



РОСТ ГЛОБАЛЬНОГО ДОЛГА КАК ФАКТОР СИСТЕМНОЙ НЕСТАБИЛЬНОСТИ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

Рашидов Асилбек Фуркат угли

*Студент 1 курса направления «Экономика» Филиала Казанского
федерального университета в г. Джизак; студент 1 курса направления
«Юриспруденция» Московского промышленного финансового университета;
обладатель медали «Молодой исследователь» Международного конкурса
стран СНГ; исследователь в области мировой экономики, международного
права и дипломатии.*

rashidovasilbek496@gmail.com

Аннотация

В работе анализируется рост глобального долга как системный источник уязвимости мировой экономики. Показано, что долговая нагрузка перестала быть частным показателем фискальной дисциплины отдельных государств и превратилась в параметр, влияющий на устойчивость международных финансовых рынков, режимы денежно-кредитной политики, траектории экономического роста и социальную стабильность. Рассматриваются структурные причины долговой экспансии в XXI веке, механизмы передачи долговых шоков через банковские балансы и рынки капитала, особенности суверенных и частных долговых рисков, а также ограничения традиционных инструментов макроэкономической политики. Отдельное внимание уделено эффектам обратных связей: «долг—ставка—рост», «долг—доверие—ликвидность», «долг—социальное давление—фискальная реакция». Сформулированы сценарии развития долговой динамики и комплексные меры по снижению системных рисков, включая институциональные, регуляторные и международно-координационные решения.



Ключевые слова

глобальный долг; суверенный долг; корпоративный долг; финансовая стабильность; системный риск; долговая устойчивость; процентные ставки; денежно-кредитная политика; фискальная политика; реструктуризация; рынок капитала; банковская система.

Введение

Рост глобального долга — одна из тех тенденций, которые долго воспринимались как «фон» мировой экономики: важный, но не всегда первичный показатель. В XXI веке ситуация изменилась принципиально. Долг — государственный, корпоративный и долговая нагрузка домохозяйств — стал не просто отражением накопленных дисбалансов, а **механизмом ускоренного распространения нестабильности**. Он влияет не только на бюджетное пространство стран или стоимость финансирования бизнеса, но и на устойчивость международных финансовых потоков, на доверие к институтам, на режимы денежно-кредитной политики и, в конечном счёте, на темпы роста мировой экономики.

Классическая экономическая логика допускает долг как инструмент межвременного перераспределения: общество финансирует инвестиции сегодня, возвращая ресурсы завтра за счёт роста производительности. В этой модели долг является рациональным инструментом развития, если выполняются условия:

1. заимствования направляются на продуктивные проекты;
2. рост доходов опережает рост расходов по обслуживанию;
3. институциональная среда обеспечивает доверие кредиторов;
4. финансовая система способна корректно оценивать риск.



Однако мировая практика показывает, что долговая экспансия часто развивается иначе. Долг может расти из-за политического давления на бюджет, из-за мягких финансовых условий, из-за «финансовизации» экономик, из-за кризисных мер поддержки, из-за технологических и демографических сдвигов. При этом экономика получает краткосрочный выигрыш (стабилизация спроса, поддержка занятости, смягчение шоков), но накапливает долгосрочные уязвимости: повышение чувствительности к ставкам, риск внезапной остановки финансирования, рост доли «зомби-заёмщиков», усиление зависимости от доверия рынков и внешней ликвидности.

Системная проблема состоит в следующем: **высокий глобальный долг меняет саму структуру рисков**. Когда долг велик, даже относительно небольшие изменения процентных ставок, валютного курса или ожиданий инвесторов способны запустить цепочки негативных эффектов — от удорожания обслуживания долга до сокращения инвестиций и усиления социальной напряжённости. Это особенно заметно в экономике, где доминируют взаимосвязанные финансовые рынки: шоки быстро «перетекают» через портфели инвесторов, банковские балансы, международные цепочки финансирования и ожидания.

Цель данной работы — **показать, почему рост глобального долга является фактором системной нестабильности**, через какие механизмы он усиливает уязвимость мировой экономики и какие решения способны снизить риски. Задачи исследования:

- описать ключевые драйверы роста долга в XXI веке;
- разложить по каналам влияния долговой нагрузки на финансовую стабильность;



- отделить суверенные риски от корпоративных и рисков домохозяйств, показав их взаимосвязь;
- проанализировать роль денежно-кредитной и фискальной политики в поддержании/усилении долговой уязвимости;
- сформулировать сценарии и комплексную рамку мер для снижения системных рисков.

Глобальная динамика долга: что именно растёт и почему это важно

Понятие «глобальный долг» и его структура

Под глобальным долгом целесообразно понимать совокупность обязательств трёх ключевых секторов:

- государства** (суверенный долг и гарантированный государством квазисуверенный долг);
- нефинансовых корпораций** (облигации, кредиты, коммерческие заимствования);
- домохозяйств** (ипотека, потребительское кредитование и др.).

Важно различать **уровень долга** и **долговую уязвимость**. Уровень долга — статический показатель; уязвимость — динамическая категория, зависящая от:

- стоимости обслуживания (процентные ставки, срок долга, валютная структура);
- доходной базы (налоговые поступления, прибыль, заработная плата);
- ликвидности рынков и доступа к рефинансированию;
- доверия к институтам и предсказуемости политики.



Долг может быть высоким и при этом относительно устойчивым, если структура сроков и валюты благоприятна, а экономика имеет стабильный рост и доверие рынков. И наоборот — умеренный долг может стать источником кризиса при резком росте ставок, внешнем шоке или обвале доверия.

Драйверы роста долга в XXI веке

Рост долговой нагрузки в мире объясняется не одной причиной, а комбинацией факторов:

(а) Финансовые условия и “эпоха дешёвых денег”

Длительный период низких ставок сделал заимствования привлекательными и для государств, и для бизнеса. Когда стоимость капитала низка, происходит переоценка рисков: инвесторы активнее ищут доходность, а заёмщики расширяют кредитование. Это формирует долговую инерцию: после периода дешёвых денег экономике психологически и институционально сложнее вернуться к более жёстким условиям.

(б) Кризисная политика и расширение бюджетов

Кризисы (финансовые, эпидемиологические, энергетические) повышают роль государства как страховщика последней инстанции. Бюджеты расширяются, дефициты становятся нормой, а долг — инструментом стабилизации. Это рационально в фазе шока, но формирует долгосрочную нагрузку, если меры поддержки не сворачиваются или превращаются в постоянные обязательства.

(в) Демография и социальные обязательства

Старение населения и рост социальных расходов (пенсии, здравоохранение) повышают структурный дефицит. Даже при стабильном налогообложении возрастает давление на бюджет, что часто ведёт к заимствованиям.



(г) Финансовизация и рост долга корпораций

Корпорации активнее используют долговое финансирование для инвестиций, М&А, выкупа акций, оптимизации капитала. Это усиливает чувствительность к ставкам и ликвидности: рынок становится ключевым условием нормальной деятельности фирм.

(д) Валютная и внешняя зависимость развивающихся стран

Во многих экономиках долг привязан к внешним источникам (иностранные инвесторы, валютные займы). Это усиливает риски при колебаниях курсов и глобальных процентных ставок.

Почему рост долга превращается в системный риск

Долг становится системным фактором нестабильности, когда одновременно выполняются три условия:

1. **высокая доля обязательств с риском рефинансирования** (короткие сроки, высокая зависимость от рынков);
2. **увеличение чувствительности к ставкам** (перекладывание долгов на плавающие ставки, рост премий за риск);
3. **эффект сетевой взаимосвязанности** (балансы банков, фонды, международные портфели).

В такой среде экономике грозит не только «кризис неплатежей», но и кризис ожиданий: ухудшение доверия повышает стоимость заимствований, рост стоимости ухудшает долговую устойчивость, а это снова ухудшает доверие. Возникает самоподдерживающаяся спираль.

Долговая нагрузка и финансовая стабильность: механизмы передачи шока



Канал процентной ставки: “долг—ставка—дефицит”

Повышение ставок влияет на долговую устойчивость через прямое удорожание обслуживания долга. В государствах это ведёт к росту расходов бюджета на проценты, сокращая пространство для инвестиций и социальных программ. В корпорациях рост процентных расходов снижает прибыль, ухудшает кредитные метрики и повышает риск дефолта. У домохозяйств растёт долговая нагрузка по кредитам, уменьшается потребление, усиливается риск просрочек.

Критически важна **скорость трансмиссии**: чем быстрее ставка «перекачивается» в обслуживание долга (из-за коротких сроков и плавающих ставок), тем выше риск резкого ухудшения устойчивости.

Канал доверия и премии за риск: “долг—ожидания—ликвидность”

Финансовые рынки оценивают не только текущий долг, но и способность страны/компании управлять будущими обязательствами. При ухудшении ожиданий растут:

- премии за риск,
- спреды по облигациям,
- требования к обеспечению,
- давление на валюту (если есть внешняя зависимость).

Важная особенность: **ликвидность исчезает нелинейно**. Рынок может быть доступен «вчера» и закрыться «сегодня» при смене настроений. Именно поэтому долг порождает системный риск: он требует постоянного доступа к рефинансированию и доверия.

Балансовый канал банков и финансовых посредников



Высокий долг превращается в риск для финансового сектора, когда долговые инструменты занимают значительную долю активов банков, фондов и страховых компаний. Проблемы по долгу ведут к:

- ухудшению качества активов,
- росту резервов и снижению капитала,
- сжатию кредитования (credit crunch),
- усилению финансового заражения через межбанковские связи.

Особенно опасна ситуация, когда государство и банки взаимно уязвимы (известный механизм «суверенно-банковской петли»): государству сложно поддержать банки, если у самого государства ухудшается доступ к финансированию.

2.4. Канал реальной экономики: инвестиции, производительность, рост

Долг становится проблемой не только финансовой, но и структурной. При высокой долговой нагрузке:

- растёт неопределённость;
- бизнес сокращает инвестиции;
- домохозяйства уменьшают потребление;
- государство ограничивает долгосрочные расходы.

Возникает риск перехода в **низкорастущую траекторию**. Тогда долг «тяжелеет» сам по себе, потому что доходная база растёт медленно. Это создаёт долговую ловушку.

Суверенный долг и «эффект домино» в мировой экономике

Суверенный риск как системная категория



Суверенный долг отличается от корпоративного тем, что государство обладает налоговой базой и монопольной властью эмиссии (в собственной валюте). Однако это не означает автоматическую безопасность. Суверенный риск определяется:

- валютной структурой долга (внутренний/внешний);
- доверием к институтам;
- устойчивостью бюджета;
- политической предсказуемостью;
- качеством управления и статистической прозрачностью.

Суверенный дефолт — редко чисто экономическое явление; чаще это итог комбинации экономических ограничений и политических решений.

Роль валюты: “оригинальный грех” и уязвимость развивающихся стран

Когда долг номинирован в иностранной валюте, страна сталкивается с двойным риском:

- рост ставок в мире повышает стоимость долга;
- ослабление национальной валюты увеличивает долговую нагрузку в пересчёте.

Даже при устойчивой внутренней политике внешняя среда может резко ухудшить устойчивость. Это один из ключевых каналов, через который глобальный долг становится фактором мировой нестабильности.

Каналы заражения: как локальный кризис становится глобальным

Эффект домино запускается через несколько механизмов:



1. **портфельный канал:** инвесторы сокращают риск в целом классе активов, продавая облигации стран с похожими характеристиками;
2. **банковский канал:** банки, связанные трансграничными позициями, переносят стресс на другие рынки;
3. **торговый канал:** кризис страны снижает импорт, бьёт по экспортёрам и ухудшает их макропоказатели;
4. **канал ожиданий:** ухудшение доверия приводит к “внезапной остановке” финансирования (sudden stop).

Суверенная реструктуризация: экономическая необходимость и институциональная сложность

Реструктуризация долга — инструмент восстановления устойчивости, но он сложен институционально: требуется согласование с кредиторами, иногда — международное посредничество, условия могут быть политически чувствительными. Чем более фрагментирован рынок кредиторов (фонды, банки, двусторонние кредиторы), тем сложнее обеспечить координацию.

Системный риск заключается в том, что **задержка реструктуризации** часто дороже, чем сама реструктуризация: она приводит к более глубокому падению экономики и социальному напряжению.

Корпоративный и частный долг: скрытый источник нестабильности

Корпоративный долг и “зомби-сектор”

При длительно мягких финансовых условиях часть компаний выживает за счёт рефинансирования, а не за счёт производительности. Формируется “зомби-сектор”: фирмы способны обслуживать проценты, но не способны снижать основной долг и инвестировать в рост. Это снижает общую



производительность экономики и увеличивает уязвимость: при росте ставок такие фирмы быстро переходят в зону дефолта.

Рынок облигаций и риск ликвидности

Корпоративное финансирование всё чаще опирается на рынки облигаций и фонды. При стрессах инвесторы требуют ликвидности, фонды распродают активы, спреды расширяются, а стоимость рефинансирования растёт. Возникает риск ликвидностного каскада.

Долг домохозяйств: социальная и макроэкономическая уязвимость

Высокая долговая нагрузка домохозяйств опасна тем, что:

- усиливает чувствительность потребления к ставкам;
- повышает риск просрочек;
- ухудшает стабильность банковских балансов;
- может усилить социальную напряжённость при падении доходов.

Особенно важен ипотечный канал: снижение цен на недвижимость ухудшает качество обеспечения и усиливает финансовый стресс.

Политика в условиях высокого долга: ограничения и дилеммы

Денежно-кредитная политика: “борьба с инфляцией” vs “финансовая стабильность”

Центральные банки в условиях высокого долга сталкиваются с конфликтом целей:

- повышение ставок помогает сдерживать инфляцию;
- но повышает риски долговой нестабильности.



Это может привести к вынужденному выбору: смягчать политику ради стабильности (рискуя инфляцией) или ужесточать ради ценовой стабильности (рискуя долговыми потрясениями).

Фискальная политика: пределы стимулирования

Высокий долг сокращает пространство фискального манёвра. При новом шоке государство либо:

- вынуждено занимать ещё больше (рост риска доверия),
- либо сокращать расходы (социальная напряжённость),
- либо повышать налоги (давление на рост).

Каждый вариант несёт издержки, и в условиях слабого роста они усиливают друг друга.

Институциональный контур: доверие, правила и прогнозируемость

Ключевой фактор устойчивости — не только численный уровень долга, но и качество институтов: прозрачность, соблюдение правил, предсказуемость политики, независимость регуляторов. Там, где институты сильны, долг переносится легче; там, где институты слабее, даже умеренные уровни долга могут быть источником кризиса ожиданий.

Сценарии развития и рамка решений

Сценарий “мягкой адаптации”

Предполагает постепенное снижение инфляции, умеренные ставки, рост экономики, управляемую долговую динамику. Условия реализации: доверие рынков, структурные реформы, рост производительности.



Сценарий “жёсткой корректировки”

Резкое ужесточение финансовых условий, рост дефолтов, вынужденные реструктуризации, сокращение кредитования и падение инвестиций. Риск — долговая рецессия и социальное напряжение.

Сценарий “хронической нестабильности”

Чередование периодов ужесточения и экстренных стабилизаций, высокая волатильность рынков, слабый рост, расширение “зомби-сектора”. В этом сценарии мировая экономика функционирует ниже потенциала, а риски остаются постоянно высокими.

Комплексные меры снижения долговых рисков

- (а) Улучшение структуры долга:** удлинение сроков, снижение валютной зависимости, развитие внутреннего рынка капитала.
- (б) Макропруденциальная политика:** стресс-тестирование, ограничения на чрезмерный кредитный рост, требования к капиталу.
- (в) Фискальные правила нового поколения:** правила, учитывающие цикл, инвестиции и качество расходов, а не только формальные дефициты.
- (г) Стратегии роста производительности:** инвестиции в человеческий капитал, технологии, инфраструктуру — как источник расширения доходной базы.
- (д) Международная координация:** стандарты прозрачности, механизмы реструктуризации, согласованные подходы к кризисам ликвидности.

Заключение

Рост глобального долга в XXI веке превратился в системный фактор нестабильности, поскольку увеличил чувствительность мировой экономики к



ставкам, ликвидности и ожиданиям. Долг усиливает сетевые эффекты заражения: локальные шоки быстро распространяются через рынки капитала и балансы финансовых посредников. Суверенные риски осложняются валютной структурой и внешней зависимостью, корпоративные — рисками рефинансирования и ликвидностными каскадами, а долг домохозяйств — социальными и банковскими эффектами.

В условиях высокой долговой нагрузки традиционные инструменты политики сталкиваются с ограничениями и конфликтами целей. Поэтому ключевой вывод состоит в том, что устойчивость мировой экономики требует не «одной меры», а комплексной рамки решений: улучшение структуры долга, усиление макропруденциального регулирования, повышение качества фискальной политики, ориентация на рост производительности и международная координация механизмов кризисного управления. Только так возможно снизить вероятность перехода мировой экономики в режим хронической нестабильности, где долг становится постоянным источником уязвимости и тормозом развития.

Использованные источники

1. Бланшар О. Бланшар О.

Макроэкономика. — М.: Издательство Высшей школы экономики. **2019**

2. Зульфакарова Л., Левченко И., Цой М. ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СОТРУДНИЧЕСТВО РЕСПУБЛИКИ ТАТАРСТАН И КИТАЙСКОЙ НАРОДНОЙ РЕСПУБЛИКИ В 2022–2025 ГГ.: ДИНАМИКА, СТРУКТУРА И ПЕРСПЕКТИВЫ //Scientific practical conference. – 2025. – Т. 1. – №. 1. – С. 38-41.

3. Мишкин Ф. С. Мишкин Ф. С.

Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. — СПб.: Питер. **2020**



4. Гаделшина Л. А. и др. ИСПЫТАНИЕ ГЛОБАЛЬНОЙ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ: ПЯТЬ КЛЮЧЕВЫХ ВЫЗОВОВ XXI ВЕКА И ИХ ВЗАИМНОЕ ВОЗДЕЙСТВИЕ //CONFERENCE ON GLOBAL RESEARCH PERSPECTIVES. – 2025. – Т. 1. – №. 1. – С. 199-229.

5. *Стиглиц Дж. Стиглиц Дж.*

Цена неравенства: как сегодняшнее разделённое общество угрожает нашему будущему. — М.: Эксмо. 2018

6. *Krugman P. Krugman P.*

Debt, Deleveraging, and the Liquidity Trap. — Oxford: Oxford University Press. 2017

7. Цой М., Зульфакарова Л., Рашидов А. «ЗЕЛЕНАЯ ЭКОНОМИКА» И УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ РЕГИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ //Scientific practical conference. – 2025. – Т. 1. – №. 1. – С. 144-149.

8. *Reinhart C. M., Rogoff K. S. Reinhart C. M., Rogoff K. S.*

This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly. — Princeton: Princeton University Press. 2016

9. Furqat o'gli R. A. XIZMATLAR SEKTORINING USTUVORLIGI: POSTINDUSTRIAL IQTISODIYOTNING ASOSIY BELGISI //TADQIQOTLAR. – 2025. – Т. 72. – №. 1. – С. 161-163.

10. *IMF International Monetary Fund*

Global Debt Monitor: Risk and Sustainability Analysis. — Washington, D.C. 2022

11. *World Bank World Bank Group*

Global Economic Prospects: Managing Debt Vulnerabilities. — Washington, D.C. 2021

12. *OECD Organisation for Economic Co-operation and Development*

Global Debt and Financial Stability Outlook. — Paris. 2020