



# Генеральная Ассамблея

Distr.: General  
25 July 2023  
Russian  
Original: English

---

Семьдесят восьмая сессия

Пункт 17 с) предварительной повестки дня\*

Вопросы макроэкономической политики

## Приемлемость внешней задолженности и развитие

### Записка Генерального секретаря

Генеральный секретарь имеет честь препроводить Генеральной Ассамблее доклад, подготовленный секретариатом Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию.

---

\* A/78/150.



## **Доклад о приемлемости внешней задолженности и развитии, подготовленный секретариатом Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию**

### *Резюме*

В настоящем докладе, подготовленном секретариатом Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию в соответствии с резолюцией 77/153 Генеральной Ассамблеи, анализируется динамика изменения основных показателей приемлемости внешней задолженности развивающихся стран за период после представления последнего доклада на эту тему, а также рассматриваются различия в этой динамике между развивающимися регионами. На сегодняшний день на горизонте наблюдаются признаки надвигающегося системного долгового кризиса, а кризис развития уже наступил. Эта тревожная ситуация обусловлена каскадными и накладывающимися друг на друга кризисами и самым агрессивным ужесточением кредитно-денежной политики в развитых странах с 1970-х годов. Однако многосторонняя реакция на эти события остается сдержанной. В докладе рассматриваются недостатки существующей глобальной финансовой структуры и предлагаются политические рекомендации по ее адаптации для более эффективной поддержки развития.

## I. Введение: мировая макроэкономическая конъюнктура

1. Со времени выхода предыдущего доклада (A/77/206) развивающимся странам стало труднее обеспечивать приемлемый уровень их внешней задолженности. В то время как системный долговой кризис, при котором все большее число развивающихся стран переходит от долгового кризиса к дефолту, пока еще маячит на горизонте, кризис развития уже наступил. Для развивающихся стран усилия по недопущению дефолта по задолженности даются дорогой ценой, поскольку обслуживание внешнего долга отвлекает ресурсы от реализации Повестки дня в области устойчивого развития на период до 2030 года и Парижского соглашения по изменению климата.

2. Эта тревожная ситуация обусловлена каскадными и накладывающимися друг на друга кризисами — пандемией коронавирусного заболевания (COVID-19), войной на Украине, углубляющимся климатическим кризисом и кризисом стоимости жизни. Кроме того, наиболее агрессивное с 1970-х годов ужесточение кредитно-денежной политики, направленное на сдерживание инфляции в развитых странах, негативно сказалось на способности развивающихся стран обеспечивать приемлемый уровень внешней задолженности.

3. С третьего квартала 2021 года для ряда развивающихся стран глобальные финансовые условия ухудшились, так как центральные банки развитых стран подали сигнал о повышении учетных ставок (см. A/77/206). После марта 2022 года, когда Федеральная резервная система начала повышать учетную ставку, эти условия стали еще более неблагоприятными, что усугубило долговую уязвимость. Развивающиеся страны столкнулись с ростом спредов по суверенным облигациям, оттоком капитала, обесцениванием валют, сокращением резервов<sup>1</sup> и снижением рейтингов (второй худший год в истории после 2020 года.)<sup>2</sup>. Одновременно с этим темпы роста мировой экономики замедлились с 5,9 процента в 2021 году до 3,1 процента в 2022 году, что вдвое снизило рост объема мировой торговли до 5,1 процента<sup>3</sup> и способствовало падению цен на сырьевые товары после середины 2022 года<sup>4</sup>. С июля 2022 года по февраль 2023 года цены на топливо снизились на 40 процентов, на минеральное сырье, руды и недрагоценные металлы — на 4,6 процента и на продовольствие — на 2,5 процента<sup>5</sup>.

4. Банковский кризис, вызванный крахом двух региональных банков в Соединенных Штатах Америки — Silicon Valley Bank и Signature Bank, — распространился на банки и финансовые рынки всего мира, вызвав потерю доверия к Credit Suisse — одному из глобальных системообразующих банков. Эти события обнажили проблемы, связанные с совокупным воздействием ужесточения денежно-кредитной политики, нарастания финансовой уязвимости после мирового финансового кризиса 2008 года и сохраняющихся пробелов в финансовом регулировании<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> См. Организация Объединенных Наций, *Мировое экономическое положение и перспективы* (Нью-Йорк, 2023 год).

<sup>2</sup> См. FitchRatings, “Another challenging year for EM Sovereigns in 2023”, 19 January 2023.

<sup>3</sup> См. International Monetary Fund (IMF), *World Economic Outlook: A Rocky Recovery* (Washington, D.C., April 2023).

<sup>4</sup> См. World Bank, *Commodity Markets Outlook: Low Prices, Little Relief* (Washington, D.C., April 2023).

<sup>5</sup> См. расчеты, произведенные секретариатом Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД) на основе индекса цен на товары ЮНКТАД.

<sup>6</sup> См. IMF, *Global Financial Stability Report: Safeguarding Financial Stability amid High Inflation and Geopolitical Risks* (Washington, D.C., April 2023).

5. Директивные органы развитых стран отреагировали на эти события быстро и решительно, применив более широкий арсенал мер по поддержке ликвидности и координации действий, чем в предыдущие периоды неблагоприятной рыночной конъюнктуры, что позволило избежать глобального финансового кризиса. Тем не менее, как и в предыдущие периоды повышенной неопределенности, началось бегство капитала в более безопасные активы, в частности в казначейские облигации Соединенных Штатов, что негативно сказалось на пакетах ценных бумаг развивающихся стран. В результате, если не считать кратковременного оживления в начале 2023 года, отток капитала возобновился, а спреды суверенных внешних облигаций увеличились<sup>7</sup>.

6. На более крупные страны с развивающейся рыночной экономикой, имеющие облигации инвестиционного класса, меньшую долговую уязвимость и способные инициировать повышение учетной ставки на более раннем этапе, это негативное воздействие оказалось более мягким. В наибольшей степени пострадали страны с пограничной экономикой, особенно в Африке. Большинство облигаций с погашением до 2025 года к концу марта 2023 года торговались со спредами, превышающими 700 базисных пунктов, что указывает на потерю доступа к рынку или неожиданно высокую стоимость заимствований. Опасения возникают в связи с тем, что в 2024 году этим странам придется в значительно большей степени рефинансировать свои внешние облигации, что повысит риск дефолта, если доступ к рынку не будет восстановлен<sup>8</sup>.

7. Сочетание стрессовой ситуации в банковской сфере и сохраняющейся неопределенности в политике омрачает мировые экономические перспективы. Прогнозы многосторонних учреждений относительно роста мировой экономики в 2023 году варьируются от 2,1 процента до 2,8 процента. Согласно прогнозам, объем мировой торговли увеличится на 2,4 процента, цены на нефть снизятся на 24 процента, а цены на нетопливные товары останутся практически неизменными. Ожидается, что цены на продовольствие будут по-прежнему превышать уровень, существовавший до пандемии, что создаст проблемы для бюджетов домохозяйств и продовольственной безопасности<sup>9</sup>.

8. Риски утраты финансовой стабильности по-прежнему остаются высокими, о чем свидетельствует крах First Republic Bank в мае 2023 года. На последовавших за этим совещаниях Федеральная резервная система и Европейский центральный банк повысили учетные ставки на 25 базисных пунктов, но дали понять, что цикл ужесточения, возможно, подходит к концу<sup>10</sup>, поскольку финансовая и ценовая стабильность сбалансирована для предотвращения глобальной рецессии.

9. Поэтому для развивающихся стран глобальные перспективы представляются крайне проблематичными. Согласно анализу приемлемости уровня задолженности, проведенному Международным валютным фондом (МВФ) и Всемирным банком, по состоянию на май 2023 года 56 процентов развивающихся стран с низким уровнем дохода (36 из 69 стран) либо подвержены высокому риску возникновения долгового кризиса, либо уже находятся в кризисной ситуации. В этих странах проживает 40 процентов бедного населения планеты, и они

<sup>7</sup> См. UNCTAD, "Trade and Development Report update" (April 2023).

<sup>8</sup> См. IMF, *Global Financial Stability Report: Safeguarding Financial Stability amid High Inflation and Geopolitical Risks*.

<sup>9</sup> См. UNCTAD, "Trade and Development Report update"; IMF, *World Economic Outlook: A Rocky Recovery*.

<sup>10</sup> См. IMF, *Global Markets Monitor*, 4 мая 2023 года.

относятся к числу стран, наиболее уязвимых в климатическом отношении<sup>11</sup>. Кроме того, по оценкам МВФ, по состоянию на апрель 2023 года около 25 процентов стран с развивающимися рынками находятся в зоне высокого риска<sup>12</sup>.

10. Ужесточение глобальных финансовых условий еще больше затруднит для развивающихся стран пролонгацию имеющихся у них займов и может подтолкнуть к финансовому кризису еще большее число стран, включая крупные страны с формирующимся рынком, которые до сих пор не сталкивались с такими проблемами. Кроме того, дальнейшее замедление темпов роста мировой экономики приведет к снижению способности этих стран генерировать валютные поступления для оплаты растущего внешнего долга. Эти мрачные перспективы усугубляются геополитической напряженностью и климатическим кризисом.

11. Для того чтобы избежать системного долгового кризиса в развивающихся странах и преодолеть существующий кризис развития, необходимы более смелые шаги в плане многостороннего политического реагирования. После представления основных тенденций в динамике изменений внешней задолженности в 2022 году в настоящем докладе рассматриваются недостатки существующей глобальной финансовой архитектуры и излагаются политические рекомендации по ее адаптации для более эффективной поддержки развития.

## II. Основные тенденции в обеспечении приемлемого уровня внешней задолженности<sup>13</sup>

12. Внешний долг развивающихся стран<sup>14</sup> в 2022 году достиг рекордного уровня в 11,4 трлн долл. США, что отражает его увеличение на 1,9 процента<sup>15</sup>. В нижеследующем разделе анализируются региональные тенденции в обеспечении приемлемого уровня внешней задолженности.

13. В данном разделе речь пойдет исключительно о странах с низким и средним уровнем дохода. В 2022 году объем внешнего долга этих стран достиг 9,7 трлн долл. США, что соответствует темпам роста всего в 1 процент, что значительно ниже показателя в 7,9 процента, зафиксированного в 2021 году<sup>16</sup>.

14. Практически неизменная величина внешнего долга стран с низким и средним уровнем дохода (см. рисунок I) является результатом действия двух основных факторов. Во-первых, за период 2021–2022 годов темпы роста краткосрочной задолженности сократились вдвое — с 12,7 до 6,1 процента — из-за снижения спроса на финансирование торговли на фоне замедления темпов роста мировой торговли (см. раздел I выше). Во-вторых, долгосрочный внешний долг сократился на 0,74 процента, что стало первым таким сокращением с 2001 года. Это было обусловлено снижением темпов роста долгосрочной государственной

<sup>11</sup> Полный список этих стран приводится на сайте <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf>.

<sup>12</sup> См. IMF, *World Economic Outlook: A Rocky Recovery*.

<sup>13</sup> Все цифры, приведенные в данном разделе, являются расчетами секретариата ЮНКТАД, основанными на данных Всемирного банка, МВФ и национальных источников, если не указано иное. Данные по 2022 году являются оценками секретариата ЮНКТАД.

<sup>14</sup> По классификации ЮНКТАД.

<sup>15</sup> Под темпами роста понимается изменение по сравнению с показателями предыдущего года, если не указано иное.

<sup>16</sup> Согласно классификации Всемирного банка по состоянию на июль 2022 года. Номинальные значения и агрегированные коэффициенты изменились по сравнению с данными, приведенными в документе A/77/206, поскольку за период 2021–2022 годов три страны были переведены в группы с более высоким уровнем дохода и три — в группы с более низким уровнем дохода.

и гарантированной государством задолженности (1,3 процента по сравнению с 3,9 процента в 2021 году) и сокращением на 3,2 процента объема частной негарантированной задолженности. Отчасти это объясняется тем, что некоторые регионы испытывали относительный дефицит кредитов (см. раздел III). В результате доля краткосрочной задолженности в общем объеме внешнего долга увеличилась три года подряд и составила в 2022 году 28 процентов по сравнению с 26,6 процента в 2021 году. Доля долгосрочной задолженности, напротив, снизилась за тот же период с 69 до 67,8 процента. Доля государственного и гарантированного государством долга в общем объеме задолженности стран с низким и средним уровнем дохода по-прежнему возрастала и в 2022 году достигла 54,9 процента, что является самым высоким показателем с 2006 года, в то время как доля частного негарантированного долга сократилась с 46,2 процента в 2021 году до 45,1 процента в 2022 году.

Рисунок I  
Динамика изменения структуры совокупного внешнего долга стран с низким и средним уровнем дохода, 2000–2022 годы

(В трлн долл. США)



Источник: расчеты, произведенные секретариатом Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД) на основе данных Всемирного банка.

Сокращение: о — согласно оценке.

15. Объяснить эту динамику изменений в государственных и гарантированных государством и частных негарантированных долгах помогают факторы спроса и предложения. Что касается предложения, то ужесточение глобальных финансовых условий привело к росту стоимости внешних заимствований (см. раздел I), что сделало международный рынок капитала непривлекательным для государственных и корпоративных структур. Что же касается спроса, то темпы экономического роста в странах со средним уровнем дохода замедлились с 6,9 процента в 2021 году до 3,2 процента в 2022 году<sup>17</sup>, что соответствует 98 процентам

<sup>17</sup> См. World Bank, *Global Economic Prospects* (Washington, D.C., 2023).

частного негарантированного долга стран с низким и средним уровнем дохода в 2022 году. Это негативно сказалось на инвестиционном аппетите частного сектора, что привело к снижению спроса на внешнее финансирование, особенно в странах с уровнем дохода выше среднего, где объем частного негарантированного долга сократился на 6 процентов. Что касается государственного и гарантированного государством долга, то в 2022 году большинство стран ужесточили бюджетную политику<sup>18</sup>.

16. Внешняя платежеспособность стран с низким и средним уровнем дохода в основном зависит от их экспортных поступлений. В этих странах отношение общей суммы расходов на обслуживание внешнего долга к объему экспортных поступлений снизилось за период 2021–2022 годов с 14,2 до 13,2 процента за счет более значительного роста экспортных поступлений по отношению к расходам на это обслуживание. Однако это снижение было вызвано резким ростом цен на сырьевые товары до середины 2022 года, но оно может оказаться кратковременным. В странах с уровнем дохода выше среднего, на долю которых приходится 74,4 процента от общего объема расходов на обслуживание внешнего долга стран с низким и средним уровнем дохода, этот показатель снизился с 14,3 до 13,2 процента, а в странах с уровнем дохода ниже среднего — с 13,8 до 12,8 процента. И наоборот, в странах с низким уровнем дохода этот показатель за тот же период вырос с 18,5 до 22,6 процента, поскольку расходы на обслуживание внешнего долга превысили доходы от экспорта. Рост этого показателя в 2022 году отчасти объясняется свертыванием Инициативы Группы 20 (Г-20) по приостановлению обслуживания внешнего долга.

17. Вполне очевидно, что положение стран с низким уровнем дохода является неустойчивым, что вынуждает их делать трудный выбор между выплатой внешнего долга и импортом товаров первой необходимости. Но и нынешнее соотношение общего объема расходов на обслуживание внешнего долга стран с доходами выше среднего и ниже среднего и объема их экспорта, составляющее около 13 процентов, также вызывает озабоченность. В связи с этим следует напомнить, что Лондонское соглашение 1953 года по военному долгу Германии ограничивало сумму экспортной выручки, которая могла быть направлена на обслуживание внешнего долга, 5 процентами, чтобы не подрывать послевоенное восстановление Федеративной Республики Германия<sup>19</sup>.

18. Такие огромные объемы внешней задолженности связаны с увеличением государственного и гарантированного государством внешнего долга стран с низким и средним уровнем дохода после пандемии COVID-19. В период с 2020 по 2022 год этот долг вырос на 13 процентов по сравнению с ростом на 2,5 процента по частному негарантированному внешнему долгу. Что касается расходов на обслуживание государственного и гарантированного государством внешнего долга, то они выросли гораздо значительнее — на 20,4 процента. В странах с уровнем дохода выше среднего эти расходы на обслуживание долга увеличились в меньшей степени, чем прирост суммы долга (7,9 и 13,5 процента соответственно). В странах с уровнем дохода ниже среднего и низким уровнем дохода рост государственного и гарантированного государством долга был аналогичным и составил около 12,5 процента, однако расходы на обслуживание этого долга возросли до 46,7 и 25,9 процента соответственно.

<sup>18</sup> См. Justin Damien Guénette, M. Ayhan Kose and Naotaka Sugawara, “Is a Global Recession Imminent?”, *Equitable Growth, Finance, and Institutions Policy Note 4*, World Bank Group, 2023.

<sup>19</sup> См. ЮНКТАД «Доклад о торговле и развитии: поставить международную финансовую структуру на службу развития» (октябрь 2015 года).

19. Состав кредиторов по государственному и гарантированному государством долгу с 1990-х годов стал более разнообразным, фрагментированным и сложным. Это усугубляется более широким спектром долговых обязательств и более активным присутствием инвесторов-нерезидентов на внутренних рынках суверенных долгов.

20. Рост доли частных кредиторов, в основном держателей облигаций, в государственном и гарантированном государством долге стран с низким и средним уровнем дохода (с 46 процентов в 2010 году до 61 процента в 2021 году), привел к увеличению стоимости обслуживания долга для многих развивающихся стран<sup>20</sup>, что отражает более высокую процентную стоимость заимствований у частных кредиторов.

21. Что касается стран с уровнем дохода ниже среднего, то основной причиной роста стоимости обслуживания долга стало увеличение доли частных кредиторов в государственном и гарантированном государством внешнем долге, которая удвоилась с 24 процентов в 2010 году до 41 процента в 2021 году (последние имеющиеся данные). В эту группу входит большинство стран с пограничной экономикой, и их облигации спекулятивного класса претерпели наибольший рост спредов во время недавних внешних потрясений (см. раздел I). В группе стран с уровнем дохода выше среднего доля частных кредиторов более значительная (62 процента в 2021 году), однако в эту группу входят и страны с развивающейся рыночной экономикой, имеющие облигации инвестиционного класса, которые имеют более узкие спреды, и они менее уязвимы к изменениям мировой финансовой конъюнктуры.

22. Что касается стран с низким уровнем дохода, где доля держателей облигаций в государственном и гарантированном государством долге невелика (4 процента в 2021 году), то доля частных кредиторов увеличилась вдвое и составила 13 процентов в 2021 году (по сравнению с 7 процентами в 2010 году). Рост расходов на обслуживание внешнего долга обусловлен заметным отходом от практики использования заимствований по линии Парижского клуба (с 13 процентов в 2010 году до 8 процентов в 2021 году) и переключением на официальных кредиторов, не входящих в Парижский клуб, и, главным образом, на частных кредиторов. В 2022 году доля коммерческих банков в государственном и гарантированном государством долге этой группы увеличилась, поскольку страны с низким уровнем дохода перешли на синдицированные займы в условиях сокращения доступа к международным рынкам облигаций. Такие займы обычно имеют более короткие сроки погашения и содержат меньше гарантий от удержания долга при его урегулировании по сравнению с еврооблигациями (см. раздел III.В ниже)<sup>21</sup>.

23. В условиях роста стоимости суверенных заимствований обслуживание государственного и гарантированного государством внешнего долга поглощает значительную долю государственных доходов стран с уровнем доходов ниже среднего и низким уровнем доходов. В 2022 году эти более уязвимые группы стран тратили на обслуживание этого долга 10,5 процента своих государственных доходов, а страны с уровнем дохода выше среднего — только 3,6 процента. За агрегированными показателями этой группы скрываются значительные различия между странами. Гораздо более тяжелая ситуация сложилась в 2021 году в группе из 25 стран с наибольшей долей доходов, поглощаемых обслуживанием государственного и гарантированного государством внешнего долга (см. рисунок II). В этом списке только 10 стран подпадают под действие общего

<sup>20</sup> См. World Bank, *International Debt Report* (Washington D.C., 2022), pp. 11–12.

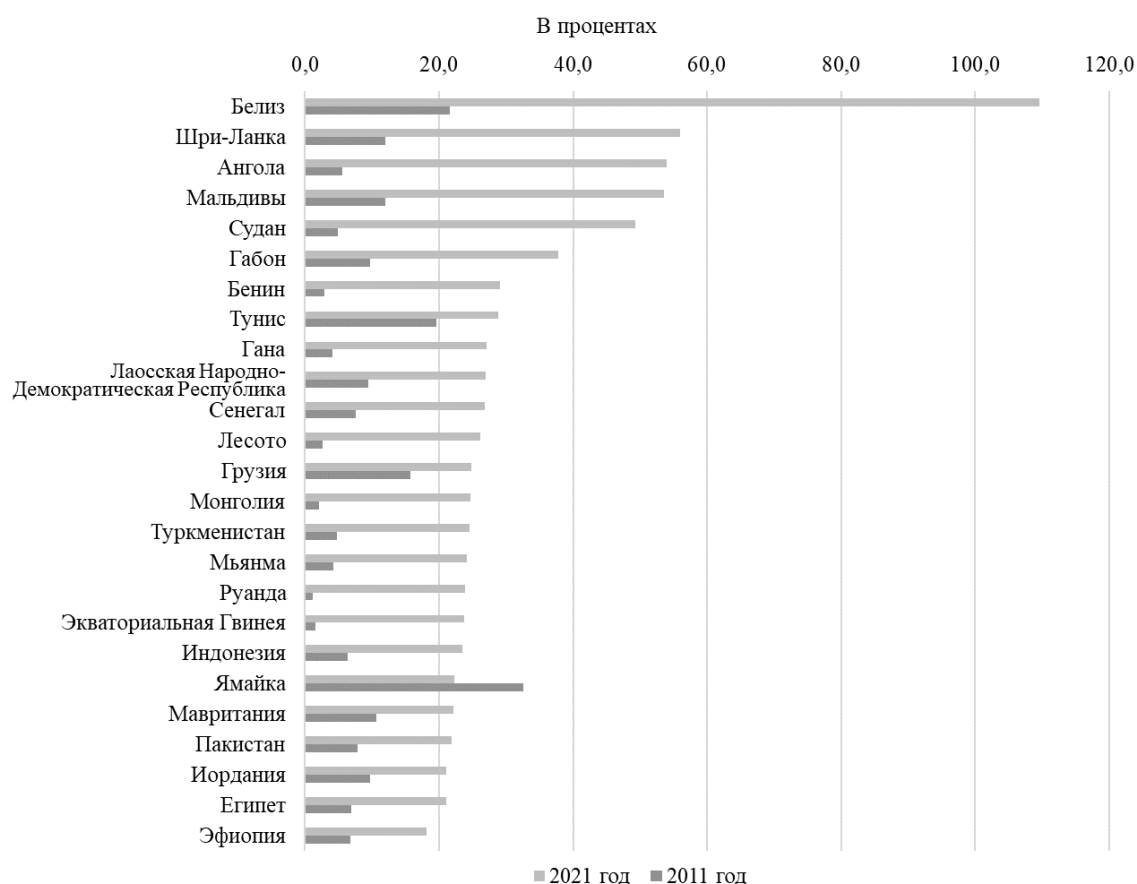
<sup>21</sup> См. United Nations, Inter-agency Task Force on Financing for Development, *Financing for Sustainable Development Report 2023*.



механизма Группы 20 по урегулированию долговых вопросов. Остальные 15 стран включают 8 стран с уровнем дохода ниже среднего и 7 стран с уровнем дохода выше среднего.

Рисунок П

**Отношение затрат на обслуживание государственного и гарантированного государством долга к государственным доходам, 25 стран с наибольшими затратами**



*Источник:* расчеты, произведенные секретариатом ЮНКТАД на основе данных, полученных из Всемирного банка, МВФ и из национальных источников.

24. В результате страны с низким и ниже среднего уровнем дохода (а также некоторые страны с уровнем дохода выше среднего) оказываются в незавидном положении, поскольку вместо направления финансовых ресурсов на достижение устойчивого развития им приходится обслуживать свой государственный и гарантированный государством долг. Данные показывают, что большинство стран предпочитают выплачивать свой долг, чтобы избежать дефолта, даже если при этом приходится жертвовать развитием. Сравнение средних показателей расходов в процентах от поступлений в государственный бюджет за два периода (2012–2014 годы и 2019–2021 годы) по 112 странам показывает, что на обслуживание государственного и гарантированного государством долга уходит большая доля средств государственного бюджета, чем на финансирование здравоохранения. В странах, подпадающих под действие Общего механизма по урегулированию долговых вопросов, при росте расходов на здравоохранение в среднем с 6,1 до 7,5 процента расходы на обслуживание государственного и гарантированного

государством долга выросли почти в три раза — с 5,5 до 14,4 процента. В других странах со средним уровнем дохода (за исключением Китая) при относительно небольшом увеличении расходов на здравоохранение — с 10,6 до 11,8 процента — расходы на обслуживание долга выросли почти вдвое — с 4,5 до 8,6 процента. Число стран, в которых расходы на обслуживание государственного и гарантированного государством долга превышают расходы на здравоохранение, за два вышеуказанных периода увеличилось с 34 до 62<sup>22</sup>.

## **А. Внешняя задолженность развивающихся регионов: основные тенденции**

25. В данном разделе представлены основные тенденции изменения внешнего долга развивающихся стран в 2022 году в разбивке по регионам. Что касается показателей приемлемого уровня задолженности, то общей тенденцией для всех регионов стало ухудшение ситуации с внешней ликвидностью, выражающейся в виде отношения объема международных резервов к краткосрочной задолженности. Снижение показателя этого соотношения объясняется тем, что краткосрочная задолженность увеличивалась во всех регионах (в разной степени), а международные резервы либо росли более медленными темпами, либо сокращались, когда центральные банки пытались сгладить обесценение валют.

26. Экономический рост в странах Восточной Азии и Тихоокеанского региона снизился более чем в два раза — с 7,3 процента в 2021 году до 3,3 процента в 2022 году. Ожидается, что в 2023 году темпы роста в этом регионе возрастут до 4,2 процента<sup>23</sup>. Однако восстановление в этом регионе происходит неравномерно, так как объем производства в некоторых его субрегионах, например на островах Тихого океана, остается ниже уровня, существовавшего до пандемии<sup>24</sup>. В среднем по странам после пандемии бюджетный дефицит увеличился в четыре раза — с 1 процента валового внутреннего продукта (ВВП) до 4–5 процентов ВВП за период 2020–2021 годов<sup>25</sup>. Общий объем внешнего долга в 2022 году почти не изменился и составил 4,76 трлн долл. США по сравнению с 4,73 трлн долл. США в 2021 году после роста примерно на 9 процентов в 2020 и 2021 годах, в основном за счет сокращения на 7,61 процента объема частного негарантированного долга, на долю которого в 2022 году приходилось 60,1 процента долгосрочной задолженности. Это способствовало незначительному снижению общих расходов на обслуживание внешнего долга по отношению к экспортным поступлениям с 10,3 до 9,9 процента. Тем не менее отношение расходов на обслуживание государственного и гарантированного государством долга к бюджетным поступлениям увеличилось с 2,0 до 2,7 процента. За тот же период отношение объема резервов к объему краткосрочной задолженности снизилось с 233,4 до 212 процентов.

27. Несмотря на активный процесс восстановления после пандемии в 2021 году, экономический рост в Европе и Центральной Азии резко замедлился в 2022 году после вторжения Российской Федерации на территорию Украины. Экономический рост в этом регионе без учета Российской Федерации и Украины сократился с 8,3 процента в 2021 году до 4,7 процента в 2022 году. Вторжение

<sup>22</sup> Аналогичные данные по расходам на государственное образование см. в UNCTAD, “Trade and Development Report update”.

<sup>23</sup> См. Economic Commission for Asia and the Pacific (ESCAP), *Economic and Social Survey of Asia and the Pacific 2023: Rethinking Public Debt for the Sustainable Development Goals*, 2023.

<sup>24</sup> См. World Bank, *Reviving Growth: East Asia and Pacific Economic Update*, April 2023.

<sup>25</sup> См. ESCAP, *Economic and Social Survey of Asia and the Pacific 2023*.

привело к резкому росту инфляции, особенно цен на энергоносители и продовольствие, и ухудшению кредитно-денежных и финансовых условий, что негативно сказалось на частном потреблении, инвестициях и торговле<sup>26</sup>. Общий объем внешнего долга в 2022 году вырос на 7,6 процента, что является самым высоким показателем роста задолженности среди всех регионов, и достиг 759,6 млрд долл. США. Рост произошел в основном за счет увеличения доли краткосрочной задолженности на 36 процентов — до 195 млрд долл. США (теперь на нее приходится 26 процентов от общего объема внешнего долга). Государственный и гарантированный государством долг вырос всего на 1,71 процента и составив 551,2 млрд долл. США или 41,9 процента всей долгосрочной задолженности. Показатели внешней платежеспособности региона улучшились по сравнению с пиковыми значениями 2020–2022 годов: отношение общего объема расходов по обслуживанию долга к объему экспорта снизилось с 42,4 до 25,2 процента, хотя по-прежнему является самым высоким среди всех регионов, а отношение объема расходов по обслуживанию государственного и гарантированного государством долга к объему государственных доходов уменьшилось с 9,2 до 6,8 процента. Отношение объема резервов к объему краткосрочной задолженности снизилось с 112,3 процента за тот же период до 108,8 процента — самого низкого показателя среди всех регионов.

28. В 2022 году ухудшение мировой финансовой конъюнктуры отразилось и на странах Латинской Америки и Карибского бассейна. Объем выпуска международных облигаций составил 64 млрд долл. США, что является самым низким показателем с 2008 года, при этом средние купонные выплаты были на 1,3 процента больше, а средний срок погашения на три года меньше, чем в 2021 году<sup>27</sup>. Экономический рост в регионе замедлился с 6,8 процента в 2021 году до 3,6 процента в 2022 году и, как ожидается, замедлится до 1,4 процента в 2023 году<sup>28</sup>. Общий объем внешнего долга в регионе в 2022 году рос медленнее, чем в 2021 году (2,3 процента против 5,5 процента), и достиг 2,69 трлн долл. США. Государственный и гарантированный государством долг сократился на 0,5 процента и составил 1,1 трлн долл. США или 51,1 процента общего объема долгосрочной задолженности в регионе. Значительный рост цен на сырьевые товары в первой половине 2022 года способствовал росту экспортных поступлений, что привело к снижению отношения общего объема расходов по обслуживанию долга к объему экспорта с 26,2 до 23,4 процента. Это также позволило снизить отношение объема расходов по обслуживанию государственного и гарантированного государством долга к объему государственных доходов с 9,4 до 7,5 процента. За тот же период отношение объема резервов к объему краткосрочной задолженности снизилось с 267 до 227 процентов.

29. На Ближнем Востоке и в Северной Африке последствия войны на Украине по-разному отразились на странах-экспортерах и импортерах нефти, что привело к росту цен на углеводороды вплоть до середины 2022 года. Ужесточение мировых финансовых условий привело к росту стоимости заимствований в регионе в 2022 году, однако более широкий диапазон спредов доходности суверенных облигаций (от 130 до 3000 базисных пунктов) свидетельствует о

<sup>26</sup> См. World Bank, *Europe and Central Asia Economic Update: Weak Growth, High Inflation, and a Cost-of-Living Crisis* (Washington, D.C., 2023).

<sup>27</sup> См. Экономическая комиссия для Латинской Америки и Карибского бассейна (ЭКЛАК), «Потоки капитала в страны Латинской Америки и Карибского бассейна», информационная записка, 6 марта 2023 года.

<sup>28</sup> См. Организация Объединенных Наций, *Мировое экономическое положение и перспективы*.

неоднозначных результатах<sup>29</sup>. Общий объем внешнего долга в регионе в 2022 году увеличился более медленными темпами (0,9 процента по сравнению с 8,3 процента в 2021 году) и достиг 1,4 трлн долл. США. Государственный и гарантированный государством долг, на который приходится 71,3 процента всей долгосрочной задолженности региона (второй по величине показатель среди всех регионов), сократился на 3 процента и составил 766,3 млрд долл. США. Поскольку в данном регионе преобладают страны-экспортеры нефти, отношение общей суммы расходов по обслуживанию долга к объему экспорта снизилось с 11,5 процента в 2021 году до 9,9 процента в 2022 году. Рост объема экспорта в 2022 году достиг 5,7 процента по сравнению с 3,7 процента в 2021 году<sup>30</sup>, что способствовало ускорению экономического роста и, соответственно, увеличению доходов государства. Отношение объема расходов на обслуживание государственного и гарантированного государством долга к объему этих доходов снизилось за тот же период с 10,4 до 6,1 процента. Отношение объема резервов к объему краткосрочной задолженности неуклонно снижалось с пикового значения в 2013 году (736,7 процента) до 405,4 процента в 2022 году, что по-прежнему является самым высоким показателем среди всех регионов.

30. Наиболее значительное сокращение объема производства в стоимостном выражении среди развивающихся регионов было отмечено в Южной Азии, что было обусловлено длительным режимом ограничений, связанных с пандемией COVID-19, и вызванными ею макроэкономическими проблемами. В 2022 году темпы экономического роста замедлились с 7,9 до 5,6 процента, а в 2023 году прогнозируется дальнейшее замедление — до 4,8 процента. В 2022 году несколько стран Южной Азии были вынуждены прибегнуть к многосторонней финансовой помощи для решения проблемы высокого уровня суверенного долга и непосильного бремени его обслуживания (Бангладеш, Индия, Мальдивы, Пакистан и Шри-Ланка)<sup>31</sup>. Темпы роста совокупного внешнего долга сократились более чем в два раза (4,3 процента в 2022 году по сравнению с 10 процентами в 2021 году), и его объем достиг 949,5 млрд долл. США. Частный негарантированный долг вырос на 12,4 процента, в то время как государственный и гарантированный государством долг сократился на 1,6 процента. Соответственно, в процентном отношении к общей сумме долгосрочного долга доля государственного и гарантированного государством долга сократилась с 57,8 процента в 2021 году до 54,5 процента в 2022 году. Тем не менее отношение расходов на обслуживание государственного и гарантированного государством долга к государственным доходам выросло с 4,7 до 6,7 процента, поскольку расходы на обслуживание долга превысили государственные доходы. Отношение объема резервов к объему краткосрочной задолженности снизилось за тот же период с 482,5 процента до 401,6 процента.

31. Темпы экономического роста в странах Африки к югу от Сахары снизились с 4,7 процента в 2021 году до 3,9 процента в 2022 году. Регион столкнулся с проблемой ужесточения условий внешнего кредитования: непропорционально высокая стоимость заимствований и потеря доступа к кредитным рынкам с первого квартала 2022 года привели к обвальному сокращению выпуска еврооблигаций<sup>32</sup>. По состоянию на конец второго квартала 2023 года 19 стран этого региона с низким уровнем дохода были отнесены к категории стран, охваченных

<sup>29</sup> См. IMF, *Regional Economic Outlook: Middle East and Central Asia 2023 – Safeguarding Macroeconomic Stability amid Continued Uncertainty* (Washington, D.C., May 2023).

<sup>30</sup> См. World Bank, *Global Economic Prospects*.

<sup>31</sup> См. Организация Объединенных Наций, *Мировое экономическое положение и перспективы*.

<sup>32</sup> См. IMF, *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa 2023 – The Big Funding Squeeze* (Washington D.C., April 2023).

долговым кризисом или подверженных высокому риску возникновения кризиса задолженности<sup>33</sup>, при этом рост государственного и гарантированного государством долга практически остановился — 0,6 процента в 2022 году по сравнению с 3,3 процента в 2021 году, достигнув 475,3 млрд долл. США. На этот долг в 2022 году приходилось 76,3 процента всей долгосрочной задолженности, что является самым высоким показателем среди всех регионов. Общий объем внешнего долга в регионе увеличился на 2,2 процента по сравнению с ростом на 5,1 процента в 2021 году и составил 812,4 млрд долл. США. Экономические проблемы региона отражаются в соотношении расходов на обслуживание государственного и гарантированного государством долга и государственных доходов, которое увеличилось с 13,6 процента в 2021 году до 18,4 процента в 2022 году, что демонстрирует опережающий рост расходов на обслуживание долга по сравнению с государственными доходами в условиях экономического спада. Отношение объема резервов к объему краткосрочной задолженности снизилось за тот же период с 189,3 процента до 162,5 процента.

## **В. Основные тенденции внешней задолженности наименее развитых стран и малых островных развивающихся государств**

32. В 2022 году все показатели приемлемости уровня внешней задолженности наименее развитых стран ухудшились. Отношение общей суммы расходов на обслуживание внешнего долга к экспортной выручке этих стран увеличилось с 18,3 процента в 2021 году до 18,9 процента в 2022 году, так как расходы на обслуживание внешнего долга (22,7 процента) выросли по сравнению с экспортной выручкой (18,5 процента). В 2022 году долгосрочный государственный и гарантированный государством долг наименее развитых стран составил 62,0 процента от общего объема их внешней задолженности. Доля государственных доходов, направляемых на обслуживание государственного и гарантированного государством долга, также увеличилась с 15,6 процента в 2021 году до 17,0 процента в 2022 году. Хотя государственные доходы выросли на 13,4 процента, поскольку эти страны продолжали восстанавливаться после пандемии COVID-19<sup>34</sup>, расходы на обслуживание долгосрочного государственного и гарантированного государством долга увеличивались гораздо более высокими темпами (на 23,3 процента). Эти более высокие темпы увеличения расходов объясняются резким ростом стоимости внешних заимствований на международном финансовом рынке для стран с пограничной экономикой из этой группы стран на фоне ужесточения кредитно-денежной политики<sup>35</sup>. В то же время резерв ликвидности в этой группе стран (отношение финансовых резервов к объему краткосрочной задолженности) снизился с 336 процентов в 2021 году до 277,5 процента в 2022 году.

33. В отличие от наименее развитых стран внешняя платежеспособность малых островных развивающихся государств<sup>36</sup> в 2022 году улучшилась. Отношение общей суммы расходов на обслуживание долга к экспортным поступлениям снизилось с 20,6 процента в 2021 году до 16,5 процента в 2022 году благодаря

<sup>33</sup> Полный список этих стран приводится на сайте <https://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf>.

<sup>34</sup> Согласно оценкам, в 2022 году темпы экономического роста в наименее развитых странах составили 4,3 процента. См. Организация Объединенных Наций, *Мировое экономическое положение и перспективы*.

<sup>35</sup> См. UNCTAD, “Trade and Development Report update”.

<sup>36</sup> Аналитическая классификация малых островных развивающихся государств по статистике ЮНКТАД.

активному восстановлению туризма, которое способствовало росту этих поступлений<sup>37</sup>. В свою очередь, государственные доходы в 2022 году выросли на 18,4 процента, что позволило сократить долю этих доходов, направляемых на обслуживание государственного и гарантированного государством долга, с 12,5 процента в 2021 году до 10,2 процента в 2022 году. В то же время отношение объема резервов к краткосрочной задолженности снизилось со 181,9 процента в 2021 году до 148,3 процента в 2022 году. Недостаточный запас ликвидности делает малые островные государства относительно более уязвимыми к внешним финансовым потрясениям, чем наименее развитые страны.

### **III. Анализ недостатков международной финансовой структуры**

34. Данный раздел посвящен двум недостаткам существующей международной финансовой структуры. Первый из них — это политика МВФ в отношении сборов и надбавок. Вторым недостатком касается существующих законодательных и договорных инструментов стимулирования, поощрения или обеспечения участия частных кредиторов в реструктуризации задолженности.

#### **A. Сборы и надбавки взимаемые МВФ**

35. МВФ играет важную роль в оказании финансовой поддержки развивающимся странам, которые подвергаются воздействию накладывающихся друг на друга глобальных кризисов последних лет. Однако значительное увеличение объема заимствований у этого многостороннего учреждения подвергает эти страны риску повышения процентных ставок. В результате все большая часть их ресурсов направляется на погашение задолженности перед МВФ. Особенно напряженная ситуация складывается для стран, получивших значительные кредиты МВФ, поскольку они вынуждены выплачивать Фонду дополнительные суммы в виде установленных им надбавок. Такое положение дел подчеркивает, что существующая структура сборов и надбавок МВФ является как неэффективной, поскольку действует проциклически, так и несправедливой, поскольку наиболее тяжелое финансовое бремя ложится на плечи наиболее пострадавших стран.

36. Взимаемые надбавки необходимо срочно пересмотреть, учитывая рост объемов кредитования МВФ и связанные с этим расходы. В 2019–2022 годах общий объем кредитов МВФ вырос на 53 млрд долл. США и достиг 152 млрд долл. США, что было обусловлено кризисом, вызванным пандемией COVID-19, и войной на Украине<sup>38</sup>. В этот период основная часть кредитования осуществлялась через Счет общих ресурсов МВФ, при этом число стран, имеющих непогашенный кредит на этом счете, увеличилось с 31 до 52, а их задолженность по этим кредитам выросла до 131 млрд долл. США (с 90 млрд долл. США).

37. Крупные кредитовые остатки по Счету общих ресурсов МВФ создают две серьезные проблемы для стран-заемщиков.

<sup>37</sup> См. Всемирная туристская организация, «Восстановление туризма ускоряется и достигнет 65 процентов от уровня, существовавшего до пандемии», 23 ноября 2023 года.

<sup>38</sup> Данные МВФ по общей сумме непогашенных кредитов по состоянию на 31 декабря каждого года. В данном разделе используются данные, рассчитанные на основе обменного курса специальных прав заимствования к доллару США, равного 1,34701.

38. Во-первых, ставка кредитования по Счету общих ресурсов, называемая ставкой сборов, состоит не только из одной фиксированной маржи<sup>39</sup>, но и из компонента, зависящего от рыночных процентных ставок<sup>40</sup>. Таким компонентом является процентная ставка по специальным правам заимствования, рассчитываемая как средневзвешенная процентная ставка по трехмесячным инструментам в валютах, входящих в оценочную корзину специальных прав заимствования<sup>41</sup>. Такая структура делает ставку сборов весьма чувствительной к изменениям в кредитно-денежной политике стран, валюты которых входят в упомянутую оценочную корзину. Поэтому повышение процентных ставок в Соединенных Штатах Америки, еврозоне и Соединенном Королевстве Великобритании и Северной Ирландии в период с декабря 2021 года по июнь 2023 года привело к резкому увеличению ставки кредитования по Счету общих ресурсов со 105 до 482 базисных пунктов. Для стран-заемщиков по Счету общих ресурсов МВФ в 2023 году это стало причиной дополнительных процентных расходов в размере 4,7 млрд долл. США<sup>42</sup>.

39. Во-вторых, на сумму непогашенного кредита, превышающую 187,5 процента страновой квоты, начисляется дополнительная надбавка в размере 200 базисных пунктов. Если по истечении трех лет непогашенный кредит по-прежнему превышает 187,5 процента квоты, то эта надбавка увеличивается до 300 базисных пунктов<sup>43</sup>.

40. Надбавки МВФ вынуждены выплачивать все большее число стран (7 стран в 2019 году, 16 стран в 2022 году). В число стран, которые выплачивают установленные надбавки, входят Албания, Ангола, Аргентина, Армения, Барбадос, Коста-Рика, Эквадор, Египет, Габон, Грузия, Иордания, Монголия, Пакистан, Сейшельские Острова, Тунис и Украина; их совокупная задолженность по кредиту Счета общих ресурсов на декабрь 2022 года составила 104 млрд долл. США. Процентные ставки МВФ, включая сборы и надбавки, с декабря 2021 года по июнь 2023 года выросли с 405 до 782 базисных пунктов и в настоящее время приближаются или превышают показатель средневзвешенного купона по суверенным облигациям этих стран.

41. Из-за политики сборов и надбавок МВФ совокупные прогнозируемые процентные выплаты упомянутых 16 стран в период с 2023 по 2030 год могут увеличиться на 36,6–43,9 млрд долл. США<sup>44</sup>, из которых 24,4 млрд долл. США будут обусловлены увеличением ставки сборов и 12,2 млрд долл. США — надбавками.

<sup>39</sup> Эта маржа ежегодно определяется Исполнительным советом МВФ и в настоящее время составляет 100 базисных пунктов.

<sup>40</sup> Третий элемент — это механизм распределения бремени, призванный компенсировать МВФ недополученные доходы. В настоящее время этот показатель установлен на уровне 0 базисных пунктов. См. МВФ, «Обзор стратегии Фонда в отношении просроченных финансовых обязательств», аналитический документ, 9 июля 2018 года.

<sup>41</sup> В эту корзину входят китайский юань, евро, японская иена, фунт стерлингов и доллар США. См. [https://www.imf.org/external/np/fin/data/sdr\\_ir.aspx](https://www.imf.org/external/np/fin/data/sdr_ir.aspx).

<sup>42</sup> Оценка основана на общей сумме непогашенного кредита Счета общих ресурсов МВФ по состоянию на 31 декабря 2022 года. В оценке сравниваются процентные расходы с использованием ставки сборов 1,077 (по состоянию на декабрь 2021 года) и прогнозируемой ставки сборов 4,70675 на 2023 год.

<sup>43</sup> См. IMF, *Review of Access Limits and Surcharge Policies*, policy paper, April 2016.

<sup>44</sup> В оценке расходы на выплату процентов сравниваются с используемой ставкой начисления 1,077 (на декабрь 2021 года) и прогнозируемой ставкой начисления 4,70675 на 2023 год и 4,825 в период с 2024 по 2030 год. Расчеты основаны на существующих и предполагаемых заимствованиях со Счета общих ресурсов МВФ в рамках текущих программ в годовом исчислении.

## В. Законодательная и договорная база

42. Стремительный рост уровня суверенного долга побуждает страны искать правовые решения для преодоления долгового кризиса. В ключевых юрисдикциях, в частности в Соединенных Штатах Америки и Великобритании, которые регулируют большинство контрактов по суверенному долгу, уже предпринимаются соответствующие законодательные усилия, но они встречают сопротивление. В Соединенных Штатах рассматриваются три законопроекта, которые предусматривают ограничение суммы взыскания для кредиторов в судах Нью-Йорка<sup>45</sup>, введение в Нью-Йорке процедуры суверенного банкротства<sup>46</sup>, а также признание недействительным перевода долга, если он приобретается с целью подачи иска<sup>47</sup>. В Великобритании была отклонена рекомендация Комитета по международному развитию Палаты общин о принятии закона, обязывающего частных кредиторов участвовать в международных инициативах<sup>48</sup> по облегчению долгового бремени<sup>49</sup>. Эти усилия отражают широко распространенное мнение о том, что эффективное законодательство в ключевых юрисдикциях станет важным шагом на пути урегулирования кризисов суверенной задолженности.

43. Одним из успешных примеров из прошлого является Закон об облегчении бремени задолженности (развивающихся стран) 2010 года<sup>50</sup>, принятый в Великобритании. Этот закон обязывает суды страны ограничивать суммы, подлежащие взысканию в пользу кредиторов по долгам стран, участвующих в инициативе в отношении долга бедных стран с крупной задолженностью. На тот момент это позволило предотвратить потери этих стран в размере 145 млн фунтов стерлингов<sup>51</sup>, которые в противном случае могли бы возникнуть в результате судебных разбирательств с участием держателей акций. Несогласные кредиторы, добивающиеся полного возврата долга, несмотря на осуществляющиеся международные инициативы по облегчению долгового бремени, часто пользуются поддержкой национальных судов, отдающих приоритет договорным правам<sup>52</sup>. При решении этих вопросов необходимо также учитывать общественные и международные интересы, в том числе права налогоплательщиков стран-кредиторов, участвующих в инициативах по облегчению долгового бремени, и потребности стран-должников в финансовых ресурсах для обеспечения развития. Эффективное внутреннее законодательство, способствующее справедливой реструктуризации долга, требует проведения обстоятельных консультаций со всеми заинтересованными сторонами по вопросам разработки соответствующей законодательной базы на основе четко определенных международных инициатив по облегчению долгового бремени.

44. Помимо законодательных мер, развитию практики реструктуризации суверенного долга способствовали и договорные изменения. Усовершенствованные положения о коллективных действиях, опубликованные Международной ассоциацией рынков капитала в 2014/15 году<sup>53</sup>, способствуют разработке планов

<sup>45</sup> См. законопроект Ассамблеи A2970/законопроект Сената S4747.

<sup>46</sup> См. законопроект Ассамблеи A2102A/законопроект Сената S5542.

<sup>47</sup> См. законопроект Ассамблеи A5290/законопроект Сената S5623.

<sup>48</sup> См. International Development Committee of the United Kingdom House of Commons, “Debt relief in low-income countries”, seventh report of session 2022–23, 10 March 2023.

<sup>49</sup> Debt relief in low-income countries: Government response to the Committee’s Seventh Report of Session 2022–23 ([parliament.uk](http://parliament.uk)).

<sup>50</sup> См. Закон об облегчении бремени задолженности (развивающиеся страны) 2010 года.

<sup>51</sup> См. HM Treasury, “Government acts to halt profiteering on Third World debt within the UK”, press release, 16 May 2011.

<sup>52</sup> См., for example, *Republic of Argentina v. NML Capital, Ltd.*, 573 U.S. 134 (2014).

<sup>53</sup> См. International Capital Market Association, “Sovereign debt information”. Доступно на сайте <https://www.icmagroup.org/resources-2/Sovereign-Debt-Information/>.



реструктуризации долга на основе переговоров, поддерживаемых подавляющим большинством кредиторов. Эффективность (и недостатки) этих усовершенствованных положений о коллективных действиях продемонстрировала реструктуризация долгов Аргентины и Эквадора и выпуск их государственных облигаций в 2020 году. Однако здесь есть проблема, которая заключается в том, что эти положения не являются едиными для всех выпусков облигаций, что может привести к тупиковой ситуации при реструктуризации. Кроме того, эти положения не распространяются на другие долговые инструменты, включая кредиты, которые в основном используются странами с низким уровнем дохода. В ноябре 2022 года отраслевые органы опубликовали руководство и пояснительную записку по положениям о мажоритарном голосовании, которые должны включаться в суверенные кредитные соглашения<sup>54</sup>. Еще одна важная договорная инициатива, получившая название «Положения о климатической устойчивости долга», была представлена на двадцать седьмой сессии Конференции сторон Рамочной конвенции Организации Объединенных Наций об изменении климата в ноябре 2022 года<sup>55</sup>. Если эти положения будут приняты, они обеспечат механизм отсрочки выплаты долга в случае стихийных бедствий, что позволит странам-должникам справиться с будущими потрясениями.

45. Как отреагируют на эти контрактные новшества частный и государственный секторы, пока неясно. Хотя эти договорные инструменты направлены на совершенствование практики реструктуризации суверенного долга, они не соответствуют масштабам этой проблемы, о чем пойдет речь в следующем разделе.

#### IV. Политические рекомендации

46. Непомерное долговое бремя развивающихся стран существенно усиливает нагрузку на системы социальной защиты, создает социально-экономические трудности, сдерживает устойчивое развитие и реализацию Повестки дня на период до 2030 года и Парижского соглашения. Однако, несмотря на серьезность этой ситуации, многосторонние меры реагирования по-прежнему носят сдержанный характер.

47. В своем брифинге для Генеральной Ассамблеи, посвященном приоритетам на 2023 год, Генеральный секретарь призвал к «радикальному преобразованию» международной финансовой структуры. Нынешняя структура не соответствует своему назначению<sup>56</sup>. Во-первых, у нее нет инструментов для предоставления краткосрочной ликвидности из внешних источников в случаях внешних потрясений. Во-вторых, она не предоставляет финансирование для развития в тех масштабах, которые необходимы для достижения Целей в области устойчивого развития. В-третьих, она не решает проблему неприемлемого уровня задолженности упорядоченным, справедливым и всеобъемлющим образом. В своем предложении по стимулированию достижения целей в области устойчивого развития для реализации Повестки дня на период до 2030 года Генеральный секретарь выдвинул более смелые многосторонние меры, включающие действия, предпринимаемые последовательно на трех уровнях международной финансовой

<sup>54</sup> См. International Capital Market Association, “Guidance and explanatory note relating to new specimen clauses for inclusion in commercial loan agreements for sovereign borrowers”, 1 November 2022.

<sup>55</sup> См. International Capital Market Association, “Private Sector Working Group – Climate Resilient Debt Clauses” Chair’s summary, 9 November 2022.

<sup>56</sup> См. [A/76/214](#) и [A/77/206](#).

структуры: глобальной сети по обеспечению финансовой безопасности, финансирования развития и международной структуры задолженности<sup>57</sup>.

48. В данном разделе речь пойдет о первоочередных задачах в этих областях. Наряду со структурными реформами необходимы и неотложные действия.

## A. Безотлагательные действия

49. Общая рамочная программа Группы 20, которая в настоящее время является основным механизмом многостороннего реагирования на усугубление долговых проблем развивающихся стран после пандемии COVID-19, расширяет участие в этой деятельности двусторонних официальных кредиторов, охватывая как членов Парижского клуба Группы 20, так и тех кредиторов, которые не являются его членами. Эта программа имеет некоторые общие черты с предыдущими рамочными программами<sup>58</sup>, например требование к странам-должникам добиваться от частных кредиторов сопоставимого облегчения долгового бремени на условиях не менее выгодных, чем от официальных кредиторов, а также приоритетность облегчения долгового бремени путем продления сроков погашения и снижения процентных ставок вместо прямого списания долга<sup>59</sup>. Однако имеющиеся данные свидетельствуют о том, что значительное облегчение долгового бремени, например списание долга, а не пересмотр сроков его погашения, приводит к улучшению перспектив экономического роста в странах с проблемной задолженностью<sup>60</sup>, что по-прежнему является самой надежной основой для достижения и поддержания ее приемлемого уровня.

50. Общеизвестные недостатки<sup>61</sup> Общей рамочной программы, в том числе медленные темпы процесса, подрывают доверие к ней и, наряду с опасениями понижения рейтинга, по-видимому, сдерживают подачу заявок 73 странами, имеющими право на участие в программе<sup>62</sup>. Кроме того, несмотря на то, что данная программа поощряет расширение участия частного сектора, в ней отсутствует четкая методология определения сопоставимости режимов урегулирования частных и официальных кредиторов и эффективные механизмы ее обеспечения. Однако, как показал недавний опыт Шри-Ланки, которая в настоящее время не имеет права на участие в Общей рамочной программе, поиск официальных кредиторов без использования механизмов этой программы оказался еще более длительным процессом.

<sup>57</sup> См. также [A/77/CRP.1/Add.5](#).

<sup>58</sup> К таким механизмам относится Парижский клуб стран кредиторов, основанный в 1956 году; План Брейди 1989 года; Инициатива в отношении долга бедных стран с крупной задолженностью 1996 года; и Инициатива по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе 2005 года.

<sup>59</sup> См. World Bank, “Resolving High Debt After the Pandemic: Lessons from Past Episodes of Debt Relief” in *Global Economic Prospects, January 2022* (Washington, D.C., 2022).

<sup>60</sup> См. Carmen M. Reinhart, Christoph Trebesch, “Sovereign debt relief and its aftermath”, *Journal of the European Economic Association*, 2016, vol. 14, no. 1, pp. 215–251.

<sup>61</sup> См., например, Kristalina Georgieva, Ceyla Pazarbasioglu, “The G20 Common Framework for Debt Treatments Must be Stepped Up”, *IMF Blog*, 2 December 2021.

<sup>62</sup> Из четырех стран, подавших заявки (Чад, Замбия и Эфиопия — в 2021 году, Гана — в январе 2023 года), только две страны заключили долговое соглашение. В ноябре 2022 года Чад достиг соглашения со своими официальными двусторонними и частными кредиторами, которое не предусматривает сокращения суммы долга, но облегчит обслуживания долга в 2024 году и защиту от падения цен на нефть (см. Ryadh M. Alkhareif, Emmanuel Moulin, “What the Chad debt deal means”, *Financing for Development Lab*, 19 April 2023). Второй стала Замбия, которая в июне 2023 года достигла соглашения, но только с официальными кредиторами и без сокращения суммы долга (см. Fitch Rating, “Zambia’s debt deal paves way for next stage of restructuring”, 28 June 2023).

51. В соответствии с предложением по стимулированию достижения целей в области устойчивого развития наиболее быстрым и простым способом оптимизации решения проблемы многостороннего облегчения долгового бремени, особенно до наступления срока крупных платежей по обслуживанию долга в 2023 и 2024 годах, является устранение этих недостатков. Свою лепту в этот процесс может внести уже проводящийся Круглый стол по проблемам суверенного долга<sup>63</sup>.

52. Совершенствование Общей рамочной программы должно включать, во-первых, автоматическое прекращение обслуживания долга на время переговоров, что позволит смягчить проблему нехватки ликвидных средств, избежать накопления просроченной задолженности и стимулировать ее скорейшее урегулирование; во-вторых, большую предсказуемость и надежные сроки; в-третьих, распространение права на участие в программе на страны со средним уровнем дохода, находящиеся на грани или в состоянии долгового кризиса; и, в-четвертых, разъяснение того, как будет определяться сопоставимость режимов урегулирования, и конкретные инструменты стимулирования или принуждения частных кредиторов к участию в реструктуризации официальной задолженности. С учетом опыта предыдущих рамочных инициатив эти инструменты могут включать обмен долговыми обязательствами на более длительные сроки погашения и более низкие процентные ставки, выкуп долговыми обязательствами, повышение кредитоспособности (например, финансовые гарантии и/или залоговое обеспечение), моральное воздействие, налоговые и регуляторные стимулы, а также законодательные меры (см. раздел III.B).

53. Второй неотложной и необходимой мерой является приостановка, хотя бы временная, взимания надбавок МВФ, за что выступает Группа Организации Объединенных Наций по глобальному реагированию на кризис в области продовольствия, энергетики и финансов<sup>64</sup>. В условиях растущей долговой уязвимости и непрекращающихся кризисов крайне важно, чтобы кредиты МВФ продолжали облегчать финансовые проблемы, с которыми сталкиваются развивающиеся страны (см. раздел III.A).

## **V. Реформирование международной финансовой структуры**

54. Попытки решения проблемы суверенного внешнего долга имеют долгую историю, когда развивающимся странам оказывали крайне малую поддержку и слишком поздно, что, как правило, приводило к затяжным долговым кризисам, которые могли отбросить прогресс в области развития на десятилетие и более<sup>65</sup>. Это выявило серьезные недостатки глобальной долговой структуры: суверенные государства не имеют той защиты, которая предусмотрена законодательством о банкротстве корпораций, хотя рассматриваются как коммерческие субъекты международной финансовой системы<sup>66</sup>, а добровольные переговоры между страной-должником и ее иностранными кредиторами становятся все более неприспособленными для решения сложных долговых проблем сегодняшнего дня. В связи с расширением круга частных, полуофициальных и официальных

<sup>63</sup> См. IMF, "Global Sovereign Debt Roundtable Co-Chairs Press Statement", пресс-релиз № 23/117, 12 апреля 2023 года.

<sup>64</sup> См. Global Crisis Response Group on Food, Energy and Finance, "Global impact of the war in Ukraine: Billions of people face the greatest cost-of-living crisis in a generation" 8 June 2022.

<sup>65</sup> См. ECLAC, *Public debt and development distress in Latin America and the Caribbean* (Santiago, 2023).

<sup>66</sup> Martin Guzman, Joseph E. Stiglitz, "Creating a framework for sovereign debt restructuring that works" in *Too Little, Too Late: The Quest for Resolving Sovereign Debt Crises*. New York: Columbia University Press, 2016.

двусторонних кредиторов усложнилась координация их действий (см. раздел II), при этом также увеличилось число претендентов на финансовые ресурсы государств (например, держателей арбитражных решений, неоплаченных поставщиков и держателей деривативных контрактов)<sup>67</sup>.

55. Как подчеркивалось в предыдущих докладах<sup>68</sup> и в Аддис-Абебской программе действий Третьей международной конференции по финансированию развития, только многосторонняя система урегулирования суверенного долга может в полной мере решить эту проблему и обеспечить эффективный, действенный и справедливый механизм урегулирования долговых кризисов с учетом потребностей развивающихся стран в области развития.

56. Приоритизация развития также требует нового подхода к анализу приемлемости уровня долга, который ставит во главу угла достижение целей устойчивого развития и рассматривает состояние платежного баланса как основной экономический фактор, препятствующий росту и развитию большинства развивающихся стран. В существующих подходах, даже ориентированных на долгосрочную перспективу, обслуживание долга, а не устойчивое развитие, становится самоцелью. Подход, ориентированный на развитие, должен помочь оценить, насколько странам необходимо облегчение долгового бремени путем списания задолженности для достижения целей Повестки дня на период до 2030 года и Парижского соглашения одновременно с обеспечением приемлемого уровня внешнего и государственного долга в рамках их внешних позиций в мировой экономике<sup>69</sup>.

57. Транспарентность долга и повышение эффективности управления им необходимы как для оценки приемлемости долга, так и для обеспечения его эффективной реструктуризации. Несмотря на недавние улучшения<sup>70</sup>, проблемы с транспарентностью по-прежнему сохраняются, например объем данных по центральным органам государственного управления и гарантированному государством долгу остается ограниченным. Необходимо расширить диапазон транспарентных данных, включив в него данные по всем долговым обязательствам государственных и местных органов власти, данные по внебюджетному долгу, долгу государственных предприятий, всем условным обязательствам и обеспеченной задолженности.

58. И наконец, государствам-членам следует рассмотреть возможность внесения изменений в их национальные законодательства для содействия своевременному и упорядоченному процессу реструктуризации суверенного долга. Наряду с этим следует шире использовать договорные инструменты, о чем говорится в разделе III.B настоящего доклада.

<sup>67</sup> См. Lee Buchheit, Mitu Gulati, “Avoiding a lost decade: An interim update”, *Virginia Law and Economics Research Paper*, No. 2023-06, 11 February 2023.

<sup>68</sup> См. A/76/214 и A/77/206.

<sup>69</sup> См. UNCTAD, “UNCTAD Sustainable Development Finance Assessment Framework: Linking debt sustainability to the achievement of the 2030 Agenda”, United Nations Development Account COVID-19 Project, paper 1 no. 6/22, November 2022.

<sup>70</sup> См. A/77/206.

## Приложение

### Объем внешнего долга в развивающихся странах

(В млрд долл. США)

	2019 год	2020 год	2021 год	2022 год <sup>a</sup>
<b>Все развивающиеся страны<sup>b</sup></b>				
Общий объем внешней задолженности <sup>c</sup>	9 890,7	10 400,8	11 198,0	11 410,0
Долгосрочная внешняя задолженность	7 096,4	7 552,5	7 783,1	7 802,3
Государственный и гарантированный государством долг/долгосрочный внешний долг	46,5%	47%	51,4%	51,7%
Частный негарантированный долг/долгосрочный внешний долг	46,4%	47%	48,6%	48,3%
Краткосрочная внешняя задолженность	2 625,7	2 628,2	2 980,2	3 155,2
<b>Показатели задолженности (в процентах)<sup>d</sup></b>				
Общий объем внешней задолженности/ВВП	30,0	32,8	30,1	28,8
Общий объем внешней задолженности/экспорт <sup>e</sup>	116,4	135,0	112,1	100,1
Общий объем расходов на обслуживание долга/экспорт <sup>e</sup>	15,2	16,4	13,7	12,9
Резервы/краткосрочная внешняя задолженность	267,1	282,5	259,5	233,2
Обслуживание государственного и гарантированного государством долга/доходы государства	4,3	4,7	4,3	4,8
<b>Восточная Азия и Тихоокеанский регион</b>				
Общий объем внешней задолженности <sup>c</sup>	3 934,1	4 300,9	4 728,5	4 757,9
Долгосрочная внешняя задолженность	2 258,7	2 574,4	2 666,9	2 601,1
Государственный и гарантированный государством долг/долгосрочный внешний долг	34,4%	34,6%	36,6%	39,9%
Частный негарантированный долг/долгосрочный внешний долг	65,6%	65,4%	63,4%	60,1%
Краткосрочная внешняя задолженность	1 657,0	1 706,5	1 979,4	2 042,7
<b>Показатели задолженности (в процентах)<sup>d</sup></b>				
Общий объем внешней задолженности/ВВП	22,4	24,2	22,4	22,0
Общий объем внешней задолженности/экспорт <sup>e</sup>	87,1	96,6	84,4	79,4
Общий объем расходов на обслуживание долга/экспорт <sup>e</sup>	11,1	10,5	10,3	9,9
Резервы/краткосрочная внешняя задолженность	251,6	262,2	233,4	212,0
Обслуживание государственного и гарантированного государством долга/доходы государства	1,5	1,9	2,0	2,7
<b>Европа и Центральная Азия</b>				
Общий объем внешней задолженности <sup>c</sup>	694,3	704,7	705,7	759,6
Долгосрочная внешняя задолженность	551,3	542,3	547,4	551,2
Государственный и гарантированный государством долг/долгосрочный внешний долг	37,4%	40,7%	41,5%	41,9%
Частный негарантированный долг/долгосрочный внешний долг	62,6%	59,3%	58,5%	58,1%
Краткосрочная внешняя задолженность	138,5	156,4	142,7	195,0
<b>Показатели задолженности (в процентах)<sup>d</sup></b>				
Общий объем внешней задолженности/ВВП	60,7	64,7	56,4	53,7
Общий объем внешней задолженности/экспорт <sup>e</sup>	180,7	228,1	166,1	141,8
Общий объем расходов на обслуживание долга/экспорт <sup>e</sup>	34,5	42,4	27,9	25,2
Резервы/краткосрочная внешняя задолженность	125,7	112,3	134,7	108,8

	2019 год	2020 год	2021 год	2022 год <sup>a</sup>
Обслуживание государственного и гарантированного государством долга/ доходы государства	8,3	9,2	9,4	6,8
<b>Латинская Америка и Карибский бассейн</b>				
Общий объем внешней задолженности <sup>c</sup>	2 476,8	2 489,7	2 626,6	2 686,4
Долгосрочная внешняя задолженность	2 028,2	2 069,0	2 137,1	2 180,8
Государственный и гарантированный государством долг/долгосрочный внешний долг	51,5%	52,7%	52,4%	51,1%
Частный негарантированный долг/долгосрочный внешний долг	48,5%	47,3%	47,6%	48,9%
Краткосрочная внешняя задолженность	380,7	336,2	365,3	382,0
<b>Показатели задолженности (в процентах)<sup>d</sup></b>				
Общий объем внешней задолженности/ВВП	44,4	53,2	48,9	44,0
Общий объем внешней задолженности/экспорт <sup>e</sup>	198,2	231,9	190,2	164,9
Общий объем расходов на обслуживание долга/экспорт <sup>e</sup>	29,8	32,0	26,2	23,4
Резервы/краткосрочная внешняя задолженность	225,5	266,6	255,3	226,7
Обслуживание государственного и гарантированного государством долга/ доходы государства	9,5	9,4	7,6	7,5
<b>Ближний Восток и Северная Африка</b>				
Общий объем внешней задолженности <sup>c</sup>	1 266,4	1 321,3	1 431,6	1 444,1
Долгосрочная внешняя задолженность	1 005,2	1 060,7	1 076,3	1 074,5
Государственный и гарантированный государством долг/долгосрочный внешний долг	72,4%	73,7%	73,5%	71,3%
Частный негарантированный долг/долгосрочный внешний долг	27,6%	26,3%	26,5%	28,7%
Краткосрочная внешняя задолженность	223,7	212,1	253,4	278,6
<b>Показатели задолженности (в процентах)<sup>d</sup></b>				
Общий объем внешней задолженности/ВВП	41,7	49,5	45,3	38,1
Общий объем внешней задолженности/экспорт <sup>e</sup>	96,6	138,1	105,5	76,2
Общий объем расходов на обслуживание долга/экспорт <sup>e</sup>	10,8	15,9	11,5	9,9
Резервы/краткосрочная внешняя задолженность	499,9	493,6	428,4	405,4
Обслуживание государственного и гарантированного государством долга/ доходы государства	6,2	10,2	10,4	6,1
<b>Южная Азия</b>				
Общий объем внешней задолженности <sup>c</sup>	801,9	828,0	910,6	949,5
Долгосрочная внешняя задолженность	648,9	676,9	717,2	748,1
Государственный и гарантированный государством долг/долгосрочный внешний долг	56,4%	56,9%	57,8%	54,5%
Частный негарантированный долг/долгосрочный внешний долг	43,6%	43,1%	42,2%	45,5%
Краткосрочная внешняя задолженность	135,7	131,4	151,6	159,7
<b>Показатели задолженности (в процентах)<sup>d</sup></b>				
Общий объем внешней задолженности/ВВП	21,9	23,7	22,3	21,9
Общий объем внешней задолженности/экспорт <sup>e</sup>	126,5	141,4	117,0	105,0
Общий объем расходов на обслуживание долга/экспорт <sup>e</sup>	11,9	16,5	9,3	9,8
Резервы/краткосрочная внешняя задолженность	397,7	518,5	482,5	401,6
Обслуживание государственного и гарантированного государством долга/ доходы государства	5,3	7,0	4,7	6,7

	2019 год	2020 год	2021 год	2022 год <sup>a</sup>
<b>Африка к югу от Сахары</b>				
Общий объем внешней задолженности <sup>c</sup>	717,3	756,2	795,0	812,4
Долгосрочная внешняя задолженность	604,0	629,1	638,2	646,6
Государственный и гарантированный государством долг/долгосрочный внешний долг	71%	72,7%	74%	73,5%
Частный негарантированный долг/долгосрочный внешний долг	29%	27,3%	26%	26,5%
Краткосрочная внешняя задолженность	90,2	85,6	87,7	97,1
<b>Показатели задолженности (в процентах)<sup>d</sup></b>				
Общий объем внешней задолженности/ВВП	40,3	44,6	41,8	39,4
Общий объем внешней задолженности/экспорт <sup>e</sup>	178,5	233,5	181,3	157,4
Общий объем расходов на обслуживание долга/экспорт <sup>e</sup>	18,1	22,5	19,3	17,7
Резервы/краткосрочная внешняя задолженность	163,5	168,6	189,3	162,5
Обслуживание государственного и гарантированного государством долга/доходы государства	13,8	15,2	13,6	18,4

*Источник:* расчеты, произведенные секретариатом Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию на основе данных Всемирного банка, Международного валютного фонда и национальных источников.

*Сокращения:* ВВП — валовой внутренний продукт.

<sup>a</sup> Данные по 2022 году являются оценками секретариата ЮНКТАД.

<sup>b</sup> Развивающиеся страны определяются в соответствии с классификацией стран по статистике ЮНКТАД.

<sup>c</sup> Общий объем внешней задолженности включает долгосрочный внешний долг, краткосрочный внешний долг и задолженность по кредитам МВФ.

<sup>d</sup> Данные, использованные для расчета показателей отношения, скорректированы в зависимости от наличия данных по конкретной стране.

<sup>e</sup> Экспорт включает товары, услуги и первичный доход.