

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
Осодоевой Ольги Андреевны 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**

Кризис государственных финансов, характеризующийся постоянным дефицитом бюджета, в последние годы актуализировал дискуссии об эффективности вмешательства государства в экономику и о выборе способа финансирования дефицита. Этот кризис характеризуется кризисом суверенного долга, который обычно считается результатом неэффективного управления государственным долгом и может даже привести к более серьезным экономическим кризисам. По данным МВФ, неправильно структурированная и плохо управляемая задолженность, будь то сроки погашения, процентные ставки или валюты номинала, а также наличие высоких сумм условных обязательств, не обеспеченных резервами, на протяжении всей истории и во многих странах были важными факторами, способствовавшими возникновению или распространению экономических кризисов.

Особенно высока актуальность исследования управления государственным долгом для развивающихся стран, что обусловлено рядом взаимосвязанных экономических, политических и социальных вызовов: рост уровня задолженности и угроза дефолта, ужесточение глобальных финансовых условий, проблемы устойчивости государственного долга, недостаточная эффективность механизмов управления долгом. Ненадлежащее

использование долговых инструментов в странах Африки может привести к кризису, который в свою очередь может вызвать другие кредитные события. В качестве доказательства можно привести тот факт, что ряд африканских стран в своё время присоединились к программе сокращения государственного долга «Инициатива в отношении бедных стран с высоким уровнем задолженности»(ХИПК, или РРТЕ).

Учитывая темпы роста государственного долга в развитых и развивающихся странах, тема рассматриваемого исследования представляется крайне актуальной, в том числе и для предотвращения будущих кризисов суверенного долга.

Весомым аргументом, подтверждающим высокую актуальность и практическую значимость данного исследования, является снижение устойчивости государственного долга в странах Западной Африки после завершения Инициативы ХИПК. Рост государственного долга превышает способность этих стран создавать богатство. После достижения конечной точки Инициативы в 2012 году Кот-д'Ивуар получил значительное сокращение государственного долга. Однако к 2024 году госдолг Кот-д'Ивуара значительно вырос несмотря на увеличение ВВП. В рамках финансирования своего Национального плана развития страна прибегла к внешнему финансированию в объеме большем, чем внутренний долг. Эта динамика может повлиять на устойчивость государственного долга, даже несмотря на то, что внешний долг в основном номинирован в евро.

В условиях низкой мобилизации государственных доходов и растущей динамики государственного долга в ряде африканских странах актуальность темы диссертации будет только расти.

Достоверность результатов исследования подтверждается тем, что автор использует актуальные источники из международных и национальных статистических баз данных. Основные выводы проведенного исследования подтверждены анализом эффективности способов финансирования бюджетного дефицита с помощью метода кредитного скоринга, а также достаточно полной оценкой теоретических аспектов государственного долга.

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

Результаты исследования содержат элементы научной новизны, характерные для квалификационных работ данного уровня. Среди них заслуживают внимания:

- на основе изучения систем управления государственным долгом в основных направлениях экономической теории и проектов их применения МВФ и Всемирным банком доказано, что система управления госдолгом нуждается в модернизации, и, по мнению автора, помимо традиционных параметров (доля госдолга и дефицита бюджета к ВВП), должна быть дополнена рядом положений, без которых в настоящее время традиционная система неэффективна, таких как: обязательность макроэкономического мониторинга взаимосвязи госдолга с платежным балансом, обменным курсом, динамикой государственных и частных инвестиций; оценка эффективности методов финансирования бюджетного дефицита и выбора наименее рискованных; возможность прогнозирования риска дефолта;

- доказано, что используемые для бедных стран Африки в настоящее время методы управления госдолгом, основанные на простом списании части долга не являются эффективными, а требуется создание полноценной системы управления суверенными долгами. Показано, что в основе данной системы должны лежать структурные макроэкономические реформы, направленные на борьбу с бедностью и на постоянный мониторинг устойчивости госдолга. Определено, что для выхода на траекторию роста в ходе структурных реформ государству необходимо поддерживать оптимальный уровень государственного долга. Нужно максимизировать темпы экономического роста за счет финансирования производительных расходов (государственных инвестиций) и сокращения непроизводительных – потребительских или военных расходов;

- выявлены противоречия эклектичного смешения либеральных и кейнсианских подходов к созданию систем управления госдолгом для развивающихся стран на основании анализа проекта МВФ И Всемирного банка «Инициатива по облегчению долгового бремени бедных стран с крупной задолженностью». Доказано, что позитивный первоначальный эффект Инициативы оказался недолговременным именно ввиду использования разнонаправленных теоретических подходов;

- выявлена ограниченность действующих подходов международных институтов применительно к регулированию госдолга и оценке его

устойчивости на основе критического анализа действующих последние 20 лет эконометрических, статистических методов, в том числе для африканских стран (тесты на коинтеграцию, система обеспечения долговой устойчивости CVD, программы МВФ, стресс-тесты, классификация по соответствию долговым коэффициентам CPIA, метод приемлемого уровня задолженности DSF и др.);

- предложена скоринговая модель для анализа устойчивости государственного долга, которая позволяет более детально, в сравнении с традиционными моделями анализа долговой устойчивости, оценить качество инструментов финансирования бюджетного дефицита и может рассматриваться как надежная альтернатива методу контроля риска дефолта, давая, к тому же, возможность прогнозирования дефолта. Новизна авторского подхода заключается в том, что кредитный скоринг, используемый в основном в частном секторе, был адаптирован к государственному сектору;

- разработаны авторские рекомендации по управлению государственным долгом для бедных стран Африки, экономические показатели которых в большинстве своем схожи с показателями развития экономики Республики Кот-д'Ивуар, в частности, проведение структурных реформ и мер по развитию рынков облигаций в национальной валюте. Обосновано, что двусторонние и коммерческие кредиты могут рассматриваться как "рискованное" финансирование, они мало снижают вероятность дефолта по долгам, и их использование должно быть ограничено для финансирования дефицита бюджета. Доказано, что правительство должно отдавать предпочтение государственным ценным бумагам и многосторонним кредитам как менее "рискованным" способам финансирования бюджетного дефицита. В этой связи преобразования должны быть направлены на повышение глубины и ликвидности рынка государственных ценных бумаг.

Степень обоснованности научных положений, выводов и рекомендаций, сформулированных в диссертации, подтверждается структурированностью и логичностью изложения материалов, системным анализом и применением комплекса научно-обоснованных методических подходов проведения исследования.

В первой главе представлен критический анализ основных направлений экономической теории, в которых изучались проблемы бюджетного дефицита и государственного долга: классической школы (А.Смит, Д.Рикардо,

Дж.С.Милль), современной неоклассической школой (Р.Дж.Барро, ряд экспертов Всемирного банка и МВФ), посткейнсианства и экономики государственного сектора. Кроме того, изучены позиции ученых и либеральных экспертов относительно связи между государственным долгом и дефицитом платежного баланса (теория «двойного дефицита»), связь между государственным долгом, изменением курса национальной валюты и бюджетным дефицитом, а также связь между увеличением государственного долга в период экономического кризиса, бюджетным дефицитом и государственными инвестициями, а также теорию «чрезмерной задолженности». После сокращения государственного долга в рамках Инициативы несколько стран с низким уровнем дохода запустили широкомасштабные программы развития, финансируемые за счет экспансионистской бюджетной политики. Использование государственного долга для финансирования бюджетной политики этих стран привело к резкому увеличению государственного долга.

Во второй главе автор представил широкий спектр методов анализа устойчивости государственного долга страны и коммерческих предприятий. Следует отметить, что все эти методы преследуют одну и ту же цель: определить способность организации выполнять свои обязательства. Однако каждый из этих методов имеет свои преимущества и недостатки. Метод кредитного скоринга имеет преимущество перед методами анализа долговой устойчивости благодаря своей способности легко определять вероятность дефолта организации. Большинство статистических исследований по кредитному скорингу и дискриминантному анализу сосредоточены на методах рейтингования. Кроме того, внедрение эффективного инструмента для выявления риска кредитных событий должно связывать его разработку с будущим использованием этого инструмента и свойствами, которым он должен обязательно соответствовать. В этом смысле оценка кредитного скоринга как модели поддержки принятия решений может предоставить очень важные индикаторы для анализа дефолта с помощью оценок.

В третьей главе был проведен углубленный статистический анализ ситуации с государственным долгом Республики Кот-д'Ивуар, в ходе которого был выявлен ряд факторов, оказывающих максимальное влияние на динамику и структуру долга как с исторической, так и с современной точки зрения. В

работе проведен детальный анализ предпринимаемых в стране способов управления государственным долгом. Автор разработал модель кредитного скоринга и на ее основе предложил рекомендации для бедных стран Африки по управлению государственным долгом. При разработке модели оценки способов финансирования дефицита бюджета в Кот-д'Ивуаре было использовано два статистических метода – дискриминантный анализ и логистическую регрессию, а также программное обеспечение STATA. Сформулированы рекомендации по управлению государственным долгом для бедных стран Африки, для реализации которых, по мнению автора, необходимы макроэкономические структурные реформы

Ценность результатов исследования для науки заключается в углублении показателей управления государственным долгом за пределы традиционных коэффициентов, а также в систематизации методов оценки устойчивости государственного долга. Исследование позволило разработать новый подход к анализу устойчивости государственного долга на основе кредитного скоринга.

Практическая ценность диссертации заключается в том, что полученные результаты, носящие новаторский характер с научной и практической точки зрения, могут быть использованы для оценки эффективности способов финансирования бюджетного дефицита в Кот-д'Ивуаре и в странах с низким уровнем дохода.

Кроме того, материалы диссертации могут быть использованы при преподавании дисциплины «Государственные 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. Публикации соискателя являются цитируемыми и представляют интерес для научного сообщества.

Несмотря на несомненную ценность и глубину проведенного исследования, диссертационная работа не лишена некоторых **дискуссионных моментов**, которые, тем не менее, не умаляют ее значимости:

1) Эмпирические результаты исследования привели автора к выводу о неприменимости теории эквивалентности Рикардо в случае Кот-д'Ивуара. На наш взгляд, необходимы дополнительные исследования, которые позволят

объяснить данное утверждение. Кроме того, возникает вопрос о возможности экстраполировать опровержение теории эквивалентности Рикардо для Кот-д'Ивуара на аналогичные страны, используя сравнительный подход.

2) Исследование было сосредоточено на механизмах списания государственного долга в рамках Инициативы ХИПК. Видимо, поэтому оно не выявило связи между списанием внешнего долга и возобновлением экономического роста, что позволяет предположить, что списание долга может влиять на экономический рост через инвестиции. Поэтому было бы желательно провести более широкое исследование, охватывающее все государственные расходы, включая те, которые обычно считаются непродуктивными.

3) Модель кредитного скоринга позволила провести микроэкономический анализ эффективности способов финансирования бюджетного дефицита в Кот-д'Ивуаре. Поскольку государственный долг является макроэкономической проблемой, это исследование можно было бы дополнить макроэкономической моделью, чтобы лучше оценить влияние государственного долга на реальную экономику, в частности с помощью динамической стохастической модели общего равновесия (DSGE).

С учетом вышеизложенного можно сделать вывод, что диссертация Кпакпо Ги является законченной научной и квалификационной работой. Диссертация отличается оригинальностью и актуальностью, содержит логически обоснованные выводы и предложения, имеющие важное значение для современного управления государственным долгом.

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:

доктор экономических наук (08.00.01 экономическая теория), профессор, заведующий кафедрой экономики, организации и управления производством факультета экономики и управления ФГБОУ ВО «Восточно-Сибирский государственный университет технологий и управления»

Осодоева Ольга
Андреевна

Подпись Осодоевой О.А. заверяю.

14 ноября 2025 года

Контактная информация: 670013, Республика Бурятия, г.Улан-Удэ, ул.Ключевская, 40В, строение 1, +7 (3012) 43-14-15,
e-mail: office@esstu.ru



Зав. вуз. отделом
(Осодоева О.А.)