звягинцева В.В. Звягинцева
17 » ноября 2025 г.