

УЧРЕЖДЕНИЕ ОБРАЗОВАНИЯ  
«БЕЛОРУССКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»

УДК 336.27(476)

МАРУСЕВА  
КСЕНИЯ АЛЕКСАНДРОВНА

**ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ И УПРАВЛЕНИЕ ИМ  
В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ**

**Автореферат диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук  
по специальности 08.00.10 — финансы, денежное обращение и кредит**

Минск, 2020

Научная работа выполнена в УО «Белорусский государственный экономический университет»

Научный руководитель Желиба Борис Николаевич, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры, УО «Белорусский государственный экономический университет», кафедра банковского дела

Официальные оппоненты: Сорокина Тамара Владимировна, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры, УО «Белорусский государственный экономический университет», кафедра налогов и налогообложения

Попкова Анна Станиславовна, кандидат экономических наук, доцент, заведующий отделом, ГНУ «Институт экономики Национальной академии наук Беларуси», отдел мониторинга социально-экономического развития

Оппонирующая организация Белорусский государственный университет

Защита состоится 13 мая 2020 г. в 14.30 на заседании совета по защите диссертаций Д 02.07.01 при УО «Белорусский государственный экономический университет» по адресу: 220070, Минск, просп. Партизанский, 26, ауд. 407 (1-й учеб. корпус), тел. 209-79-56.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке УО «Белорусский государственный экономический университет».

Автореферат разослан 6 апреля 2020 года

Ученый секретарь  
совета по защите диссертаций

Л.С. Маханько

## ВВЕДЕНИЕ

Государственный долг является неотъемлемой частью процесса функционирования макроэкономической системы любой страны. Это объясняется тем, что отношения по поводу формирования, обслуживания и погашения долга оказывают значительное влияние на состояние государственных финансов, денежного обращения, инвестиционного климата, структуры потребления и развития международного сотрудничества.

В рыночных условиях хозяйствования практически все страны сталкиваются с нехваткой ресурсов для обеспечения необходимого уровня развития. Превышение планируемых расходов над доходами характерно для бюджетов большинства государств. Мировая практика свидетельствует о широком использовании государственных заимствований для обеспечения сбалансированности доходов и расходов бюджета.

На современном этапе высокий государственный долг характерен для большинства развитых стран мира. В Республике Беларусь он не превышает установленный национальным законодательством порог в размере 45 % к ВВП и рекомендованный МВФ порог для развивающихся стран — 50 % к ВВП. Однако в условиях достаточно высокого темпа роста государственного долга, увеличения его валютной составляющей и возрастающей доли доходов бюджета, направляемой на обслуживание долга, данное исследование является актуальным.

Для увеличения положительных и минимизации отрицательных последствий воздействия государственного долга на экономику необходимо построение эффективной системы управления им, которая будет учитывать всю специфику сложившейся экономической ситуации в Республике Беларусь.

Исследованию проблем государственного долга посвящены работы зарубежных экономистов Р. Алена, Р. Барро, А. Вагнера, Дж. Кейнса, Р. Коуз, Р. Масгрейва, Ф. Модельяни, Ф. Ноймарка, А. Пигу, Д. Рикардо, П. Самуэльсона, А. Смита, Дж. Ю. Стиглица, М. Фридмана, Дж. Хикса, А. Хансена и др. Государственный долг как предмет исследования был обусловлен наличием у государств значительных задолженностей и необходимостью выработки и реализации эффективной политики в данной области.

В российской экономической науке первой половины XX в. вопросы государственной задолженности были исследованы в работах М.И. Боголепова «Государственный долг (к теории государственного кредита)» (1910), Н.Д. Силина «Государственный кредит» (1925), В.Н. Твердохлебова «Государственный кредит» (1928), А.Н. Попова «Капиталистический государственный кредит» (1957).

В национальной экономической литературе до начала 90-х гг. XX в. тема государственного долга и бюджетных дефицитов активно не изучалась. Бюджетный дефицит трактовался как явление экономик капиталистических стран. Считалось, что советская экономическая модель с ее плановым характером не может повлечь за собой проблемы, связанные с возникновением бюджетного дефицита и государственного долга.

Вопросы государственного долга находятся в центре внимания таких белорусских и российских ученых, как Е.Н. Алифанова, Е. Балацкий, И.П. Белозеров, А. Вавилов, Д.Л. Головачев, Б.Н. Желиба, И.Н. Жук, О.О. Замков, А.С. Попкова, Л.Е. Соколовский, Т.В. Сорокина, Г. Шиманович и др. Вместе с тем можно отметить отсутствие системных, законченных исследований на данную тему.

## **ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ**

**Связь работы с научными программами (проектами), темами.** Тема диссертации соответствует основным направлениям фундаментальных и прикладных исследований в области управления государственным долгом. Работа выполнена согласно плану научных исследований, проводимых УО «Белорусский государственный экономический университет», в рамках научно-исследовательской работы «Исследование современных аспектов функционирования мировых финансов и мирового рынка страхования» (Договор № 2019-1004 от 28.05.2019).

**Цель и задачи исследования.** Целью диссертационного исследования является развитие теоретических основ, разработка методического подхода и практических рекомендаций по совершенствованию управления государственным долгом в Республике Беларусь.

Для достижения указанной цели были поставлены и решены следующие задачи:

- развить теоретический подход к определению понятия «государственный долг» и его классификации, усовершенствовать трактовку долгового механизма в экономике;
- разработать методический подход к оценке эффективности государственного долгового портфеля;
- дополнить систему показателей для определения приемлемого уровня государственной задолженности;
- выработать практические рекомендации по совершенствованию управления государственным долгом в Республике Беларусь.

Отсутствие в Республике Беларусь научных исследований относительно организации и управления государственными заимствованиями, согласовывающих необходимость в дополнительном финансировании национальной экономики, с одной стороны, и возможности правительства обслуживать имеющийся государственный долг — с другой, обусловило выбор объекта и предмета исследования. Объектом исследования является государственный долг; предметом — управление государственным долгом в Республике Беларусь.

**Научная новизна** диссертации состоит в развитии теоретических основ регулирования государственного долга, совершенствовании долгового механизма и разработке методического подхода к оценке эффективности государственного долгового портфеля, дополнении системы показателей для определения приемлемого уровня государственного долга и выработке практических рекомендаций по совершенствованию управления государственным долгом в Республике Беларусь.

**Положения, выносимые на защиту.**

1. Развитие теоретических основ государственного долга:

- уточнение определения понятия «государственный долг» и представление его как задолженности правительства перед резидентами и нерезидентами страны, образовавшейся в силу внутренних и внешних финансовых дефицитов в экономике. В отличие от существующих подходов, которые акцентируют внимание в основном на сумме накопленных бюджетных дефицитов как причине образования государственного долга или структуре государственной задолженности по кредиторам, включая разделение долга на основную сумму и проценты за его пользование, уточненная авторская дефиниция объединяет обе рассмотренные характеристики и расширяет перечень факторов образования государственного долга;

- разработка классификации государственного долга по критерию источника его погашения с выделением активного и пассивного государственного долга. При этом активный государственный долг — долг, погашение которого осуществляется за счет доходов от проектов, на которые были инвестированы государственные кредиты и займы. Пассивный государственный долг — долг, погашение которого осуществляется за счет либо доходов государственного бюджета, либо рефинансирования текущего долга. Применение данного критерия классификации создает дополнительную научную основу для управления структурой государственного долга;

- совершенствование трактовки понятия долгового механизма в экономике, который представлен как совокупность процессов, институциональных структур, методов управления, а также правовых норм, связанных с возникновением внутренних и внешних финансовых дефицитов в экономике, определением условий и видов заимствований, осуществлением и использованием заим-

ствований, оценкой эффективности использования государственных кредитов и займов, определением источников их погашения и непосредственным погашением. В отличие от существующих предложенная трактовка одновременно учитывает причины образования государственного долга, этапы и методы управления им, оценку эффективности использования государственных кредитов и займов и отражает воздействие долга на возникновение внутренних и внешних финансовых дефицитов в экономике, что позволяет моделировать процесс государственного заимствования и погашения средств, а также разработать рекомендации по дальнейшему совершенствованию этих процессов в Республике Беларусь.

2. Методический подход к оценке эффективности государственного долгового портфеля, базирующийся на анализе каждого государственного кредита и займа с точки зрения цели использования, источников погашения и соответствия сроков погашения срокам получения дохода от использования заемных средств. В соответствии с данным подходом государственные кредиты (займы) предлагается разделить на четыре вида:

1) *активный государственный кредит (заем)* — кредит (заем), отдача от вложенных средств которого достаточна для обеспечения возврата основной суммы долга и процентов за его использование в целом и в каждом временном периоде в течение действия кредитного договора;

2) *условно активный государственный кредит (заем)* — кредит (заем), средства которого направлены на проекты с положительной доходностью, однако для их реализации потребовались дополнительные ресурсы, возврат которых обеспечен реализацией текущего кредитного проекта;

3) *условно пассивный государственный кредит (заем)* — кредит (заем), направленный на развитие инфраструктуры, рефинансирование, пополнение золотовалютных резервов и другие проекты, не приносящие непосредственного дохода, однако источником погашения которого будут доходы от другого кредитного проекта;

4) *пассивный государственный кредит (заем)* — государственный кредит (заем), источником погашения и обслуживания которого является государственный бюджет. Данный вид кредита (займа) единственный, который приводит к увеличению пассивного государственного долга.

Предложенный подход охватывает не только отдельные государственные кредиты и займы, но и государственный долг в целом. Он позволяет определить эффективность использования кредитов и займов и оптимальные источники их погашения, выявить проблемы в организации процесса формирования и погашения государственного долга и повысить качество разработки и эффективности реализации долговой политики государства.

3. Показатель, дополняющий систему определения приемлемого уровня

государственной задолженности, который характеризует отношение государственного долга в иностранной валюте к ВВП страны в иностранной валюте. В отличие от действующих предлагаемый показатель имеет наиболее тесную корреляционную зависимость с долгосрочным кредитным рейтингом, который отражает способность государства обслуживать свои обязательства. Его практическое использование позволит снизить кредитные риски, связанные с обслуживанием и погашением государственного долга, и создаст предпосылки для повышения долговой устойчивости государства.

4. Практические рекомендации по совершенствованию управления государственным долгом в Республике Беларусь, включающие:

- сокращение объемов ежегодного привлечения пассивных кредитов и займов до 3 % к ВВП;

- сбалансирование входящих и исходящих денежных потоков в процессе исполнения бюджета;

- ограничение практики передачи государственных кредитов предприятиям реального сектора экономики;

- ужесточение требований к проектам, финансируемым за счет внутренних кредитов, выданных под гарантии правительства;

- совершенствование нормативной правовой базы, в частности унификация методик определения показателей государственного долга и долга органов государственного управления, и определение порядка разработки и исполнения стратегии управления долгом;

- проведение независимого аудита операций, связанных с привлечением, использованием, обслуживанием и погашением государственного долга;

- создание Министерством финансов Республики Беларусь на основе имеющихся данных статистического бюллетеня по задолженности, кредитным гарантиям и связанным с долгом операциям.

Внедрение данных рекомендаций будет способствовать обеспечению экономики необходимыми заемными ресурсами, эффективному их использованию, снижению доли расходов бюджета, направляемой на обслуживание и погашение государственных кредитов и займов, при одновременном сокращении общего объема государственного долга.

**Личный вклад соискателя ученой степени.** Диссертация является самостоятельным и законченным научным исследованием в области государственных заимствований. Все положения, содержащиеся в диссертации и выносимые на защиту, имеют научную новизну, практическую, экономическую и социальную значимость и разработаны соискателем лично.

**Апробация диссертации и информация об использовании ее результатов.** Основные положения диссертации докладывались на следующих международных научных и научно-практических конференциях: «Диалог цивили-

заций — путь навстречу» (Таллин, 2012), «Экономика глазами молодых» (Минск, 2013-2015, 2017), «Интеграция мировых научных процессов как основа общественного прогресса» (Казань, 2015), «Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость» (Минск, 2015-2018), «Проблемы социально-экономического развития России на современном этапе» (Тамбов, 2015, 2017), «Российская экономика: взгляд в будущее» (Тамбов, 2016), «Научные достижения и открытия современной молодежи (Пенза, 2017), «Духовность. Образование. Наука: толерантность и нравственность в структуре духовной жизни общества» (Минск, 2017), «Корпоративні фінанси: соціально-економічні, організаційно-правові та інституціональні аспекти» (Киев, 2018), «Проблемы развития национальной экономики на современном этапе» (Тамбов, 2018).

Результаты исследования применяются в учебном процессе УО «Белорусский государственный экономический университет» по дисциплине «Финансы», что подтверждается актом о внедрении от 19.04.2018 г.

Отдельные аспекты исследования могут быть использованы Министерством финансов Республики Беларусь в области оценки рисков портфеля государственного долга (справка Министерства финансов Республики Беларусь о практическом применении результатов научного исследования от 21.11.2018 г.).

**Опубликование результатов диссертации.** По теме диссертации опубликовано 24 научные работы, в том числе 5 статей в научных рецензируемых журналах, 18 — в материалах конференций, 1 иная публикация. Объем работ, соответствующих п. 18 Положения о присуждении ученых степеней и присвоении ученых званий в Республике Беларусь, составляет 6,9 авторского листа.

**Структура и объем диссертации.** Диссертация состоит из введения, общей характеристики работы, трех глав, заключения, библиографического списка, включающего 177 наименований, и приложений. Работа изложена на 187 страницах. Объем, занимаемый 36 таблицами, 16 рисунками, 14 приложениями, составляет 52 страницы.

## ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ

В первой главе «**Теоретические основы регулирования государственного долга**» уточнено определение государственного долга, его факторов, разработана классификация государственного долга и предложена трактовка долгового механизма в экономике.

Изучение положений теории государственного долга позволило установить, что все его определения можно разделить на две группы. В основе первой



группы — причина образования государственного долга, т.е. разница между доходами и расходами государства или накапливаемый из года в год бюджетный дефицит. Безусловно, основной причиной образования государственного долга является бюджетный дефицит, однако это не единственный источник его образования.

Во второй группе определений особое внимание авторы обращают на структуру государственной задолженности как по кредиторам, так и по делению долга на основную сумму и проценты за использование данных денежных средств.

Таким образом, представлено комплексное определение государственного долга как задолженности правительства перед резидентами и нерезидентами страны, образовавшейся в силу внутренних и внешних финансовых дефицитов в экономике.

Все причины образования государственного долга предлагается рассматривать как вызванные внутренними и внешними финансовыми дефицитами. Под финансовым дефицитом понимается недостаток государственных финансовых ресурсов. Внутренние дефициты возникают внутри экономики страны, внешние вследствие международной деятельности государства.

К внутренним дефицитам относятся бюджетный дефицит, кассовые бюджетные разрывы, квазибюджетные операции и операции, связанные с погашением внутреннего государственного долга; внешним — финансирование отрицательного сальдо платежного баланса, пополнение за счет займов и кредитов международных резервных активов и погашение внешнего долга.

Представленное выше определение всесторонне характеризует исследуемое понятие государственного долга, поскольку содержит обе рассмотренные концепции: отражает государственный долг как со стороны структуры кредиторов, так и с точки зрения источников образования долга в виде внутренних и внешних финансовых дефицитов.

Одним из ключевых направлений для анализа сущности и природы государственного долга является его классификация, важным критерием которой служат источники его погашения. В этой связи предлагается разделять государственный долг на активный и пассивный.

Применение данного критерия на практике создаст дополнительную основу для управления структурой государственного долга исходя из источников его погашения.

Активный государственный долг — долг, погашение которого осуществляется за счет доходов от проектов, на которые были инвестированы государственные кредиты и займы.

Пассивный государственный долг — долг, погашение которого осуществляется либо за счет доходов государственного бюджета, либо за счет рефинансирования текущего долга.

Как правило, пассивный долг образуется в том случае, когда за счет заемных средств финансируются текущее потребление, возмещение ущерба от стихийных бедствий, расходы на ведение войн и т.д. Пассивный государственный долг не способствует увеличению доходов государства, а наоборот истощает их, и приводит к тому, что экономика государства не создает дополнительную прибавочную стоимость на ссужаемый капитал, за счет которой можно погасить основную сумму долга и проценты за использование капитала, а потребляет заимствованные средства. Соответственно, возврат заимствованных средств осуществляется либо за счет доходов бюджета, что приводит к увеличению налогов, либо за счет осуществления новых заимствований.

Авторская классификация тесно связана с целями или направлениями использования государственных кредитов и займов. Однако некоторые кредиты и займы на стадии планирования и использования в соответствии с представленной классификацией образовывали активный государственный долг, но на стадии погашения и обслуживания из-за изменившихся условий превратились в пассивный.

В первой главе предлагается обновленная трактовка долгового механизма в экономике как совокупности процессов, институциональных структур, методов управления, а также правовых норм, связанных с возникновением внутренних и внешних финансовых дефицитов в экономике, определением условий и видов заимствований, осуществлением и использованием заимствований, оценкой эффективности использования государственных кредитов и займов, определением источников их погашения и непосредственным погашением (рисунок 1).

Долговой механизм охватывает причины образования государственного долга, представленные в виде внутренних и внешних финансовых дефицитов, оценку эффективности использования государственных кредитов и займов с выделением активного и пассивного государственного долга, а также раскрывает воздействие самого долга как на процессы, связанные с его погашением и обслуживанием, так и на возникновение внутренних и внешних финансовых дефицитов.

Как видно из рисунка 1, государственный долг может способствовать развитию экономики государства и вместе с тем быть причиной образования финансовых дефицитов.



Рисунок 1. — Логическая схема долгового механизма в экономике

Во второй главе «Анализ и оценка государственного долга Республики Беларусь» рассмотрены и выделены четыре этапа развития государственного долга Республики Беларусь, определены внутренние и внешние финансовые дефициты как факторы государственного долга Республики Беларусь, разработан методический подход к оценке эффективности государственного долгового портфеля.

В соответствии с представленным подходом в первую очередь необходимо установить цель заимствования, также четко должны быть определены

направление использования заемных средств и источники погашения основной суммы долга и процентов. Потенциально активным может считаться государственный заем (кредит), если денежный поток доходов от использования заемных средств будет больше 0 ( $D > 0$ ).

Государственный кредит, который не соответствует данному условию, — потенциально пассивный. Причинами пассивного заимствования может служить направление заемных средств на проекты, способствующие развитию инфраструктуры в стране, однако не приносящие непосредственного дохода. Сюда также следует отнести кредиты и займы, направляемые на текущее потребление, рефинансирование уже имеющейся задолженности и др. Если обслуживание и погашение таких кредитов происходит за счет доходов от другого кредитного проекта, т.е. без привлечения бюджетных средств, то такие кредиты можно считать условно пассивными. Все остальные кредиты из этой группы, источником погашения и обслуживания которых служит государственный бюджет, считаются пассивными.

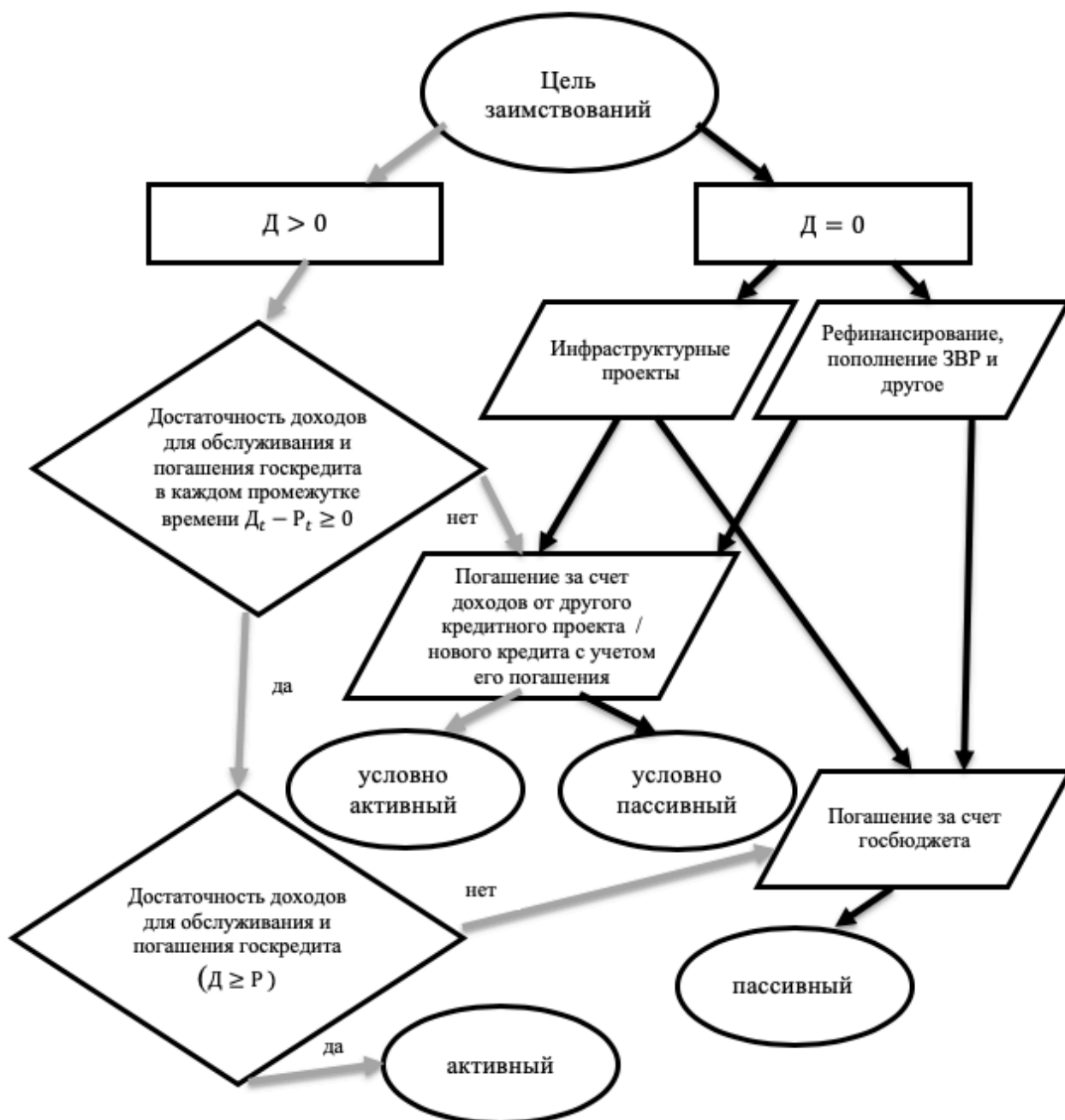
Далее необходимо определять соответствие сроков погашения основной суммы долга и процентов и времени получения доходов. Для активных кредитов данные сроки должны совпадать.

Если сроки погашения и обслуживания кредита не совпадают со сроками окупаемости соответствующего инвестиционного проекта и средств для обслуживания и погашения кредита будет недостаточно в конкретном временном периоде, то источником текущих платежей может выступить государственный бюджет или дополнительный кредит при условии, что в последующем заимствованные средства, в том числе из бюджета, будут возвращены за счет реализации данного проекта. В этом случае такой кредит может считаться условно активным.

Для потенциально активного кредита или займа сроки получения доходов от использования заемных средств должны совпадать со сроками уплаты основной суммы долга и процентов за использование заемных средств ( $P$ ), т.е. сальдо денежных потоков в каждом условном временном периоде  $t$  должно быть больше либо равно 0 ( $D_t - P_t \geq 0$ ).

В конце оценки для потенциально активных кредитов и займов определяется достаточность полученных доходов от использования государственных займов (кредитов). Экономический эффект от вложения долговых ресурсов активных займов должен покрывать не только основную сумму долга, но и проценты за пользование денежными средствами ( $D \geq P$ ). В противном случае государственный кредит (заем) можно считать пассивным.

Согласно представленному подходу все государственные кредиты (займы), образующие государственный долг, можно разделить на четыре вида: активные, условно активные, условно пассивные и пассивные (рисунок 2).



**Рисунок 2. — Методический подход к оценке эффективности государственного долгового портфеля**

Государственный кредит может считаться активным в том случае, когда отдача от вложенных заемных средств достаточна для обеспечения возврата основной суммы долга и процентов за его использование в целом и в каждом временном периоде в течение действия кредитного договора.

Условно активный государственный кредит — это кредит, средства которого направлены на проекты с положительной доходностью, однако для их реализации потребовались дополнительные ресурсы, возврат которых обеспечен реализацией текущего кредитного проекта. Привлечение таких кредитов и займов не приводит к увеличению пассивного государственного долга.

Условно пассивным может считаться государственный кредит, направленный на развитие инфраструктуры, рефинансирование и другие проекты, не приносящие непосредственного дохода, однако источником погашения которого будут доходы от другого кредитного проекта. Данный вид кредита также не приводит к увеличению пассивного государственного долга.

Пассивный государственный кредит — государственный кредит, источником погашения и обслуживания которого являются доходы государственного бюджета.

Пассивный кредит (заем) — единственный из предложенных автором видов, источником погашения которого служит государственный бюджет; его использование не приводит к образованию дополнительных доходов. Погашение таких кредитов приводит к образованию условного дефицита в бюджете. Государственный кредитный портфель может считаться эффективно сформированным при ежегодном привлечении пассивных кредитов и займов в пределах 3 % ВВП, как и предельный размер дефицита бюджета, используемый в мировой практике. Привлечение пассивных кредитов не является отрицательным явлением в рамках системы управления государственным долгом, если привлечение таких кредитов носит ограниченный характер.

Таким образом, в соответствии с предложенной классификацией государственного долга можно отметить, что государственный долг, образованный за счет активных, условно активных, условно пассивных кредитов и займов, считается активным, а долг, образованный пассивными заимствованиями, — пассивным.

Представленный подход к оценке эффективности государственных кредитов и займов в отдельности и долгового портфеля в целом позволяет своевременно и в полном объеме проводить оценку формирования и текущего состояния государственного долга, а также выплат по нему. Используя данный подход, органы государственного управления будут иметь возможность прогнозировать денежные потоки по государственному долгу, при положительном сальдо — создавать резервы для покрытия дефицитов в будущем или использовать имеющиеся средства на другие государственные нужды; отрицательном — использовать резервы или осуществлять новые заимствования.

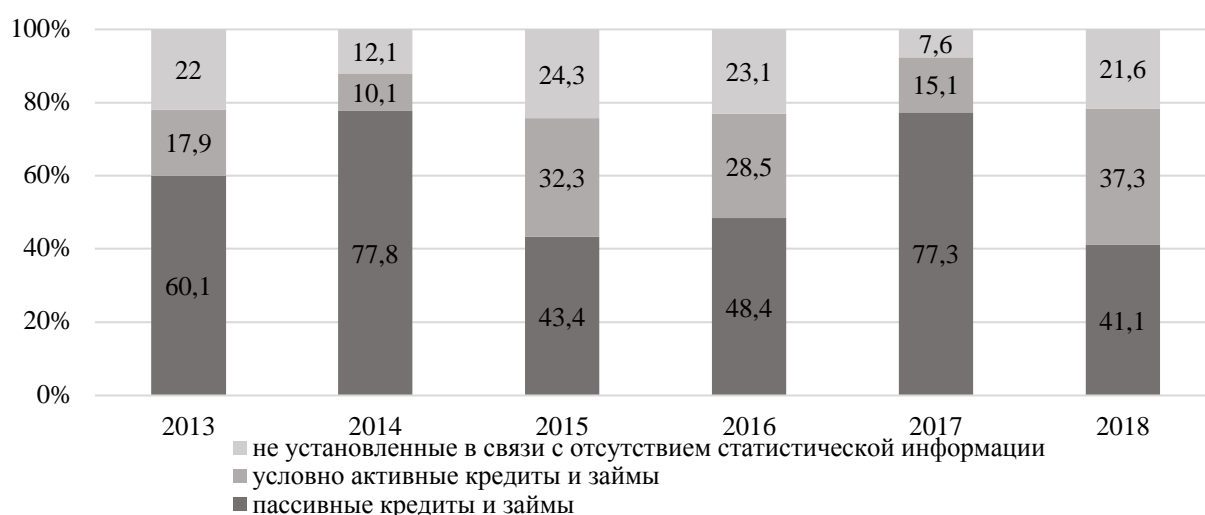
Основной объем средств, поступивших в виде внешних кредитов и займов в Республику Беларусь, следует относить к пассивным заимствованиям. В Республике Беларусь пассивные кредиты образуются тремя вариантами: 1) инвестиционные кредиты МБРР, ЕБРР и некоторые кредиты КНР, эти кредиты направляются на социальную сферу или инфраструктуру; 2) внешние финансовые кредиты и займы; 3) кредиты, которые на стадии заключения договоров относились к активным, однако в процессе реализации инвестиционных проектов

оказались нерентабельными и обязательства по их обслуживанию и погашению перешли на бюджет. Это самый нежелательный вид пассивных кредитов.

Условно пассивные кредиты (займы) в Республике Беларусь не отмечены.

К условно активным кредитам можно отнести кредиты правительства Российской Федерации и государственной корпорации развития «ВЭБ.РФ» на строительство Белорусской АЭС. До запуска в эксплуатацию наступившие обязательства по данным кредитам оплачиваются из республиканского бюджета. Однако после запуска в эксплуатацию все средства республиканского бюджета, направленные на погашение и обслуживание этих займов, должны быть возвращены в бюджет.

На рисунке 3 представлена структура привлеченных Республикой Беларусь внешних кредитов и займов в 2013–2018 гг. в соответствии с предложенным подходом к оценке эффективности государственного долгового портфеля.



**Рисунок 3. — Структура внешних кредитов (займов) Республики Беларусь**

Как видно, большинство привлеченных внешних кредитов в Республику Беларусь были пассивными и использовались преимущественно на рефинансирование текущих обязательств и пополнение золотовалютных резервов, в 2014 и 2017 гг. данный показатель доходил до 77 %, что связано с привлечением краткосрочного кредита Банка ВТБ (ПАО) Российской Федерации в 2014 г. и размещением еврооблигаций в 2017 г.

В третьей главе «**Совершенствование системы управления государственным долгом в Республике Беларусь**» автором определен приемлемый уровень государственной задолженности для Республики Беларусь. Механизм оценки приемлемости уровня задолженности, разработанный МВФ и Всемирным банком, позволяет установить уровни основных показателей долговой нагрузки, которые свидетельствуют о низкой, средней и высокой вероятности обострения проблемы задолженности.

Концепция долговой устойчивости МВФ определяет, что государственный долг можно считать устойчивым, если первичное сальдо бюджета позволяет стабилизировать его при реализации наиболее вероятных для конкретной экономики кризисных сценариев. Пороговые значения долга (текущий или ожидаемый уровень государственного долга для развивающихся стран — 50 % к ВВП, развитых — 60 % к ВВП; текущие или ожидаемые расходы по обслуживанию валового государственного долга — 10 и 15 % к ВВП соответственно) можно рассматривать как индикаторы необходимости дальнейшего анализа рисков долговой устойчивости.

Данный подход, на наш взгляд, является рациональным, т.е. при достижении порогового значения одного из двух показателей экономика страны подвергается более детальной и всесторонней оценке в части факторов, которые могут влиять на государственный долг, что позволяет сделать вывод о стабильности экономики или угрозе долгового кризиса.

Однако если для развитых стран показателей по методике МВФ будет достаточно, то развивающимся экономикам, на наш взгляд, необходим такой индикатор, как валютная составляющая государственного долга. Простого определения объемов государственного долга к ВВП недостаточно (медианное значение государственного долга к ВВП даже у стран с наиболее низкими кредитными рейтингами составляет менее 50 %). В связи с этим для развивающихся стран предлагается ввести дополнительный показатель, определяющий отношение государственного долга в иностранной валюте к ВВП.

Для обоснования предложения автора использован корреляционно-регрессионный анализ долгосрочного кредитного рейтинга государства, так как именно он отражает кредитные риски, связанные с невозможностью правительства обслуживать свои обязательства и соответственно может быть использован в качестве индикатора состояния государственного долга и показателей последнего (показатели, рекомендованные МВФ, показатель отношения государственного долга, выраженного в иностранной валюте, к ВВП и показатели отношения государственного долга к доходам государственного бюджета и обслуживания государственного долга к доходам государственного бюджета, поскольку они наиболее часто применяются в национальном законодательстве стран в качестве пороговых значений по государственному долгу).

Проведенный корреляционный анализ позволил сделать выводы о том, что наиболее высокое значение коэффициента корреляции относится к зависимости долгосрочного кредитного рейтинга страны и показателя отношения государственного долга в иностранной валюте к ВВП. Данный коэффициент составляет 0,63, что с учетом количества исследуемых государств (99 стран) свидетельствует о необходимости его использования как индикатора наряду с другими для более детального анализа долговой ситуации страны. В этой связи



предлагается предельное значение отношения государственного долга в иностранной валюте к ВВП для развивающихся стран определить в размере 18 % к ВВП, что согласно проведенному анализу соответствует значению долгосрочного кредитного рейтинга Ba1 (самого высокого рейтинга из группы спекулятивных рейтингов).

В таблице отражены основные показатели государственного долга Республики Беларусь за 2007–2018 гг.

Показатели государственного долга Республики Беларусь за 2007–2018 гг., %

Показатель	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Долг к ВВП	9,0	10,7	18,1	18,6	24,9	23,7	22,4	22,3	32,5	39,4	39,3	35,4
Долг в иностранной валюте к ВВП	4,5	6,1	16,3	17,8	23,0	21,1	20,3	20,4	30,9	37,7	37,8	34,3
Рейтинг	Ba2	Ba2	Ba2	B1	B3	B3	B3	B3	Caa1	Caa1	Caa1	B3

Как видно из таблицы, рост показателя отношения долга в иностранной валюте к ВВП сопровождается снижением долгосрочного кредитного рейтинга Республики Беларусь. Отдельно отметим, что показатель долга к ВВП за весь рассматриваемый период, хоть и имел тенденцию роста, но не превышал установленный предельный показатель долга МВФ в размере 50 % к ВВП и установленный правительством национальный показатель госдолга 45 % к ВВП.

Проведенное исследование показывает, что предложенный автором показатель отношения государственного долга в иностранной валюте к ВВП может стать основным индикатором при определении пороговых значений государственного долга. Именно он имеет наиболее тесную зависимость с присвоенным международным рейтинговым агентством долгосрочным кредитным рейтингом и точно отражает ситуацию в экономике, связанную с возможностью обслуживать и погашать долг.

Автором предложены следующие практические рекомендации, которые будут способствовать совершенствованию управления государственным долгом Республики Беларусь:

а) сокращение объема привлечения пассивных кредитов (займов) в Республику Беларусь до 3 % ВВП ежегодно в соответствии в предложенным подходом;

б) сбалансирование входящих и исходящих денежных потоков в процессе исполнения бюджета. Данные за 2013–2017 гг. свидетельствуют о неравномерности поступлений и расходования бюджетных средств; перераспределение

расходов в рамках квартала позволит сократить возникающие дефициты, которые покрываются как из внутренних, так и из внешних источников;

в) ограничение передачи инвестиционных кредитов предприятиям реального сектора экономики. Проведенный анализ в цементной отрасли, целлюлозно-бумажной промышленности и сфере связи показал, что в течение 4-6 лет после модернизации предприятия получают чистые убытки, что только увеличивает долговую нагрузку на бюджет;

г) ужесточение требований к проектам, финансируемым за счет внутренних кредитов, выданных под гарантии Правительства Республики Беларусь. Так, в 2015 и в 2016 гг. более половины всех платежей по кредитам банков Республики Беларусь, выданных под государственные гарантии, были осуществлены за счет средств государственного бюджета;

д) совершенствование нормативной правовой базы в области государственных заимствований: унифицировать методики определения показателей, относящихся к государственному долгу; определить порядок разработки стратегии управления долгом и требование об обязательном ежегодном представлении в Национальное собрание отчетов о деятельности по управлению долгом, включая оценку результатов в соответствии с целями управления;

е) проведение независимого аудита операций, связанных с государственным долгом. На данный момент он заключается в предоставлении в Комитет государственного контроля в рамках проекта закона об утверждении отчета об исполнении республиканского бюджета сведений о предоставленных гарантиях Правительства Республики Беларусь и сведений о состоянии государственного долга Республики Беларусь. Однако Комитет государственного контроля нельзя отнести к независимому аудитору. Так, его председатель входит в Президиум Совета Министров Республики Беларусь и является членом Валютно-кредитной комиссии Совета Министров;

ж) создание Министерством финансов Республики Беларусь на основе имеющихся данных полноценной годовой статистики по государственному и гарантированному долгу, что позволит привлечь потенциальных инвесторов, заинтересованных в государственных ценных бумагах, а также будет способствовать совершенствованию механизма предоставления гарантий и снижению доли платежей по таким кредитам из бюджета.

## **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

### **Основные научные результаты диссертации.**

1. Выявлено отсутствие единой точки зрения у различных авторов к определению государственного долга. Это позволило разработать теоретические основы в данной области и разработать авторское определение государственно-

го долга как задолженности правительства перед резидентами и нерезидентами страны, образовавшейся в силу внутренних и внешних финансовых дефицитов в экономике. В отличие от существующих подходов, которые акцентируют внимание только на сумме накопленных бюджетных дефицитов как причине его образования либо на структуре государственной задолженности по кредиторам и делению долга на основную сумму и проценты за пользование данными средствами, авторский подход объединяет обе характеристики и расширяет перечень факторов образования государственного долга.

Предложена классификация государственного долга исходя из источника его погашения с выделением активного и пассивного государственного долга. Активный государственный долг — долг, погашение которого осуществляется за счет доходов от инвестиционных проектов, на которые были направлены государственные кредиты и займы. Пассивный государственный долг — долг, погашение которого осуществляется либо за счет доходов государственного бюджета, либо за счет рефинансирования текущего долга. Применение данного критерия создает дополнительную научную основу для управления структурой государственного долга.

Определен долговой механизм в экономике, который представляет собой совокупность процессов, институциональных структур, методов управления, а также правовых норм, связанных с возникновением внутренних и внешних финансовых дефицитов в экономике, определением условий и видов заимствований, их осуществлением и использованием, оценкой эффективности использования государственных кредитов и займов, выявлением источников их погашения и непосредственным погашением. Долговой механизм позволяет воспроизводить процессы, связанные с управлением государственным долгом, выявлять внутренние и внешние финансовые дефициты, определять эффективность государственного долгового портфеля, анализировать взаимосвязь погашения и обслуживания государственного долга и возникновения финансовых дефицитов, разрабатывать рекомендации по совершенствованию этих процессов в Республике Беларусь [1, 4, 8, 13, 14, 16, 18].

2. Разработан авторский методический подход к оценке эффективности государственного долгового портфеля, базирующийся на анализе каждого государственного кредита или займа с точки зрения цели использования, источников погашения и соответствия сроков погашения срокам получения доходов от использования заемных средств. Предложено государственные кредиты разделить на четыре вида: активные, условно активные, условно пассивные и пассивные.

Активный государственный кредит — кредит, обслуживание и погашение которого осуществляется за счет средств от реализации инвестиционного проекта, на который был направлен этот кредит. Если же доходов от реализуемого

инвестиционного проекта недостаточно в текущем периоде и для его обслуживания понадобились дополнительные заимствования (с условием погашения дополнительного займа за счет доходов от этого инвестиционного проекта), то такой кредит можно считать условно активным, а дополнительный заем — условно пассивным. Условно пассивный кредит направляется на развитие инфраструктуры, рефинансирование, пополнение золотовалютных резервов и другие проекты, не приносящие непосредственного дохода, при этом источником его погашения будут доходы от другого кредитного проекта. Государственный кредит (заем), погашение которого осуществляется из бюджетных источников, должен считаться пассивным.

Первые три вида кредитов и займов приводят к образованию активного государственного долга, а четвертый — к пассивному. Проведенный анализ позволил сделать выводы о том, что большинство привлеченных внешних государственных кредитов Республики Беларусь являются пассивными. Так, в 2013 г. они составили примерно 60 % от общей суммы, 2014 и 2017 гг. — 77 %, 2015, 2016 и 2018 гг. — 41–48 %, тогда как на 1 января 2019 г. уже 57,5 % внешнего государственного долга Республики Беларусь являлось пассивным.

Авторский подход охватывает не только отдельные государственные кредиты и займы, но и государственный долг в целом. Он позволяет определить эффективность использования кредитов и займов и оптимальные источники их погашения, выявить проблемы организации процесса формирования и погашения государственного долга и повысить качество разработки и реализации долговой политики государства [3, 10, 11, 12, 17, 24].

3. Для определения приемлемого уровня государственной задолженности предложен показатель, характеризующий отношение государственного долга в иностранной валюте к ВВП в иностранной валюте. В отличие от действующих измерителей данный показатель имеет наиболее тесную корреляционную зависимость с долгосрочным кредитным рейтингом, который отражает способность государства обслуживать свои обязательства.

Используя построенную регрессионную модель, определено пороговое значение отношения государственного долга в иностранной валюте к ВВП в размере 18 %. Превышение данной величины в Республике Беларусь произошло в 2011 г. (до 23 % к ВВП) и сопровождалось снижением долгосрочного кредитного рейтинга страны с В1 до В3. Следующие снижение кредитного рейтинга также сопровождалось увеличением долга в иностранной валюте на 10 процентных пункта в 2015 г. Стоит также отметить, что показатель отношения долга к ВВП за весь рассматриваемый период хоть и имел тенденцию роста, однако не превышал установленные предельный показатель государственного долга МВФ в размере 50 % к ВВП и установленный национальный показатель 45 % к ВВП. Это соответственно подтверждает вывод о целесообразности ис-

пользования дополнительного показателя отношения долга в иностранной валюте к ВВП для оценки общего состояния государственного долга. Предложенный подход позволит снизить риски долговой обремененности государства, связанные с обслуживанием и погашением государственного долга, и повысить долговую устойчивость государства [5, 21].

4. С целью совершенствования управления государственным долгом Республики Беларусь разработаны следующие практические рекомендации: 1) ограничение объемов привлечения пассивных кредитов и займов до 3 % к ВВП ежегодно; 2) сбалансирование в рамках квартала входящих и исходящих денежных потоков в процессе исполнения бюджета; 3) ограничение практики передачи государственных кредитов предприятиям реального сектора экономики; 4) ужесточение требований к проектам, финансируемым за счет внутренних кредитов, выданных под гарантии правительства; 5) совершенствование нормативной правовой базы в области государственных заимствований; 6) проведение независимого аудита операций, связанных с привлечением, использованием, обслуживанием и погашением государственного долга; 7) создание в Республике Беларусь статистического бюллетеня по задолженности, кредитным гарантиям и связанным с долгом операциям [2, 6, 7, 9, 15, 19, 20, 22, 23].

#### **Рекомендации по практическому использованию результатов.**

Результаты исследования имеют научно-практическое значение для построения научно обоснованной системы управления государственным долгом. Применение разработанного подхода к оценке эффективности государственного долгового портфеля и показателя, отражающего отношение государственного долга в иностранной валюте к ВВП, создаст необходимые условия для построения эффективной финансовой системы государства, с одной стороны, обеспечивающей экономику дополнительными заемными ресурсами, а с другой – сокращающей негативное воздействия на экономику государственного долга. Отдельные аспекты исследования используются в учебном процессе УО «Белорусский государственный экономический университет» (акт о внедрении от 19.04.2018 г.) и могут быть использованы Министерством финансов Республики Беларусь в области оценки рисков портфеля государственного долга (справка от 21.11.2018 г.).

## **СПИСОК ПУБЛИКАЦИЙ СОИСКАТЕЛЯ УЧЕНОЙ СТЕПЕНИ**

### *Статьи в рецензируемых научных журналах*

1. Марусева, К. А. Долговой механизм в экономике: содержание, структура, факторы / К. А. Марусева // Весн. Беларус. дзярж. экан. ун-та. — 2016. — № 4 (117). — С. 90–97.

2. Марусева, К. А. Анализ основных этапов долговой политики Республики Беларусь / К. А. Марусева // Банк. вестн. — 2017. — № 3. — С. 52–57.

3. Марусева, К. А. Оценка эффективности государственного долгового портфеля / К. А. Марусева // Весн. Беларус. дзярж. экан. ун-та. — 2017. — № 3 (122). — С. 72–79.

4. Марусева, К. А. Внутренние и внешние дефициты как факторы государственного долга Республики Беларусь / К. А. Марусева // Экономика. Упр. Инновации. — 2017. — № 1/2 (1). — С. 110–116.

5. Марусева, К. А. Определение приемлемого уровня государственной задолженности для Республики Беларусь / К. А. Марусева // Экономика. Упр. Инновации. — 2018. — № 1 (3). — С. 31–37.

### *Материалы конференций*

6. Марусева, К. А. Распределение доходов между различными уровнями бюджетной системы и пути их оптимизации / К. А. Марусева // 2020: Молодые смотрят в будущее : материалы III Междунар. науч.-практ. конф. молодых ученых и студентов, проводимой в рамках III Евраз. экон. форума молодежи «Диалог цивилизаций — путь навстречу», Таллин, 18–19 мая 2012 г. / Ин-т экономики и упр. ECOMEN ; редкол.: Х. З. Барабанер [и др.]. — Таллин, 2012. — С. 328–329.

7. Марусева, К. А. Проблема сбалансированности бюджета Республики Беларусь / К. А. Марусева // Экономика глазами молодых : материалы VI Междунар. экон. форума молодых ученых, Минск, 21–23 июня 2013 г. / Белорус. гос. аграр.-тех. ун-т ; редкол.: Г. А. Короленок [и др.]. — Минск, 2013. — С. 271–272.

8. Марусева, К. А. Бюджетный дефицит в странах ЕврАзЭС: причины и последствия / К. А. Марусева // Экономика глазами молодых : материалы VII Междунар. экон. форума молодых ученых, Минск, 20–22 июня 2014 г. / Белорус. гос. аграр.-тех. ун-т ; редкол.: Г. А. Короленок [и др.]. — Минск, 2014. — С. 225–227

9. Марусева, К. А. Государственный долг Республики Беларусь и управление им на современном этапе / К. А. Марусева // Интеграция мировых научных процессов как основа общественного прогресса : материалы междунар. науч.-практ. конф. Общества Науки и Творчества, Казань, май 2015 г. / под общ. ред. С. В. Кузьмина ; редкол.: И. А. Айзикова [и др.]. — Казань, 2015. — С. 378–383.

10. Марусева, К. А. Перспективы Республики Беларусь в привлечении внешних займов в форме еврооблигаций / К. А. Марусева // Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость : ма-

териалы VIII Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 21–22 мая 2015 г. : в 2 т. / Белорус. гос. экон. ун-т ; редкол.: В. Н. Шимов [и др.]. — Минск, 2015. — Т. 1. — С. 275–276.

11. Марусева, К. А. Международный рынок суверенных еврооблигаций / К. А. Марусева // Экономика глазами молодых : материалы VIII Междунар. экон. форума молодых ученых, Минск, 19–20 июня 2015 г. / Белорус. гос. аграр.-тех. ун-т ; редкол.: Г. А. Короленок [и др.]. — Минск, 2015. — С. 203–206.

12. Марусева, К. А. Особенности выпусков суверенных еврооблигаций Республики Беларусь и перспективы новых заимствований / К. А. Марусева // Интеграция мировых научных процессов как основа общественного прогресса : материалы междунар. науч.-практ. конф. Общества Науки и Творчества, Казань, август 2015 г. / под общ. ред. С. В. Кузьмина ; редкол.: И. А. Айзикова [и др.]. — Казань, 2015. — С. 40–46.

13. Марусева, К. А. Эволюция взглядов белорусской финансовой школы на государственную задолженность / К. А. Марусева // Проблемы социально-экономического развития России на современном этапе : материалы VIII Ежегод. Всерос. науч.-практ. конф. (заоч.) (с междунар. участием), Тамбов / Тамб. гос. ун-т им. Г. Р. Державина ; отв. ред. А. А. Бутмирова. — Тамбов, 2015. — С. 149–156.

14. Марусева, К. А. Выбор оптимальной модели государственного долга как фактор экономической безопасности Республики Беларусь / К. А. Марусева // Российская экономика: взгляд в будущее : материалы II Междунар. науч.-практ. конф. (заоч.), Тамбов, 18 февр. 2016 г. : сб. / Тамб. гос. ун-т им. Г. Р. Державина ; отв. ред. А. Ю. Радюкова. — Тамбов, 2016. — С. 708–718.

15. Марусева, К. А. Временный кассовый разрыв как фактор наращивания государственного долга / К. А. Марусева // Экономический рост Республики Беларусь: глобализация, инновационность, устойчивость : материалы IX Междунар. науч.-практ. конф., Минск, 19–20 мая 2016 г. : в 2 т. / Белорус. гос. экон. ун-т ; редкол.: В. Н. Шимов [и др.]. — Минск, 2016. — Т. 1. — С. 284–285.

16. Марусева К. А. Проблема квазифискального финансирования в Республике Беларусь / К. А. Марусева // Научные достижения и открытия современной молодежи : Междунар. науч.-практ. конф., Пенза, 17 февр. 2017 г. : сб. ст.: в 2 ч. / Междунар. центр науч. сотрудничества «Наука и просвещение» ; отв. ред. Г. Ю. Гуляев. — Пенза, 2017. — С. 385–387.

17. Марусева, К. А. Платежный баланс Республики Беларусь: особенности формирования и регулирования / К. А. Марусева // Духовность. Образование. Наука: толерантность и нравственность в структуре духовной жизни общества : материалы Междунар. науч. конф., Минск, 20 апр. 2017 г. / Белорус. нац. техн. ун-т ; отв. ред. А. И. Лойко. — Минск, 2017. — С. 274–277.

18. Марусева, К. А. Анализ квазібюджетного дефіцита в Республіцы Беларусь / К. А. Марусева // *Эканамічны рост Республіцы Беларусь: глабалізацыя, інавацыйнасць, устойлівасць* : матэрыялы Х Міжнарод. навуч.-практ. канф., Мінск, 18–19 мая 2017 г. : в 2 т. / Беларус. гос. экан. ун-т ; редкол.: В. Н. Шимов [и др.]. — Мінск, 2017. — Т. 1. — С. 173–174.

19. Марусева, К. А. Бюджетны дефіцит в Республіцы Беларусь и особенности его планирования / К. А. Марусева // *Эканоміка гледамі моладых* : матэрыялы Х Міжнарод. экан. форуму моладых учэных, Мінск, 22–24 сент. 2017 г. / Беларус. гос. аграр.-тех. ун-т ; редкол.: Г. А. Короленок [и др.]. — Мінск, 2017. — С.308–312.

20. Марусева, К. А. Анализ правовой базы в сфере управления государственным долгом Республіцы Беларусь / К. А. Марусева // *Проблемы социально-эканамічнага развіцця Расіі на сучасным этапе* : матэрыялы ІХ Ежэгод. міжнарод. навуч.-практ. канф., Тамбов : в 2 ч. / Тамб. гос. ун-т ім. Г. Р. Державіна ; отв. ред. А. А. Бурмістрова. — Тамбов, 2017. — Ч. 1. — С. 168–177.

21. Марусева, К. А. Теоретические основы определения пороговых значений государственного долга / К. А. Марусева // *Эканамічны рост Республіцы Беларусь: глабалізацыя, інавацыйнасць, устойлівасць* : матэрыялы ХІ Міжнарод. навуч.-практ. канф., Мінск, 17 мая 2018 г. / Беларус. гос. экан. ун-т ; редкол.: В. Н. Шимов [и др.]. — Мінск, 2018. — С. 298–299.

22. Марусева, К. А. Технологии управления государственным долгом в Республіцы Беларусь / К. А. Марусева // *Корпаратыўні фінансы: сацыяльна-эканамічны, арганізацыйна-правовы та інстытуцыйны аспекты* : матэрыялы міжнарод. навуч.-практ. канф., Кіў, 15 лістоп. 2018 р. / Нац. авіац. ун-т ; голов. ред. О. М. Гайдаржыйська. — Кіў, 2018. — С. 236–237.

23. Марусева, К. А. Институциональная инфраструктура управления государственным долгом в Республіцы Беларусь / К. А. Марусева // *Проблемы развития национальной экономики на современном этапе* : матэрыялы Міжнарод. навуч.-практ. канф., Тамбов, 22 нояб. 2018 г. / Тамб. гос. ун-т ім. Г. Р. Державіна ; отв. ред. А. А. Бурмістрова. — Тамбов, 2018. — С. 101–108.

#### *Іншы публікацыі*

24. Марусева, К. А. Внутренний государственный долг Республіцы Беларусь и проблемы его погашения / К. А. Марусева // *Intern. J. of inform. and communication technologies*. — 2016. — May, № 5. — С. 173–179.



## РЭЗІЮМЭ

Марусева Ксенія Аляксандраўна

### Дзяржаўны доўг і кіраванне ім у Рэспубліцы Беларусь

**Ключавыя словы:** дзяржаўны доўг, актыўны дзяржаўны доўг, пасіўны дзяржаўны доўг, пазыковы механізм, дзяржаўны пазыковы партфель, кіраванне дзяржаўным доўгам, прымальны ўзровень дзяржаўнай запазычанасці.

**Мэта даследавання:** развіццё тэарэтычных асноў, распрацоўка метадычнага падыхода і практычных рэкамендацый па ўдасканаленні кіравання дзяржаўным доўгам у Рэспубліцы Беларусь.

**Метады даследавання:** аналіз і сінтэз, абагульненне, параўнанне, аналогія, мадэляванне.

**Атрыманыя вынікі і іх навізна.** У выніку даследавання атрымалі развіццё тэарэтычных асноў дзяржаўнага доўгу і яго класіфікацыя; удакладнена паняцце пазыковага механізму ў эканоміцы; распрацаваны метадычны інструментарый ацэнкі дзяржаўнага пазыковага партфеля; дапоўнена сістэма паказчыкаў, якая вызначае прыемлемы ўзровень дзяржаўнай запазычанасці; прапанаваны мерапрыемствы па ўдасканаленні кіравання дзяржаўным абавязкам у Рэспубліцы Беларусь.

**Рэкамендацыі па выкарыстанні.** Асноўныя палажэнні дысертацыі будуць спрыяць развіццю тэарэтычнай базы фінансавай навукі. Атрыманыя вынікі даследавання могуць быць выкарыстаны пры кіраванні дзяржаўным абавязкам, у навучальным працэсе пры чытанні лекцый, правядзенні практычных і семінарскіх заняткаў па эканамічных дысцыплінах, напісанні курсавых і дыпломных работ, стварэнні вучэбна-метадычнай літаратуры. Матэрыялы даследавання знойдуць прымяненне ў лексікаграфічнай практыцы пры складанні і папаўненні рознага тыпу слоўнікаў, энцыклапедый, даведнікаў.

**Галіна выкарыстання:** практычная дзейнасць органаў дзяржаўнага кіравання, навуковая і вучэбная дзейнасць.

## РЕЗЮМЕ

Марусева Ксения Александровна

### Государственный долг и управление им в Республике Беларусь

**Ключевые слова:** государственный долг, активный государственный долг, пассивный государственный долг, долговой механизм, государственный долговой портфель, управление государственным долгом, приемлемый уровень государственной задолженности.

**Цель исследования:** развитие теоретических основ, разработка методического подхода и практических рекомендаций по совершенствованию управления государственным долгом в Республике Беларусь.

**Методы исследования:** анализ и синтез, обобщение, сравнение, аналогия, моделирование.

**Полученные результаты и их новизна.** В результате исследования получили развитие теоретические основы государственного долга и его классификация; уточнено понятие долгового механизма в экономике; разработан методический инструментарий оценки государственного долгового портфеля; дополнена система показателей, определяющая приемлемый уровень государственной задолженности; предложены мероприятия по совершенствованию управления государственным долгом в Республике Беларусь.

**Рекомендации по использованию.** Основные положения диссертации будут способствовать развитию теоретической базы финансовой науки. Полученные результаты исследования могут быть использованы при управлении государственным долгом, в учебном процессе при чтении лекций, проведении практических и семинарских занятий по экономическим дисциплинам, написании курсовых и дипломных работ, создании учебно-методической литературы. Материалы исследования найдут применение в лексикографической практике при составлении и пополнении разного типа словарей, энциклопедий, справочников.

**Область применения:** практическая деятельность органов государственного управления, научная и учебная деятельность.

## SUMMARY

Maruseva Kseniya

### **Public debt and its management in the Republic of Belarus**

**Keywords:** government debt, active government debt, passive government debt, debt mechanism, government debt portfolio, government debt management, an acceptable level of government debt.

**The goal of the research:** development of the theoretical foundations, development of a methodological approach and practical recommendations for improving public debt management in the Republic of Belarus.

**Research methods:** analysis and synthesis, generalization, comparison, analogy, modeling.

**Received results and their novelty.** As a result of the research, the theoretical foundations of public debt and its classification have been developed; clarified the concept of a debt mechanism in the economy; methodological tools have been developed for assessing the government debt portfolio; clarified the system of indicators that determines the acceptable level of government debt; measures to improve public debt management in the Republic of Belarus are proposed.

**Usage recommendations.** Key propositions of the thesis will contribute to the development of a theoretical basis of financial science. The results of the study can be used in the management of public debt, in the educational process at lectures, practical and seminar classes in economic disciplines, in writing term papers and dissertations, in creation of educational-methodological literature. The materials of the research will be used in lexicographical practice in the compiling and replenishment of various types of dictionaries, encyclopedias and reference books.

**Scope of use:** government practice, scientific and educational activities.

Подписано в печать 23.03.2020. Формат 60×84/16. Бумага офсетная. Гарнитура Times New Roman. Офсетная печать. Усл. печ. л. 1,6. Уч.-изд. л. 1,4. Тираж 66 экз. Заказ

Издатель и полиграфическое исполнение: УО «Белорусский государственный экономический университет».

Свидетельство о государственной регистрации издателя, изготовителя, распространителя печатных изданий № 1/299 от 22.04.2014, № 2/110 от 07.04.2014.

Пр. Партизанский, 26, 220070, Минск.