
ВНЕШНИЙ ДОЛГ — УГРОЗА НАЦИОНАЛЬНОЙ БЕЗОПАСНОСТИ СТРАНЫ?

А.Д. Антонова, Е.В. Пономаренко

Российский университет дружбы народов
ул. Миклухо-Маклая, 6, Москва, Россия, 117198

Статья посвящена одной из ключевых проблем современности — вопросу наращивания внешних государственных заимствований и способам управления государственным и совокупным долгами, применяемым в разных странах.

Дается аналитический обзор текущего состояния мирового долгового рынка, краткий анализ структуры мирового долга. На примере ряда развитых и развивающихся стран показаны характерные направления проявления угроз национальной экономической безопасности страны, а также обосновывается острая необходимость выработки эффективной национальной стратегии по управлению внешним долгом, что крайне актуально и для развивающихся, и для развитых стран.

Ключевые слова: внешний долг, долговой кризис, география мирового долга, экономическая безопасность, кредитный рейтинг, уровень жизни, суверенитет

Постоянное наращивание государственных расходов, циклические колебания в экономике (кризисные явления, экономическая рецессия) и чрезвычайные обстоятельства (например, войны или стихийные бедствия), наложения всех этих явлений друг на друга в последние десятилетия неумолимо влекут за собой последствия, выражаемые в росте дефицита бюджета и государственного долга как объема накопленных дефицитов.

Портфель долговых обязательств правительства обычно является крупнейшим финансовым портфелем государства. В нем представлена все более и более усложняющаяся структура финансовых обязательств страны (активов, полученных за счет всех источников финансирования, как внешних, так и внутренних), использование которых может представлять серьезный риск для государственного бюджета и финансовой стабильности любого государства. При отсутствии должного контроля и эффективной системы управления критический уровень задолженности правительства той или иной страны вполне может стать реальной угрозой национальной экономической безопасности [5. С.10].

Практически все страны мира сталкиваются с проблемой государственного долга, что свидетельствует о широком применении долговых инструментов финансирования дефицита бюджета. Политика государства по обслуживанию задолженности государственного сектора оказывает непосредственное влияние на стабильность государственных финансов, инвестиционный климат и положение на мировой арене той или иной страны. Как известно, именно недооценка рисков и отсутствие слаженной и гибкой системы управления государственным долгом послужили началом тяжелейшего европейского долгового кризиса как продолжения мирового финансового кризиса 2008—2009 гг., последствия которого наблюдаются и сегодня в целом ряде стран Европейского союза.

Независимо от режима обменного курса или вида государственного долга кризисы нередко возникали из-за чрезмерного внимания правительства к возможной экономии средств, связанной с большими объемами краткосрочных кредитов и долговых обязательств с плавающей процентной ставкой (ставка процента по ним пересчитывается по заранее определенному нормативу, к примеру, в зависимости от изменения ставки по казначейским векселям). В результате государственные бюджеты подвергаются серьезному негативному воздействию из-за изменения конъюнктуры финансовых рынков, в том числе снижается кредитоспособность страны-плательщика в тот момент, когда долг принимается к погашению.

Задолженность в иностранной валюте также несет в себе определенные риски. Так, чрезмерная зависимость от долговых обязательств в иностранной валюте может привести к резким колебаниям валютного курса и/или к финансовому давлению в том случае, если инвесторы не хотят рефинансировать правительственный долг в иностранной валюте [4. С. 63]. Таким образом, растущий мировой долг становится все более актуальной проблемой, охватывает не только развивающиеся страны, но и большинство развитых стран и подлежит пристальному рассмотрению в целях сохранения стабильности государственных финансов.

Как правило, при рассмотрении данной проблематики исследуется динамика внешнего государственного долга по отношению к ВВП страны. Этот показатель является базовым индикатором экономической безопасности любой страны и ограничивается только верхним пороговым значением в 60% от ВВП согласно Маастрихтским критериям 1992 г. в странах Европейского союза, а также критическим уровнем в 50% от ВВП, согласно критериям, разработанным Международным валютным фондом.

Анализ географии мирового долга, его уровня и структуры (рис. 1, 2) позволяет отметить прослеживаемые на сегодняшний день тенденции.

Наиболее высокий уровень госдолга как в относительном, так и в абсолютном выражении наблюдается у наиболее развитых экономик мира — США, Японии и стран Европейского союза. В большинстве этих стран процентное соотношение задолженности государственного сектора к ВВП превышает критические 60%, а в некоторых случаях даже преодолевает его стопроцентное значение.

США и ЕС предпочитают кредитоваться на внешних рынках, в то время как страны с динамично развивающейся экономикой (в данном случае речь идет о странах БРИКС) и Япония больше ориентируются на внутренний рынок, что обеспечивает им определенную «подушку безопасности», так как долг, номинированный в национальной валюте, легче и дешевле обслуживать, чем задолженность в иностранной валюте.

Несмотря на столь обширную практику применения внешнего долгового финансирования, данный инструмент погашения дефицита бюджета несет за собой существенные риски: ограничение инвестиционных капиталовложений в национальное хозяйство, отвлечение части бюджетных средств от социально-хозяйственных нужд страны, излишнюю зависимость отечественной финансовой системы от международных финансовых ресурсов и т.д. [1. С. 45].

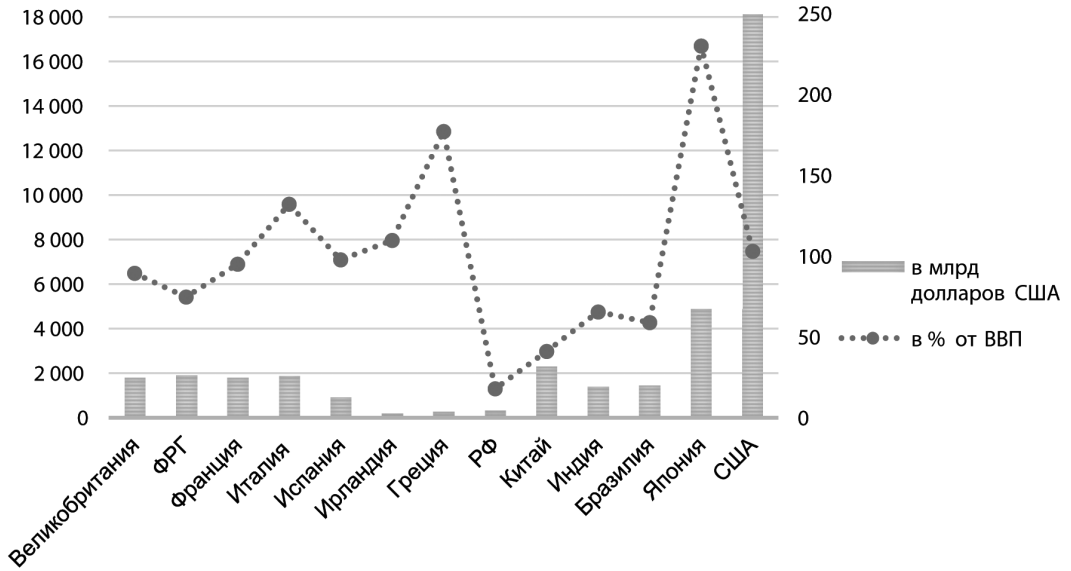


Рис. 1. Государственный долг ряда стран в млрд долларов США (левая ось) и в % от ВВП (правая ось), 2015 г.

Источник: составлено авторами на основании данных Европейской статистической комиссии и Международного валютного фонда

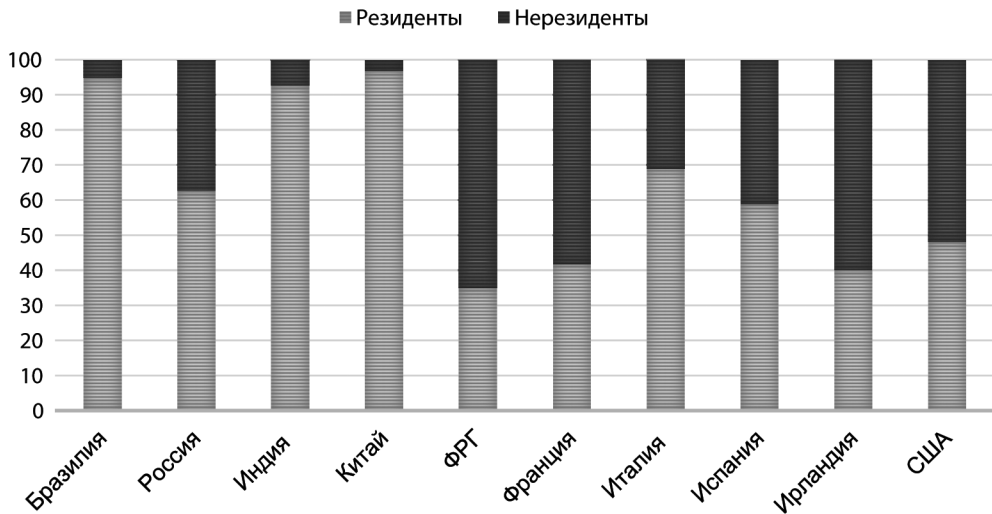


Рис.2. Держатели госдолга ряда стран, %, 2015 г.

Источник: составлено авторами на основании данных Европейской статистической комиссии и Международного валютного фонда

«Долговые болезни» развитых рынков

Чем для государства может обернуться чрезмерная задолженность правительства в контексте национальной экономической безопасности, хорошо прослеживается на характерном примере Греции. Следует отметить, что долговой кризис еврозоны начался в конце 2009 г., когда правительство Греции признало, что ее долги достигли 300 млрд долл., что на тот момент составляло 113% от ВВП. На

текущий момент объем греческого госдолга составляет 179% от ВВП, что эквивалентно 321,33 млрд евро. А совокупный внешний долг Великобритании уже в несколько раз превышает ее ВВП!

Угрозы национальной безопасности в данной ситуации заключаются в следующем.

Усиливается зависимость страны от кредитов иностранных государств и международных финансовых организаций: в структуре держателей госдолга Греции преобладают Европейский фонд финансовой стабильности (финансируемая странами членами еврозоны организация, призванная бороться с европейским долговым кризисом), правительства стран еврозоны (в первую очередь ФРГ, Франция, Эстония и Словакия), ЕЦБ и МВФ. Такая зависимость дает право вышеперечисленным структурам диктовать экономическую политику стране-должнику, которую та должна неукоснительно соблюдать в целях реструктуризации своих долговых обязательств. Невыполнение условий МВФ о погашении транша в 1,54 млрд евро в итоге привело к дефолту Греции в 2015 г., политической, экономической и социальной нестабильности в стране, усилению затяжного кризиса.

Вследствие непопулярных среди греческого населения мер жесткого бюджетного ограничения в стране наблюдаются колоссальный уровень безработицы (25%), возрастание социальной напряженности, останавливается работа предприятий, что, в свою очередь, приводит к экономической стагнации и снижению уровня жизни населения.

Правительство страны не мотивировано в достижении лучших макроэкономических показателей, так как кредиторами это рассматривается как возможность погашения всех обязательств в полном объеме, что может быть губительно для и без того ослабленной экономики государства. В 2016 г. резко обострились социальные проблемы из-за существенного сокращения пенсий, социальных выплат, зарплат госслужащих, кратного роста платы за обучение, жилищно-коммунальные услуги.

Наблюдается ослабление позиций государства на международной арене, сокращение инвестиционной привлекательности, а соответственно, и денежных потоков в страну. Долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги Греции были понижены тремя крупнейшими международными рейтинговыми агентствами (S&P, Fitch и Moody's) с уровня В до уровня ССС. Государственные облигации с таким рейтингом признаются «мусорными», ставка доходности по ним достигает порядка 25—30%, что инвестор воспринимает как высокорисковую ценную бумагу, тогда как уровень дохода по безрисковым ценным бумагам в среднем составляет 6—10%.

Многочисленные кредиторы, в первую очередь Германия, которая посредством вливаний собственных денежных средств позволяла Греции «держаться на плаву», буквально вынудили правительство страны начать распродажу страновых активов для обслуживания государственного долга. Речь идет о крупнейших телекоммуникационных компаниях, региональной сети прибыльных аэропортов и даже островах. Принимая во внимание высокую степень монополизированности греческой экономики, несложно предположить какой катастрофой для суверенитета государства может обернуться масштабная приватизация активов иностранными государственным и корпоративным секторами.

Еще один показательный пример — одна из самых закредитованных экономик мира — Соединенные Штаты Америки. По состоянию на февраль 2016 г. потолок государственного долга США составил порядка 19,013 трлн долл. США, из которых 13,7 трлн приходится на «публичный» долг. Держателями госдолга США являются частные лица, иностранные государства, американские и зарубежные корпорации. Более того, Бюджетное управление Конгресса США прогнозирует рост государственных заимствований до 22,6 и 29,3 трлн долл. США к 2020 г. и 2026 г. соответственно [6]. Анализ динамики лимита госдолга (рис. 3) показывает, что с 1970-х гг. этот показатель постоянно рос независимо от того, какая партия (республиканцев или демократов) побеждала на выборах, всегда принималось обоюдное решение о поднятии лимита по госдолгу. Так, в конце 2015 г. Барак Обама подписал очередной бюджетный план, в котором подразумевалось повышение потолка госдолга до 19,6 трлн долларов США. Такой беспрецедентный рост государственных расходов и дефицита бюджета кроют в себе крайне негативные последствия не только для самой американской экономики, но и всего мирового сообщества, ввиду колоссальной взаимозависимости экономик в эпоху глобализации.

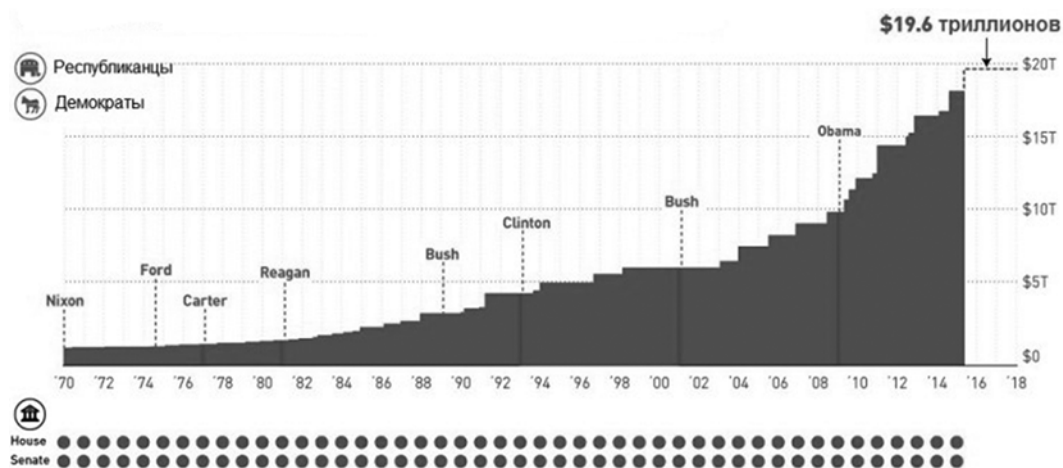


Рис. 3. Динамика лимита государственного долга США, трлн долларов, 1970—2016 гг.
 Источник: <http://www.visualcapitalist.com/>

Предыдущие кризисы «потолка» госдолга США уже привели к довольно серьезным последствиям.

В 2011 г. международное рейтинговое агентство Standard&Poors впервые понизило долгосрочный суверенный рейтинг США, что уже не позволяет характеризовать государство как первоклассного заемщика.

В 2012 г. поступили предупреждения аналитиков о рисках рынка гособлигаций США, который объявили величайшим «мыльным пузырем» в истории и призвали ориентироваться при осуществлении инвестиций на развивающиеся рынки.

В 2013 г. произошел заметный всплеск волатильности на долговых и фондовых рынках: котировки американский 10-летних облигаций упали на 3,2% в общей сложности. Причиной обвала послужило заявление ФРС о возможном сокращении закупки долговых обязательств, в результате инвесторы начали выводить

средства из гособлигаций, несмотря на возросшую ставку по ним. Согласно Bloomberg, в мае 2013 г., инвесторы, вложившие средства в американские государственные облигации потеряли порядка 320 млрд долларов США [7]. Вышеперечисленные отрицательные моменты сопровождаются политико-экономическим и бюджетным кризисом, который проявляется в виде неспособности США существенно сократить дефицит бюджета (надо отдать должное — такие попытки предпринимались несколько раз в последние годы), сбалансировать свои доходы и расходы, в постоянном увеличении «потолка» госдолга.

Кризис развивающихся рынков

Если для развитых стран все больше проблем «поставляют» долги сектора государственного управления, вопросы управления государственным долгом, то среди стран с развивающимися экономиками на первый план выходят проблемы, связанные с совокупным (или валовым) долгом (он представляет собой сумму внешнего долга как государственного, так и корпоративного секторов).

Как отмечено выше (см. рис. 2), для государственного сектора развивающихся стран при осуществлении заимствований характерна ориентация на внутренний, национальный рынок. В ходе анализа структуры внешней задолженности ряда стран (рис. 4) мы выявили, что, несмотря на сравнительно невысокие показатели внешнего долга в абсолютном выражении, в ряде экономик (БРИКС, Южная Корея, Турция и т.д.) явно прослеживается обремененность корпоративного сектора долгами в иностранной валюте, в основном в долларах, что несет в себе определенные риски, связанные с обслуживанием такого рода долговых бумаг.

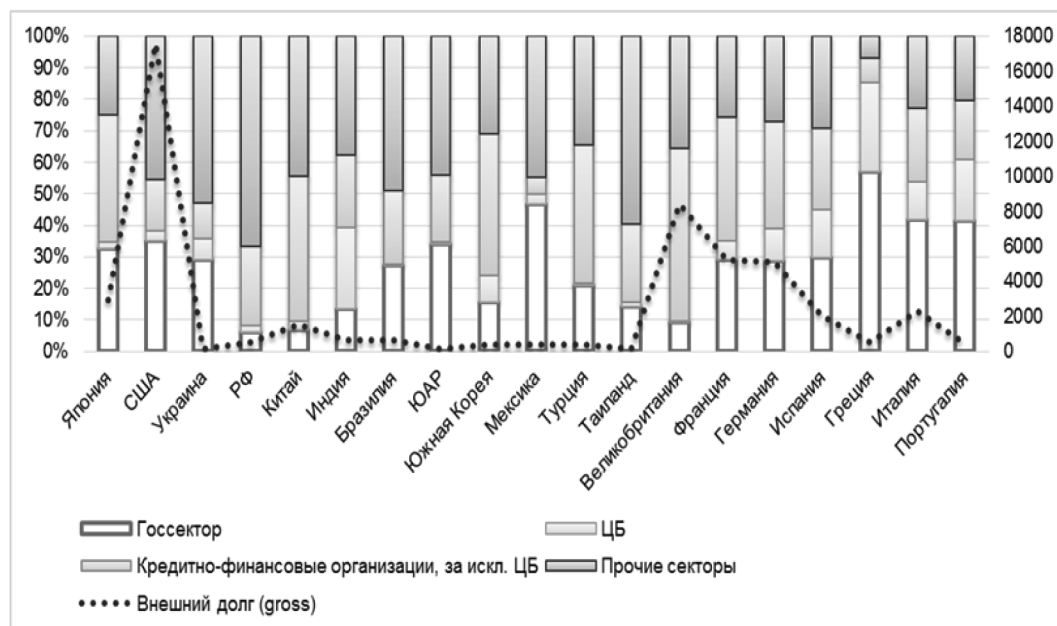


Рис. 4. Структура внешней задолженности ряда стран (левая ось, %) и внешний долг в абсолютном выражении (правая ось, млрд долл. США), 2015 г.

Источник: составлено авторами на основании данных Всемирного банка.

Согласно отчету МВФ, представленному в 2015 г., совокупный корпоративный долг нефинансовых компаний развивающихся стран, за исключением Китая, в период с 2004—2014 гг. увеличился почти в 4 раза [8]. При этом в 2016 г. в развивающихся странах и странах с переходной экономикой ожидается замедление темпа роста экономики, который в 2015 г. составил лишь 3,8%. Эта рецессия, затронувшая множество стран, среди которых необходимо выделить Китай, РФ и Бразилию, вызвана следующими факторами:

- сокращением спроса на природные ископаемые Китая, которое затронуло множество развивающихся стран в Латинской Америке и Африке;
- падением цены на нефть более чем на 60%, что сделало трудно осуществимым рост экономик стран-экспортеров углеводородного сырья;
- масштабным оттоком капитала (порядка 600 млрд долл. США), вызванного прогрессирующей спекулятивной деятельностью, возникшей в результате стремления инвесторов к более высокой доходности ценных бумаг в развивающихся странах, в то время как в результате антикризисной политики процентные ставки в наиболее развитых странах опустились почти до нулевой отметки (рис. 5) [9].

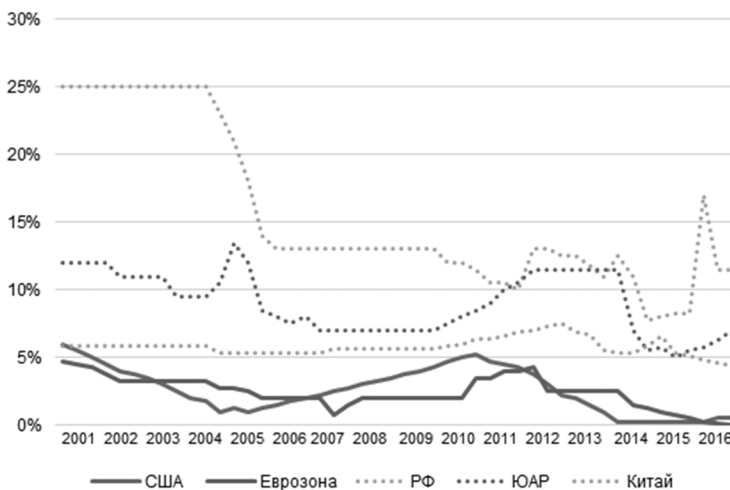


Рис. 5. Динамика ключевой ставки Центральных Банков ряда стран, %, 2001—2016 гг.

Источник: составлено на основании данных Международного валютного фонда и Организации экономического сотрудничества и развития.

Все перечисленные негативные факторы имеют множество последствий в виде сокращения ликвидности, роста стоимости и обслуживания заимствований, падения курса национальных валют (как например, в России, Мексике и т.д.), снижения стоимости ценных бумаг и прочих активов. Это наносит серьезный урон перспективам дальнейшего роста развивающихся экономик. Стабильности ситуации и предотвращению кризиса в данной группе стран способствуют, в частности, наращивание валютных резервов (в большинстве азиатских стран, в том числе Китае) и макропруденциальные меры по сдерживанию притока капитала.

Наиболее уязвимым кажется корпоративный сектор, увеличивший свою долговую нагрузку благодаря притоку капитала. Наблюдаемый в настоящий момент

отток негативно влияет на котировки акций компаний, увеличивает величину финансового рычага, а также вероятность банкротства.

Таким образом, развивающимся рынкам следует готовиться к последствиям глобального финансового ужесточения (*global financial tightening*). Основные рекомендации МВФ по вопросам проводимой политики ужесточения заключаются в следующем:

- обязательный мониторинг наиболее уязвимых и системно значимых фирм, банков и иных секторов, тесно связанных с ними;

- расширение мониторинга требует усовершенствования системы сбора данных о финансах корпоративного сектора экономики, в том числе о валютных кредитах;

- грамотная микро- и макропруденциальная политика может ограничить возможный рост валютных финансовых рисков и обуздать чрезмерное наращивание корпоративных заимствований;

- на фоне нормализации денежно-кредитной политики в развитых странах развивающимся рынкам следует готовиться к возможному увеличению банкротств и реформам процесса определения неплатежеспособности должника [8].

Особенности внешнего долга РФ

Внешний долг Российской Федерации на протяжении последнего десятилетия рос вплоть до 2014 г. и увеличился почти на 600 млрд долл. США (рис. 6). Затем отмечается обратная тенденция, совокупная внешняя задолженность начала погашаться рекордными темпами и на 1 января 2016 г. составила всего 515,8 млрд долл. США, причем на фоне кризисной ситуации в экономике и падения курса рубля. По мнению ряда экономистов, причина такого резкого изменения тенденции отечественных заимствований кроется в западных санкциях, которые фактически закрыли доступ национальным компаниям к достаточно дешевым зарубежным кредитам. Если бы не такие кардинальные меры, возможно, совокупный внешний долг и продолжал бы расти теми же темпами, причем в большей степени за счет роста корпоративных займов банков и фирм для финансирования своей деятельности. По заявлениям Министерства финансов РФ, внешний долг в 2016 г. также сократится примерно на 50 млрд долл. США, выплаты по внешним долгам также будут сокращены в 2 раза по сравнению с 2015 г. [3].

На первый взгляд кажется, что ситуация с российским долгом как в относительном, так и в абсолютном выражении достаточно стабильна и не несет в себе никаких существенных системных рисков. Однако не стоит забывать о том, что в отличие, например, от Японии, в структуре совокупного долга которой преобладают внутренние заимствования, практически 90% российского внешнего долга приходится на корпоративный сектор экономики, что несет в себе прямую угрозу дефолта предприятий и банков в условиях ухудшающейся макроэкономической конъюнктуры, притом что суверенное государство в силу особенностей устройства не может быть признано банкротом. Стоит отметить, что порядка 30% корпоративного долга приходится на таких отечественных «гигантов», как «Газпром», «Роснефть», ВТБ, «Сбербанк» и т.д., которым государство нередко помогает с исполнением долговых обязательств.

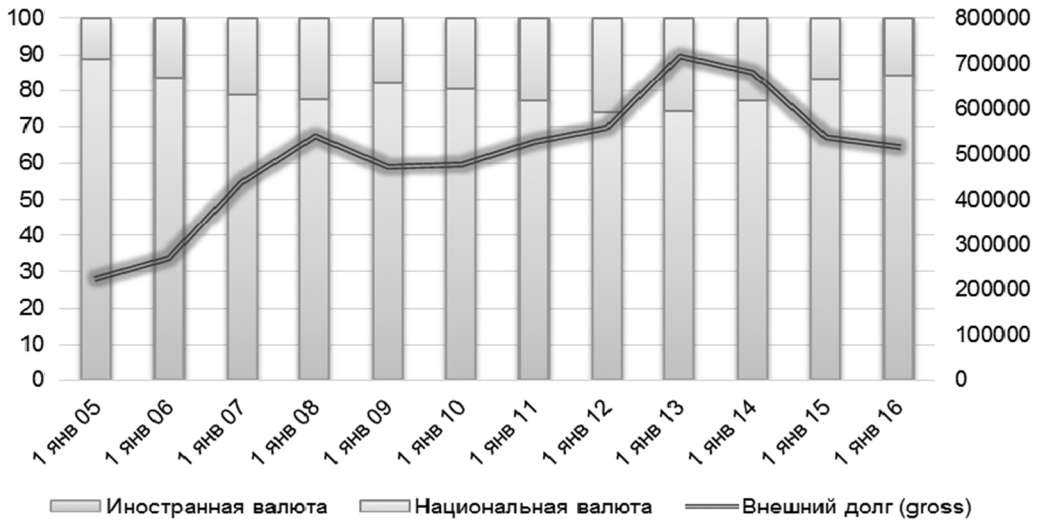


Рис. 6. Структура и динамика внешнего долга РФ, % и млн долл. США, 2005—2016 гг.
 Источник: составлено на основе данных Банка России

Согласно ряду экспертных мнений и отчетам, публикуемым Банком России, внешний государственный долг погашается вовремя и в полном объеме. При этом доступ к заимствованиям на зарубежных рынках по-прежнему закрыт и в ближайшем будущем не предвидится также кредитования других стран (Россия по-прежнему остается нетто-кредитором). Однако несмотря на то, что Банк России обладает достаточными золотовалютными резервами (387 млрд долл. США на 1 апреля 2016 г.), а государственные корпорации продолжают получать стабильную валютную выручку, не стоит забывать о кризисном опыте других стран и о факторах, вызывающих негативные последствия для экономики в целом. В данном случае подразумевается отток капитала из страны, который в 2015 г. составил порядка 60 млрд долл. США, экономическая рецессия, понижение кредитных рейтингов, исчерпаемость резервных фондов и т.д., что ведет к новым, более дорогим, заимствованиям для финансирования дефицита бюджета.

Даже краткий анализ ряда проблем внешних заимствований РФ в условиях непрекращающихся санкций убеждает в необходимости развития отечественного рынка долговых финансовых инструментов и рынка инвестиций для смягчения негативного влияния внешних факторов и стимулирования инвестиционной активности внутри страны. Так, Минфином России предлагается создание специальной долговой ценной бумаги, которую население сможет приобретать напрямую в банках, а не через профессиональных участников рынка ценных бумаг, как это было ранее. Более того, совместно с ужесточением в стране фискальной политики Банку России рекомендуется проводить более мягкую денежно-кредитную политику в интересах выхода на траекторию устойчивого экономического роста. Рост предложения денег на рынке должен решить по крайней мере две ключевые задачи — поддержание кредитования предприятий реального сектора экономики на приемлемом уровне, а также финансирование дефицита федерального бюджета, которое в 2015 г. осуществлялось в основном за счет Резервного фонда.

Банку России необходимо также поддерживать спрос на государственные долговые ценные бумаги посредством операций рефинансирования коммерческих банков.

Опыт развитых стран (США, Японии, ЕС), рекомендации международных финансовых организаций, а также ситуация на мировом рынке долговых обязательств говорят о том, что России для эффективного управления не столько государственным, сколько совокупным внешним долгом необходимо решить следующие задачи:

— создать единый орган, занимающийся непосредственно управлением совокупным долгом, аналог Российского финансового агентства, которое планировалось учредить как организацию, контролирующую средства Резервного фонда и Фонда национального благосостояния;

— соблюдать рекомендаций МВФ по мониторингу основных показателей внешней долговой устойчивости и контролю за финансовым состоянием системообразующих предприятий;

— оптимизировать структуру внешнего долгового портфеля страны, продолжая его ориентировать на рынок внутренних заимствований, его развитие.

Заключение

В сегодняшних реалиях высокой степени взаимозависимости большинства экономик мира критический уровень внешней задолженности действительно представляет собой реальную угрозу национальной безопасности. Все большую опасность для большинства стран представляет разрастающийся совокупный долг, аккумулирующий не только долговые обязательства сектора государственного управления, но и долги частного сектора — банков, нефинансовых корпораций. Показательные примеры ряда развитых и динамично развивающихся стран, в частности Греции, США, Португалии, Испании, Бразилии, служат предостережением для других государств с непропорционально высоким или плохо структурированным уровнем задолженности и убеждают в острой необходимости эффективной национальной стратегии по управлению государственным и совокупным долгом в целях сохранения суверенитета страны. Российской Федерации в условиях продолжающегося экономического кризиса нельзя забывать о все возрастающей стоимости внешних заимствований, с которыми приходится работать, и рисков, с ними связанных. Единственной надежной альтернативой является проведение структурных реформ, государственная поддержка курса на диверсификацию экономики, отмена экономических санкций западных стран.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- [1] Брагинская Л.С. Государственный долг: анализ системы управления и оценка ее эффективности. М.: Университетская книга, 2007.
- [2] Вавилов А. Государственный долг: уроки кризиса и принципы управления. 2-е изд., перераб. и доп. М.: Городец-издат, 2003. С. 100.
- [3] Миллиарды на вынос / Ю. Кривошапка // Российская газета. URL: <http://rg.ru/2016/01/20/gosdolg.html>
- [4] Global Sovereign Debt Report — 2014, prepared by Standard&Poor's Rating Services.

- [5] Guidelines for Public Debt Management: Accompanying Document, prepared by the Staffs of the International Monetary Fund and the World Bank Approved by V. Sundararajan and Kenneth G. Lay November 21, 2002.
- [6] The US Debt Just Exceeded \$19 Trillion. Here's How We Got Here / Romina Boccia. URL: <http://dailysignal.com/2016/02/02/the-us-debt-just-exceeded-19-trillion-heres-how-we-got-here>.
- [7] U.S. Debt Ceiling: Costs and Consequences / Jonathan Masters. URL: <http://www.cfr.org/budget-debt-and-deficits/us-debt-ceiling-costs-consequences/p24751/>.
- [8] Global financial stability report: vulnerabilities, legacies, and policy challenges: risks rotating to emerging markets /prepared by IMF staff. — 2015.
- [9] World Economic Situation and Prospects 2016 /prepared by UN/DESA, UNCTAD and UN regional commissions. — 2015.
- [10] <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/> — статистическая служба Европейской Комиссии.
- [11] <http://imf.org/> — официальный сайт Международного Валютного Фонда.
- [12] <http://worldbank.org/> — официальный сайт Всемирного Банка.
- [13] <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/> — Всемирная книга фактов ЦРУ.

EXTERNAL DEBT IS A THREAT TO NATIONAL SECURITY?

A. Antonova, E.V. Ponomarenko

Peoples' Friendship University of Russia
Miklukho-Maklaya str., 6, Moscow, Russia, 117198

The article is devoted to one of the major problems of modern times — the issue of external public borrowing expansion and the ways public and total debt is managed in different countries.

The article provides analytical overview of the current state of the world's public finances and brief analysis of the global sovereign debt structure. Using the example of developed and emerging markets, the authors show us typical directions of the possible threats to the national economic security, and an acute need to develop effective national strategies for the external debt management.

Key words: external debt, debt crisis, world debt geography, economic security, credit rating, standard of living, sovereignty

REFERENCES

- [1] Braginskaya L.S. Gosudaarstvenniy dolg: analis sistemi upravleniya I otsenka ee effektivnosti. M.: Universitetskaya kniga, 2007 [Lada Braginskaya. National debt: analysis of management system and evaluation of its effectiveness. Moscow: Universitetskaya kniga publishers, 2007].
- [2] Vavilov A. Gosudarstvenniy dolg: uroki krizisa i principi upravleniya. 2 izd., perepab. i dop. M.: Gorodets-izdat, 2003. S. 100 [Andrey Vavilov. National debt: crisis lessons and principles of management. 2nd edition. Moscow: Gorodets-izdat publishing house, 2003. 100 p.]
- [3] Milliardi na vinos[electronniy resurs]. U. Krivoshapka. Rossiyskay gazeta (URL <http://rg.ru/2016/01/20/gosdolg.html>) [Yulia Krivoshapko. 'Billions to carry away'. Rossijskaya gazeta newspaper from 19.01.2016, link /react-text <http://rg.ru/2016/01/20/gosdolg.html>]
- [4] Global Sovereign Debt Report — 2014, prepared by Standard&Poor's Rating Services.

- [5] Guidelines for Public Debt Management: Accompanying Document, prepared by the Staffs of the International Monetary Fund and the World Bank Approved by V. Sundararajan and Kenneth G. Lay November 21, 2002.
- [6] The US Debt Just Exceeded \$19 Trillion. Here's How We Got Here / Romina Boccia. URL: <http://dailysignal.com/2016/02/02/the-us-debt-just-exceeded-19-trillion-heres-how-we-got-here>.
- [7] U.S. Debt Ceiling: Costs and Consequences / Jonathan Masters. URL: <http://www.cfr.org/budget-debt-and-deficits/us-debt-ceiling-costs-consequences/p24751/>.
- [8] Global financial stability report: vulnerabilities, legacies, and policy challenges: risks rotating to emerging markets /prepared by IMF staff. — 2015.
- [9] World Economic Situation and Prospects 2016 /prepared by UN/DESA, UNCTAD and UN regional commissions. — 2015.
- [10] <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/>
- [11] <http://imf.org>
- [12] <http://worldbank.org/> —
- [13] <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/> -.