



# Генеральная Ассамблея

Distr.: General  
23 July 2021  
Russian  
Original: English

---

Семьдесят шестая сессия

Пункт 18 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/76/150.



## **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 во исполнение резолюции [75/205](#) Генеральной Ассамблеи, рассматриваются текущие события в мировой экономике и их последствия для приемлемости внешней задолженности развивающихся стран. Анализируется динамика основных показателей приемлемости внешней задолженности в 2020 году. Хотя до сих пор удавалось избегать нарастающих долговых кризисов, в основном благодаря приостановлению обслуживания задолженности и более гибкому доступу к льготному чрезвычайному финансированию, большинство показателей в течение 2020 года значительно ухудшилось, что указывает на растущие риски внешней неплатежеспособности в ближайшие годы. В настоящем докладе представлен обзор основных инициатив по смягчению долгового кризиса в развивающихся странах в условиях кризиса, вызванного пандемией коронавирусного заболевания (COVID-19), и сделан вывод о том, что достигнут недостаточный прогресс для предотвращения нарастающего кризиса суверенной задолженности и дефолтов в ближайшем будущем. В докладе содержится призыв к применению более решительного подхода к облегчению долгового бремени и списанию задолженности после пандемии.

## I. Введение: хрупкая и неустойчивая глобальная экономическая среда для более эффективного восстановления

1. Катастрофические экономические и социальные последствия пандемии коронавирусного заболевания (COVID-19) очевидны. По оценкам Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД), в 2020 году мировое производство сократилось на 3,9 процента, что является самым резким годовым падением совокупной мировой экономической активности за всю историю наблюдений за этими статистическими данными<sup>1</sup>. Международный валютный фонд (МВФ) оценивает этот показатель в 3,3 процента и считает, что в 2020 году объем мировой торговли сократился на 8,5 процента<sup>2</sup>. По данным Международной организации труда (МОТ), в 2020 году во всем мире в результате пандемии произошло беспрецедентное сокращение занятости, эквивалентное потере 144 миллионов рабочих мест<sup>3</sup>, и эта цифра лишь частично отражает влияние кризиса на неформальную занятость, доля которой в общемировой занятости составляла в 2019 году около 60 процентов<sup>4</sup>. По оценкам Всемирного банка, к 2021 году из-за кризиса ряды крайне бедных пополнили 150 миллионов человек, причем 8 из 10 «новых бедных» живут в странах со средним уровнем доходов<sup>5</sup>, а Всемирная продовольственная программа удвоила свои оценки числа людей, столкнувшихся с голодом с начала кризиса, вызванного COVID-19, до 265 миллионов<sup>6</sup>.

2. В этом контексте, как подчеркивалось в предыдущем докладе (A/75/281), пандемия нанесла удар приемлемости внешней задолженности развивающихся стран одновременно по нескольким направлениям, включая беспрецедентный отток нерезидентского портфельного капитала и сокращение прямых иностранных инвестиций в первые месяцы пандемии, резкое падение экспортных поступлений и фактический крах туристической индустрии, а также резкое падение цен на сырьевые товары и сокращение объема денежных переводов. Непосредственным следствием этого стало значительное уменьшение бюджетно-финансовых возможностей во многих развивающихся странах. Согласно недавнему сообщению, развитые страны потратили в рамках реагирования на пандемию в среднем 9836 долл. США на одного человека. В то же время наименее развитые страны могли позволить себе потратить только 17 долл. США на человека<sup>7</sup>, что негативно сказалось на и без того шатком положении с приемлемостью внешней задолженности. Из 99 стран с низким уровнем дохода, оцененных на основе разработанных МВФ и Всемирным банком Рамочных принципов оценки приемлемости уровня задолженности для стран с низким уровнем дохода, более половины (54) находились в 2020 году в состоянии долгового кризиса или высокого риска долгового кризиса, в то время как в 2013 году таких стран было лишь 16, что являлось самым низким показателем за все время представления таких

<sup>1</sup> UNCTAD, “Out of the frying pan...into the fire?”, *Trade and Development Report update*, March 2021.

<sup>2</sup> МВФ, *Перспективы развития мировой экономики, апрель 2021 года: преодоление неравномерного восстановления экономики* (Вашингтон, 2021 год).

<sup>3</sup> МОТ, «Вестник МОТ: COVID-19 и сфера труда, седьмой выпуск — обновленные оценки и анализ», 25 января 2021 года.

<sup>4</sup> ILO, *World Employment and Social Outlook: Trends 2020* (Geneva, 2020).

<sup>5</sup> См. [www.vsemirnyjbank.org/ru/news/press-release/2020/10/07/covid-19-to-add-as-many-as-150-million-extreme-poor-by-2021](http://www.vsemirnyjbank.org/ru/news/press-release/2020/10/07/covid-19-to-add-as-many-as-150-million-extreme-poor-by-2021).

<sup>6</sup> См. <https://reliefweb.int/report/world/statement-un-human-rights-experts-universal-access-vaccines-essential-prevention-and>.

<sup>7</sup> Institute for New Economic Thinking, “The pandemic and the economic crisis: a global agenda for urgent action”, interim report on the global response to the pandemic, 2021.

данных<sup>8</sup>. Хотя рост по сравнению с 2019 годом (52) был незначительным, глубинные факторы уязвимости были существенными до пандемии и ухудшились в течение 2020 года, несмотря на международные меры поддержки (см. разд. III ниже). Эти цифры также не включают дефолты по суверенным обязательствам в 2020 году в других развивающихся странах, таких как Аргентина, Ливан, Суринам и Эквадор.

3. Тем не менее, сейчас, когда понемногу начинается глобальное восстановление, которому способствуют решительные экспансионистские налогово-бюджетные и денежно-кредитные меры реагирования развитых стран на кризис и оптимизм в отношении программ вакцинации в них (прогнозы роста мирового производства в 2021 году варьируются от 4,7 процента до 6,0 процента)<sup>9</sup>, есть все основания для проявления осторожности в отношении последствий для приемлемости внешней задолженности развивающихся стран. Из упомянутых выше направлений два — чистый отрицательный поток нерезидентского портфельного капитала и падение цен на сырьевые товары — продемонстрировали обратную тенденцию во второй половине 2020 года и в 2021 году. Потенциально позитивная роль этих изменений умалется из-за их различных последствий для развивающихся стран, неравномерности экономического восстановления между развитыми и развивающимися странами и все еще ограниченного доступа к (недорогим) вакцинам в большинстве развивающихся стран.

4. Возвращение глобальных финансовых инвесторов в развивающиеся страны со второго квартала 2020 года было обусловлено поиском более высокой доходности за рубежом вследствие низких процентных ставок в развитых странах в 2020 году<sup>10</sup>. Первоначально это возвращение положительно сказалось в основном на более крупных странах с развивающейся рыночной экономикой, особенно в Восточной Азии<sup>11</sup>. С конца 2020 года и в 2021 году на некоторых пограничных рынках (страны с низким и средним уровнем дохода) также наблюдается рост выпуска международных облигаций и кредитования коммерческих банков<sup>12</sup>, чему отчасти способствуют перспектива нового распределения специальных прав заимствования на сумму 650 млрд долл. США и растущий консенсус относительно необходимости перенаправления неиспользованных специальных прав заимствования из стран с развитой экономикой в страны с низким и средним уровнем дохода. Тем не менее финансовые условия на многих пограничных рынках остаются сложными, а спреды по суверенным облигациям во многих странах увеличиваются<sup>13</sup>.

5. Одна из причин сохраняющихся проблем заключается в том, что отток нерезидентского портфельного капитала в некоторые развивающиеся страны подвержен растущей неустойчивости. Серьезную обеспокоенность вызывают ожидания инфляционного давления и рост долгосрочных процентных ставок в развитых странах, особенно в Соединенных Штатах Америки, в связи с ускорением темпов восстановления их экономики<sup>14</sup>. Такие ожидания, вероятно, приведут к

<sup>8</sup> *Financing for Sustainable Development Report 2021* (United Nations publication, 2021), p. 129.

<sup>9</sup> UNCTAD, *Trade and Development Report* update, и МВФ, *Перспективы развития мировой экономики, апрель 2021 года*, соответственно.

<sup>10</sup> Bank of International Settlements, *Annual Economic Report, June 2020* (Basel, Switzerland, 2020).

<sup>11</sup> UNCTAD, *Trade and Development Report* update.

<sup>12</sup> Bryan Hardy and Előd Takáts, “International banking amidst COVID-19: resilience and drivers”, *BIS Quarterly Review* (December 2020).

<sup>13</sup> IMF, *Global Financial Stability Report: Pre-empting a Legacy of Vulnerabilities* (Washington, D.C., 2021); and *BIS Quarterly Review* (March 2021).

<sup>14</sup> МВФ, *Перспективы развития мировой экономики, апрель 2021 года*; и *World Bank, Global Economic Prospects, June 2021* (Washington, D.C., 2021).

повышению затрат по займам для развивающихся стран, по крайней мере частично обратят вспять поток портфельного капитала в эти страны и вызовут обесценение национальной валюты<sup>15</sup>, что приведет к росту величины задолженности этих стран в иностранной валюте. Так, чистые покупки нерезидентами акций и долевых и долговых обязательств развивающихся стран на развивающихся рынках уже заметно сократились в феврале 2021 года<sup>16</sup> на фоне обесценения валют более чем на 20 процентов в некоторых странах с развивающейся рыночной экономикой и на величину, составляющую от 20 до 50 процентов, на некоторых пограничных рынках в 2020 году<sup>17</sup>. Вследствие этого некоторые центральные банки развивающихся стран начали ужесточать денежно-кредитные условия, рискуя преждевременно затормозить восстановление собственной экономики и еще больше ухудшить ситуацию с приемлемостью их внешней задолженности<sup>18</sup>.

6. Что касается второго направления, то рост цен на сырьевые товары примерно со второй половины 2020 года помог ослабить проблемы платежного баланса в развивающихся странах, являющихся экспортёрами сырья. Отличительной особенностью этого подъема цен на сырьевые товары стало то, что он затронул все категории сырьевых товаров (нефть, сельское хозяйство и металлы), тем самым подогревая ожидания нового «сырьевого суперцикла»<sup>19</sup>. Хотя это может быть справедливо в случае биотоплива и промышленных металлов, имеющих отношение к энергетическому переходу, текущий подъем цен на другие сырьевые товары обусловлен более специфическими факторами<sup>20</sup>, такими как накопление спекулятивных инвестиций в товарные фьючерсы, растущий разрыв между спросом и предложением на многих рынках в результате восстановления темпов роста промышленной активности в Китае и странах с развитой экономикой, более низкий, чем ожидалось, урожай и сокращение запасов нефти<sup>21</sup>. В то же время нынешний бум цен на сырьевые товары является фактором, ведущим к инфляционному давлению на импортеров сырьевых товаров и усилению нехватки продовольствия в более бедных развивающихся странах<sup>22</sup>.

7. Кроме того, восстановление денежных переводов происходило очень постепенно<sup>23</sup>, а доходы от туризма оставались скромными<sup>24</sup>, и развивающиеся страны, которые в основном зависят от этих источников иностранной валюты, продолжают сталкиваться со все более серьезными проблемами в отношении приемлемости их внешней задолженности.

8. Поэтому потенциально позитивные изменения на международных финансовых и сырьевых рынках для некоторых развивающихся стран в последние несколько месяцев могут оказаться недолговечными, если не удастся скоординировать сбалансированное и подлинно глобальное восстановление экономики

<sup>15</sup> Jonathan Wheatley, “Rate expectations: developing countries threatened by US inflation”, *Financial Times*, 5 June 2021.

<sup>16</sup> Şebnem Kalemli-Özcan, “A COVID-19 tantrum?”, *Finance and Development*, vol. 58, No. 2 (June 2021).

<sup>17</sup> Расчеты, произведенные секретариатом ЮНКТАД на основе ставок агентства «Рефинитив».

<sup>18</sup> *BIS Quarterly Review* (March 2021).

<sup>19</sup> Neil Hume and Emiko Terazono, “Markets weigh prospect of new commodities supercycle”, *Financial Times*, 13 May 2021.

<sup>20</sup> Jumana Saleheen and Lavan Mahadeva, “Too early to call a commodities supercycle”, *Financial Times*, 19 February 2021.

<sup>21</sup> МВФ, *Перспективы развития мировой экономики, апрель 2021 года*.

<sup>22</sup> UNCTAD, *Trade and Development Report* update, box 1.

<sup>23</sup> Hasnain Malik, “Remittances are still helping many emerging markets, but Nigeria is an outlier”, Tellimer, 9 May 2021.

<sup>24</sup> См. [www.unwto.org/unwto-tourism-dashboard](http://www.unwto.org/unwto-tourism-dashboard).

после пандемии, учитывающее как экологические проблемы, так и проблемы развития. В нынешних условиях такое восстановление, прежде всего, требует комплексного многостороннего подхода к вакцинации, без которого восстановление экономики в развивающихся странах остается маловероятным.

9. Даже если предположить, что текущие риски для восстановления развивающихся стран, вызванные перегревом в странах с развитой экономикой, удастся смягчить, давление на приемлемость внешней задолженности в ближайшие годы останется высоким. Во-первых, многие пограничные рынки, особенно в странах Африки к югу от Сахары, сталкиваются со значительными объемами выпуска государственных облигаций, срок погашения которых наступает в 2024 году. Если до этого времени не удастся реструктурировать значительную часть этого долга, то рост системной задолженности и долговые кризисы неизбежны. Предстоящее бремя погашения задолженности, связанное с окончанием срока действия Инициативы Группы 20 по приостановлению обслуживания долга в декабре 2021 года, ухудшит эту ситуацию. Страны, участвующие в Инициативе, не только больше не смогут рассчитывать на обеспечиваемую ею экономию, но и должны будут добавить приостановленные выплаты в свои графики погашения задолженности с 2022 года. Во-вторых, связанное с COVID-19 чрезвычайное финансирование со стороны многосторонних и региональных кредиторов — на сумму около 105 млрд долл. США в случае МВФ с начала кризиса<sup>25</sup> — представляет собой новый долг, который необходимо обслуживать. На данный момент единственное долговоевременное облегчение долгового бремени было предоставлено МВФ через его Целевой фонд по ограничению ущерба и оказанию чрезвычайной помощи при катастрофах 29 соответствующим требованиям странам в виде грантов для покрытия платежей по обслуживанию задолженности перед Фондом в течение двух лет на сумму чуть менее 1 млрд долл. США на период с апреля 2020 года по апрель 2022 года.

## II. Основные тенденции в приемлемости внешней задолженности

10. Как и ожидалось, приемлемость внешней задолженности развивающихся стран в 2020 году еще больше ухудшилась, несмотря на частичное приостановление обслуживания задолженности для беднейших стран и расширение доступа к льготному финансированию. Тенденции показывают, в частности, растущие ограничения внешней платежеспособности, а не более временные ограничения международной ликвидности, что говорит о том, что растущий оптимизм в отношении финансовой устойчивости развивающихся стран может быть преждевременным.

11. Объем внешней задолженности развивающихся стран и стран с переходной экономикой (сокращенно — развивающихся стран) достиг в 2020 году рекордного уровня в 11,3 трлн долл. США, что на 4,6 процента выше показателя за 2019 год и в 2,5 раза выше показателя за 2009 год (4,5 трлн долл. США). С учетом сокращения объема производства на 2,2 процента в 2020 году<sup>26</sup> в развивающихся странах в целом, среднее отношение общего объема внешней задолженности к валовому внутреннему продукту (ВВП) достигло 32,5 процента, что является самым высоким показателем с 2003 года (см. диаграмму I). Если исключить Китай, в силу его больших размеров и низкого уровня внешней

<sup>25</sup> *Financing for Sustainable Development Report 2021*, p. 143.

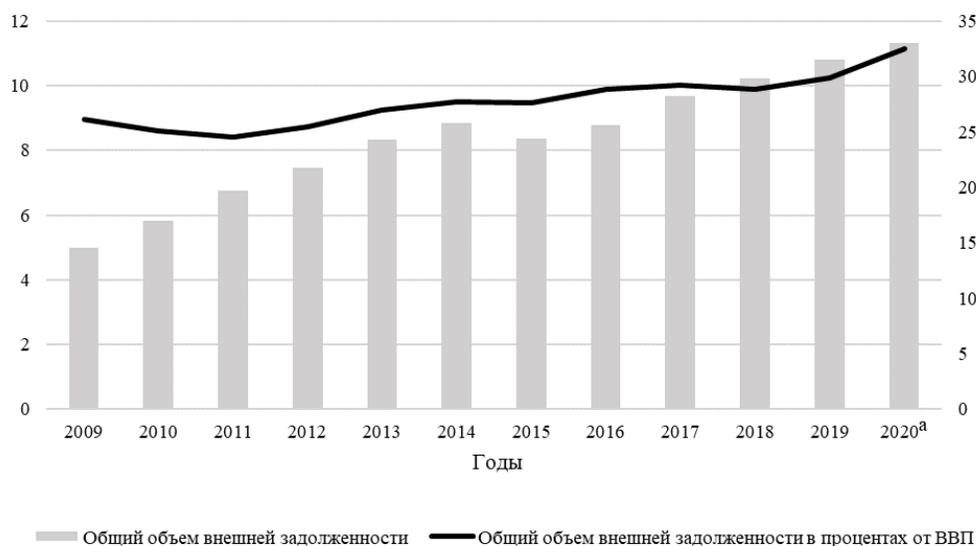
<sup>26</sup> МВФ, *Перспективы развития мировой экономики, апрель 2021 года*, и UNCTAD, *Trade and Development Report update*.

задолженности, то этот показатель увеличится до 43,9 процента в 2020 году по сравнению с 38,9 процента в 2019 году.

#### Диаграмма I

#### Общий объем внешней задолженности и внешней задолженности в процентах от ВВП, все развивающиеся страны и страны с переходной экономикой, 2009–2020 годы

(В трлн долл. США и в процентах от ВВП)



Источник: расчеты, произведенные секретариатом ЮНКТАД на основе информации, полученной от Всемирного банка, МВФ и из национальных источников.

<sup>a</sup> Согласно оценке.

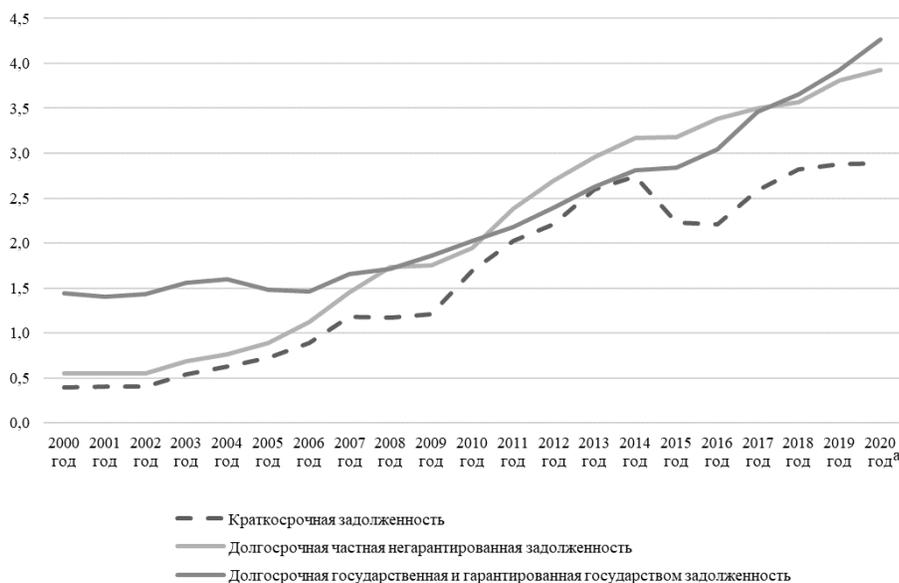
12. Кроме того, изменилась структура внешней задолженности: с 2018 года в большинстве развивающихся стран государственный и гарантированный государством долгосрочный внешний долг стал преобладать над частным негарантированным долгосрочным внешним долгом в качестве основного компонента структуры внешней задолженности, и эта тенденция явно усилилась в связи с началом пандемии COVID-19 (см. диаграмму II). В то время как частный негарантированный долг стал движущим фактором общей задолженности развивающихся стран после мирового финансового кризиса<sup>27</sup>, недавний более быстрый рост государственного и гарантированного государством долга по сравнению с частным негарантированным долгом отражает более сильную зависимость от государственных займов во время кризиса. Таким образом, в то время как государственный и гарантированный государством долг вырос на 8,7 процента в 2020 году, что явно выше среднегодовых темпов роста с 2009 года, составляющих 7,5 процента, частный негарантированный долг увеличивался со скоростью лишь 2,9 процента. Текущая доля частного негарантированного долга в долгосрочном и краткосрочном внешнем долге тем не менее остается высокой по историческим стандартам (в 2020 году соответственно 48,0 процента и 34,7 про-

<sup>27</sup> *Trade and Development Report 2019: Financing a Global Green New Deal* (United Nations publication, 2019), chap. IV, sect. B.

цента), что влечет за собой значительные условные обязательства для государственного сектора<sup>28</sup>.

**Диаграмма II**  
**Тенденции в структуре общего объема внешней задолженности, все развивающиеся страны и страны с переходной экономикой, 2000–2020 годы**

(В трлн долл. США)



*Источник:* расчеты, произведенные секретариатом ЮНКТАД на основе информации, полученной от Всемирного банка, МВФ и из национальных источников.

<sup>a</sup> Согласно оценке.

13. Внешняя платежеспособность развивающихся стран — их способность выполнять свои обязательства по внешней задолженности (обычно в иностранной валюте) — по-прежнему в значительной степени зависит от их экспортных поступлений. Широкие показатели внешней платежеспособности заметно ухудшились в 2020 году во всех развивающихся странах. Соотношение общего объема внешней задолженности и экспорта выросло со 110 процентов в 2019 году до 129 процентов в 2020 году, превысив высокий уровень начала 2000-х годов, что стало результатом сочетания продолжающегося роста объема внешней задолженности и удара по экспортным поступлениям, нанесенного пандемией. По этой же причине обслуживание государственного и гарантированного государством долга в процентах от экспортных поступлений выросло до 15,8 процента в 2020 году с 14,7 процента в 2019 году, что является самым высоким показателем с 2002 года.

14. Для развивающихся стран в целом процент государственных доходов, расходуемых на обслуживание государственного и гарантированного государством долга, несколько снизился, с 4,7 процента в 2019 году до 4,4 процента в 2020 году, несмотря на существенное давление на государственные доходы после кризиса, вызванного COVID-19. Хотя это снижение отчасти отражает влияние Инициативы по приостановлению обслуживания долга, на средний

<sup>28</sup> См. также [A/74/234](#) и [A/75/281](#).

показатель в значительной степени влияет низкая доля государственных доходов, направляемых на обслуживание государственного и гарантированного государством долга в развивающихся странах с высоким уровнем дохода, на который приходится почти 70 процентов объема внешней задолженности развивающихся стран. Поэтому он скрывает гораздо более высокую долю государственных доходов, направляемых на обслуживание государственного и гарантированного государством долга в странах с низким и средним уровнем дохода, наименее развитых странах и малых островных развивающихся государствах (см. пп. 16–28 ниже). Более того, в 2020 году в 62 развивающихся странах доля государственных расходов на обслуживание государственного и гарантированного государством долга была выше, чем расходы на здравоохранение, а во многих случаях — и чем расходы на образование<sup>29</sup>.

15. Отношение международных резервов к краткосрочной задолженности — широкий показатель внешней ликвидности — в 2020 году оставалось стабильным (299 процентов) по сравнению с 2019 годом (286 процентов), хотя и находилось на уровне гораздо ниже пика 2009 года (499 процентов), что свидетельствует о высокой общей уязвимости к внезапному обращению вспять потоков капитала и кризисам ликвидности. Небольшое увеличение этого показателя в 2020 году по сравнению с 2019 годом отражает отток портфельного капитала в некоторые развивающиеся страны со второго квартала 2020 года.

#### **А. Основные тенденции внешней задолженности по группам развивающихся стран<sup>30</sup>**

16. Малые островные развивающиеся государства особенно сильно пострадали от пандемии COVID-19. В 2020 году их совокупный ВВП сократился более чем на 6 процентов по сравнению с падением на 2,2 процента для всех развивающихся стран, в основном из-за резкого спада в двух ключевых секторах — прибрежном туризме и рыболовстве<sup>31</sup>. Фактический крах их туристической отрасли в 2020 году отражается в резком сокращении поступлений этой группы от экспорта товаров и услуг на 42,5 процента по сравнению с 10,7 процента для всех развивающихся стран<sup>32</sup>. Как следствие, отношение общего объема внешней задолженности к экспорту выросло до 75,3 процента в 2020 году с 61,8 процента в 2019 году и с уровня около 40 процентов в начале 2000-х годов. Кроме того, отношение расходов по обслуживанию долга к экспорту увеличилось с 20 процентов в 2019 году до 34 процентов в 2020 году. Малые островные развивающиеся государства также потратили самую большую долю государственных доходов на обслуживание своего государственного и гарантированного государством долга в 2020 году, достигнув почти 20 процентов для группы в целом, что свидетельствует о сильном сужении столь необходимых бюджетно-финансовых возможностей. Хотя отношение международных резервов к краткосрочной задолженности оставалось стабильным в этих государствах по сравнению с 2019 годом, этот показатель уже находился на очень низком уровне

<sup>29</sup> Daniel Munevar, “A debt pandemic: dynamics and implications of the debt crisis of 2020”, Briefing Paper (Brussels, European Network on Debt and Development, 2021).

<sup>30</sup> Группы стран — это экономические группы в соответствии с классификацией UNCTADstat (по состоянию на 31 марта 2021 года). В отличие от классификаций, основанных только на доходе, группа из 46 наименее развитых стран классифицируется с использованием дополнительных критериев, таких как степень экономической уязвимости и структурные препятствия, а также уровень развития человеческого потенциала.

<sup>31</sup> Organisation for Economic Co-operation and Development, “COVID-19 pandemic: towards a blue recovery in small island developing States”, 26 January 2021.

<sup>32</sup> См. [www.unwto.org/news/tourism-back-to-1990-levels-as-arrivals-fall-by-more-than-70](http://www.unwto.org/news/tourism-back-to-1990-levels-as-arrivals-fall-by-more-than-70).

(190 процентов) после своего пика в 2009 году (316 процентов) и по сравнению с другими группами развивающихся стран. Таким образом, в целом давняя подверженность малых островных развивающихся государств кризисам внешней платежеспособности и ликвидности, отмеченная их растущей зависимостью от краткосрочного и частного негарантированного долга в ответ на ограниченный доступ к льготному финансированию, явно повысилась во время пандемии. Хотя, как и во всех других группах, среди этих государств существуют различия в отношении приемлемости их внешней задолженности, не в последнюю очередь связанные со степенью их экологической уязвимости, только 18 из 59 малых островных развивающихся государств имели право присоединиться к Инициативе по приостановлению обслуживания долга, исключая некоторые из них с самым высоким уровнем государственного долга и бременем обслуживания долга<sup>33</sup>.

17. 2020 год ознаменовался наихудшими экономическими показателями группы наименее развитых стран за последние три десятилетия<sup>34</sup>, хотя неоднородность этой группы отражается в темпах роста ВВП от минус 8,5 процента до плюс 1,5 процента в 2020 году. На приемлемость внешней задолженности в этой группе больше всего повлиял обвал экспортных поступлений, в результате чего отношение общего объема внешней задолженности к экспорту выросло со 158 процентов в 2019 году до более чем 200 процентов в 2020 году, что представляет собой несколько меньшее ежегодное увеличение, чем в малых островных развивающихся государствах, но до значительно более высокого уровня. В то же время отношение расходов по обслуживанию долга к экспорту выросло до 14,4 процента в 2020 году с 13,0 процента в 2019 году, что является самым высоким показателем с 2000 года. Отношение обслуживания государственного и гарантированного государством долга к государственным доходам достигло 11,4 процента в 2020 году по сравнению с 5,0 процента в 2000 году и 7,2 процента в 2009 году. Однако с 2019 года этот показатель несколько снизился, что отражает высокий уровень участия наименее развитых стран в Инициативе по приостановлению обслуживания долга. Хотя влияние Инициативы было слишком незначительным, чтобы предотвратить ухудшение отношения расходов по обслуживанию долга к экспорту, она помогла стабилизировать долю государственных доходов, направляемых на обслуживание государственного и гарантированного государством долга, поскольку падение государственных доходов было менее выраженным, чем падение экспортных поступлений. Государственный и гарантированный государством долг в наименее развитых странах по-прежнему составляет около 70 процентов от общего объема внешней задолженности, однако значительный рост частного негарантированного долга с 2000 года на 16 процентов в год продолжает создавать риски роста условных обязательств для государственного сектора<sup>35</sup>. С точки зрения уязвимости группы к проблемам ликвидности, отношение международных резервов к краткосрочной задолженности остается относительно стабильным со времен мирового финансового кризиса и составляет около 400 процентов по сравнению с менее чем 100 процентами в 2000 году, что обусловлено как снижением доли краткосрочной задолженности в общем объеме внешней задолженности (с 9,3 процента в 2019 году до 8,7 процента в 2020 году), так и стабильными или растущими международными резервами. В целом эти показатели свидетельствуют о том, что наименее развитые страны как группа в первую очередь сталкиваются с усугубляющимися проблемами внешней платежеспособности; при этом вероятность

<sup>33</sup> См. [www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative](http://www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative).

<sup>34</sup> *The Least Developed Countries Report 2020: Productive Capacities for the New Decade* (United Nations publication, 2020).

<sup>35</sup> См. также [A/75/281](#).

кризиса мгновенной ликвидности также снижается благодаря новым и перераспределенным специальным правам заимствования в 2021 году.

18. Тенденции внешней задолженности стран с низким уровнем дохода (не включая малые островные развивающиеся государства) в основном повторяют тенденции в наименее развитых странах, с небольшими различиями. Показатели внешней платежеспособности также ухудшились в результате резкого снижения экспортных поступлений; при этом отношение общего объема внешней задолженности к экспорту достигло 220,5 процента в 2020 году, что является самым высоким показателем с 2005 года, а отношение общего объема расходов на обслуживание долга к экспорту выросло до 13,2 процента, что является рекордным показателем с 2000 года. Доля государственных доходов, направляемых на обслуживание государственного и гарантированного государством долга, была ниже, чем в наименее развитых странах, и также снизилась с 9,8 процента в 2019 году до 8,2 процента в 2020 году по той же причине. Кроме того, в 2020 году улучшилось положение с внешней ликвидностью; при этом международные резервы превысили краткосрочную задолженность более чем в семь раз, частично благодаря снижению краткосрочной задолженности с 7,9 процента в 2019 году до 5,7 процента в 2020 году. Государственный и гарантированный государством долг по-прежнему составлял 86 процентов от долгосрочного внешнего долга стран с низким уровнем дохода и 75 процентов от их общего объема внешней задолженности в 2020 году, большая часть которой в 2019 году (согласно последним имеющимся данным) приходилась на официальных многосторонних и двусторонних кредиторов<sup>36</sup>. Хотя рост уязвимости в плане внешней задолженности, таким образом, был несколько менее выражен в странах с низким уровнем дохода, чем в наименее развитых странах, закономерности указывают на такое же преобладание проблем платежеспособности: около 45 процентов стран с низким уровнем дохода (по классификации ЮНКТАД) в апреле 2021 года подвергались, по оценкам МВФ и Всемирного банка, высокому риску долгового кризиса.

19. Как подчеркивалось в предыдущих докладах (A/74/234 и A/75/281), внешняя задолженность стран со средним уровнем дохода (за исключением малых островных развивающихся государств) в течение некоторого времени характеризовалась более высокой степенью риска и уязвимости в плане задолженности по сравнению с большинством других групп развивающихся стран, что является следствием фактической недоступности для них льготных источников финансирования внешних долговых обязательств и, следовательно, их большей зависимости от международных финансовых рынков. Инициатива по приостановлению обслуживания долга открыта только для 73 соответствующих требованиям стран Международной ассоциации развития, и из нее исключено большое количество уязвимых стран со средним уровнем дохода и повышенным уровнем задолженности. Кроме того, из-за страха потерять доступ к международным рынкам капитала только половина из небольшого числа соответствующих требованиям стран со средним уровнем дохода приняла участие в Инициативе<sup>37</sup>. Хотя гораздо более высокая доля частного негарантированного долга и краткосрочной задолженности в общем объеме внешней задолженности (по сравнению со странами с низким уровнем дохода и наименее развитыми странами) несколько снизилась в 2020 году, это в основном отражает неблагоприятные условия

<sup>36</sup> Расчеты, произведенные секретариатом ЮНКТАД на основе данных Всемирного банка.

<sup>37</sup> Расчеты, произведенные секретариатом ЮНКТАД на основе источников [www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative](http://www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative) и Lars Jensen, "Sovereign debt vulnerabilities in developing economies: which countries are vulnerable and how much debt is at risk?" Development Futures Series Working Paper (New York, UNDP, 2021).

финансирования для многих стран со средним уровнем дохода в течение 2020 года<sup>38</sup>. Хотя отношение внешней задолженности к экспорту ниже, чем в странах с низким уровнем дохода и в наименее развитых странах, оно выросло до 148,2 процента в 2020 году со 119,9 процента в 2019 году, что является самым высоким показателем с 2005 года. Отношение общего объема расходов на обслуживание долга к экспорту увеличилось с 14,7 процента в 2019 году до 17,5 процента в 2020 году, что намного выше, чем в странах с низким уровнем дохода и в наименее развитых странах. Доля государственных доходов, направляемых на обслуживание государственного и гарантированного государством долга, также увеличилась с 8,4 процента в 2019 году до 9,0 процента в 2020 году. Хотя отношение международных резервов к краткосрочной задолженности в 2020 году незначительно увеличилось до 475,3 процента, в основном за счет снижения краткосрочной задолженности, оно по-прежнему остается значительно ниже уровня 2009 года (675,6 процента), что свидетельствует об уменьшении резервов ликвидности, в частности в связи с более высокой уязвимостью этой группы к волатильности потоков портфельного капитала.

20. Кризис, вызванный COVID-19, также негативно, но в меньшей степени, повлиял на приемлемость внешней задолженности стран с высоким уровнем дохода (за исключением малых островных развивающихся государств). Отношение общего объема внешней задолженности к экспорту увеличилось со 104,8 процента до 120,3 процента, то есть менее выражено, чем в других группах стран, но все же до самого высокого уровня с 2000 года. Расходы по обслуживанию долга как доля экспорта также оставались значительно ниже уровня других групп (на уровне 3,8 процента в 2020 году), продемонстрировав лишь незначительное увеличение по сравнению с 2019 годом, что отражает тот факт, что страны с высоким уровнем дохода получили наибольшую выгоду от оттока капитала в развивающиеся страны со второго квартала 2020 года<sup>39</sup>, а также воспользовались большей значимостью экспорта продукции обрабатывающей промышленности из стран с высоким уровнем дохода, в которых с третьего квартала 2020 года наблюдалось уверенное восстановление. Низкая доля государственных доходов, направляемых на обслуживание государственного и гарантированного государством долга (3 процента в 2020 году), во многом объясняется тем, что в странах с высоким уровнем дохода такой долг составляет менее половины от общего объема внешней задолженности. Напротив, резервы ликвидности этих стран, оставаясь стабильными в 2019–2020 годах, с 2009 года сократились почти вдвое — до 257,3 процента в 2020 году. Это сокращение вдвое, а также гораздо более высокая доля частного негарантированного долга (53,3 процента) и краткосрочной задолженности (31,5 процента) в общем объеме внешней задолженности подчеркивают их особенно высокую уязвимость к волатильности и изменению направления потоков частного капитала.

21. На приемлемость внешней задолженности стран с переходной экономикой в первую очередь повлияли сокращение объема денежных переводов и падение цен на нефть, которые повлекли за собой сокращение экспортных поступлений почти на 20 процентов в 2020 году, что лишь немного ниже, чем в малых островных развивающихся государствах. Как следствие, оба показателя внешней платежеспособности ухудшились: отношение общего объема внешней задолженности к экспорту достигло 158,7 процента, самого высокого уровня с 2000 года, а отношение общего объема расходов на обслуживание долга к экспорту выросло до 27,5 процента, что также является самым высоким уровнем с

<sup>38</sup> IMF, *Global Financial Stability Report*.

<sup>39</sup> UNCTAD, *Trade and Development Report* update, and IMF, *Global Financial Stability Report*.

2000 года, за исключением 2015 года. Эта группа также имеет большие резервы ликвидности, которые в 2020 году составили 689,3 процента.

## **В. Основные тенденции внешней задолженности по развивающимся регионам**

22. Для регионов развивающихся стран воздействие пандемии COVID-19 на приемлемость внешней задолженности было серьезным, хотя и неравномерным; при этом только показатель внешней ликвидности продемонстрировал тенденцию к росту или стабильности во всех регионах. Вместе с тем резервы ликвидности были значительно ниже, чем в других регионах, в двух совершенно разных регионах — Восточной Азии и Тихого океана и Африки к югу от Сахары, где международные резервы покрывали краткосрочную задолженность лишь примерно в 2,5 раза по сравнению с 4-7 разами в других регионах. Это вызывает особую тревогу в случае Африки к югу от Сахары, которая гораздо более уязвима к усугублению проблем внешней платежеспособности. Однако следует иметь в виду, что показатель отношения международных резервов к краткосрочной задолженности, как правило, не дает полного представления об уязвимости с точки зрения ликвидности, поскольку он не учитывает волатильные потоки нерезидентского портфельного капитала на национальные рынки капитала в странах с развивающейся рыночной экономикой и очень неравномерный доступ к глобальной системе обеспечения стабильного функционирования финансовой системы (кредиты МВФ, свопы центральных банков и региональные финансовые механизмы) в разных регионах.

23. За исключением Восточной Азии и Тихого океана, проблемы внешней платежеспособности обострились во всех регионах. Наиболее пострадала Африка к югу от Сахары, самый бедный развивающийся регион, причем пандемия значительно усилила тенденции, наблюдавшиеся с 2015 года. Отношение внешней задолженности к ВВП увеличилось со 158,3 процента в 2019 году до 209,6 процента в 2020 году, что является самым высоким показателем с 2000 года и вторым по величине среди всех регионов (после Латинской Америки и Карибского бассейна) и отражает чрезвычайно сильное падение экспортных поступлений на 20 процентов в 2020 году и увеличение объема внешней задолженности на 5 процентов. В результате отношение общего объема расходов на обслуживание внешнего долга к экспорту значительно выросло с 15,3 процента в 2019 году до 20 процентов в 2020 году, что также является самым высоким показателем с 2000 года. В экономике стран Африки к югу от Сахары по-прежнему наблюдалось сильное сужение бюджетно-финансовых возможностей; при этом доля государственных доходов, направляемых на обслуживание государственного и гарантированного государством долга, увеличилась более чем в три раза с самого низкого уровня в 2011 году до 10,5 процента в 2020 году. Небольшое снижение этого показателя с 11,7 процента в 2019 году отражает высокую долю стран, участвующих в Инициативе по приостановлению обслуживания долга.

24. На Ближнем Востоке и в Северной Африке в 2020 году произошло самое резкое среди всех регионов падение экспортных поступлений (28 процентов) из-за высокой зависимости этого региона от экспорта нефти. При увеличении объема внешней задолженности чуть более чем на 5 процентов в 2020 году отношение общего объема внешней задолженности к экспорту подскочило с 97,8 процента в 2019 году до нового рекордного уровня в 144,5 процента в 2020 году, а отношение объема расходов на обслуживание внешнего долга к экспорту выросло с 10,3 процента в 2019 году до 14,6 процента в 2020 году, что также является самым высоким показателем с 2000 года. В 2020 году в регионе было зафиксировано падение государственных доходов на 20 процентов (самый

высокий показатель после Латинской Америки и Карибского бассейна), однако доля государственных доходов, направляемых на покрытие платежей по обслуживанию государственного и гарантированного государством долга, сохранила тенденцию к росту с 2009 года и в 2020 году достигла 8,8 процента; при этом регион также в меньшей степени, чем страны Африки к югу от Сахары, воспользовался Инициативой по приостановлению обслуживания долга. Этот регион был единственным, где было зафиксировано (небольшое) снижение резервов внешней ликвидности.

25. В Латинской Америке и Карибском бассейне было зафиксировано самое резкое падение роста производства среди всех регионов в 2020 году — около 7 процентов, что является самым большим падением за последние 120 лет<sup>40</sup>. Однако экспортные поступления региона, хотя и значительно сократились в 2020 году (на 14,6 процента), снизились меньше, чем в регионах Восточной Азии и Тихого океана и Ближнего Востока и Северной Африки, благодаря его более диверсифицированной структуре экспорта, а общий объем внешней задолженности рос в 2020 году гораздо меньшими темпами (1,47 процента по сравнению со средним показателем в 7,44 процента в период с 2009 по 2020 год). Вместе с тем в регионе еще до пандемии были зафиксированы наихудшие показатели внешней платежеспособности: в 2019 году отношение общего объема внешней задолженности к экспорту составило 186,7 процента, а отношение общего объема расходов на обслуживание долга к экспорту — 29,3 процента. В 2020 году оба показателя еще более возросли, соответственно до 221,8 и 31,5 процента; это самые высокие показатели среди всех регионов. Отношение обслуживания государственного и гарантированного государством долга к государственным доходам немного снизилось, с 11 процентов в 2019 году до 10 процентов в 2020 году, но все еще значительно превышает уровни, наблюдавшиеся после мирового финансового кризиса.

26. В развивающихся странах Европы и Центральной Азии в 2020 году было зарегистрировано второе по величине отношение общего объема внешней задолженности к экспорту (172 процента по сравнению со 139 процентами в 2019 году), которое уступало лишь соответствующему показателю для Латинской Америки и Карибского бассейна. В вышеуказанном регионе объем внешней задолженности в 2020 году не увеличился, а ухудшение внешней платежеспособности было обусловлено исключительно падением экспортных поступлений примерно на 19 процентов в 2020 году из-за высокой зависимости от экспорта нефти и других энергетических товаров. Как следствие, отношение общего объема расходов на обслуживание долга к экспорту выросло с 25 процентов в 2019 году до 31 процента в 2020 году, что является самым большим увеличением среди всех регионов. В отличие от других регионов доля государственных доходов, направляемых на обслуживание государственного и гарантированного государством долга, остается стабильной с 2019 года и составляет чуть более 7 процентов, что частично отражает снижение доли государственного и гарантированного государством долга в общем объеме внешней задолженности.

27. В Южной Азии отношение общего объема внешней задолженности к экспорту увеличилось со 125 процентов в 2019 году до 147 процентов в 2020 году, то есть до самого высокого показателя с 2003 года, что в дополнение к падению экспортных поступлений из-за пандемии отражает более быстрый рост краткосрочной задолженности (почти на 6 процентов) по сравнению с другими регионами, за исключением Восточной Азии и Тихого океана. Соответственно,

<sup>40</sup> Economic Commission for Latin America and the Caribbean, *Fiscal Panorama of Latin America and the Caribbean: Fiscal Policy Challenges for Transformative Recovery post-COVID-19*, (Santiago, 2021).

отношение общего объема расходов на обслуживание долга к экспорту также выросло, с 12 процентов в 2019 году до 14,5 процента в 2020 году, продолжая тенденцию к росту, наблюдавшуюся с 2011 года. Напротив, доля государственных доходов, направляемых на обслуживание государственного и гарантированного государством долга, значительно ниже, чем в большинстве других регионов, и лишь незначительно увеличилась с 2019 года до 5,4 процента в 2020 году, что объясняется относительно меньшей долей государственного и гарантированного государством долга в общем объеме внешней задолженности по сравнению с другими группами и даже умеренным снижением расходов на обслуживание этого долга в 2020 году.

28. Хотя в регионе Восточной Азии и Тихого океана (за исключением Китая) были зарегистрированы самые слабые экономические показатели за последние 30 лет (в 2020 году объем производства сократился на 1,0 процента), он оказался в относительно хорошем положении благодаря более эффективной борьбе с пандемией, быстрому восстановлению национального производства и высоким показателям товарного экспорта<sup>41</sup>. Более того, в начале пандемии уязвимость региона, связанная с внешней задолженностью, была самой низкой, почти все показатели были ниже показателей других регионов. Единственным показателем платежеспособности, который умеренно ухудшился в 2020 году, было отношение общего объема внешней задолженности к экспорту, которое выросло с 83,6 процента до 92,2 процента, поскольку положительные показатели экспорта оказались недостаточными для компенсации роста внешней задолженности, самого высокого среди всех регионов (7,3 процента), так как регион стал одним из основных бенефициаров улучшения условий финансирования на международных финансовых рынках с середины 2020 года. Несмотря на незначительное увеличение в 2020 году его исторически низкой доли государственного и гарантированного государством долга в общем объеме внешней задолженности из-за пандемии, в регионе наблюдалось небольшое увеличение доли государственных доходов, направляемых на обслуживание государственного и гарантированного государством долга, которая в 2020 году по-прежнему оставалась на очень низком уровне — всего 1,5 процента. Напротив, его резервы ликвидности с точки зрения международных резервов намного ниже, чем десять лет назад, и являются самыми низкими среди всех регионов.

### III. Инициативы, предложения и стратегические рекомендации

29. Тенденции, описанные в разделе II, свидетельствуют о том, что, хотя в 2020 году нарастающих кризисов суверенной задолженности в развивающихся странах можно было избежать, основные проблемы платежеспособности не были решены и нарастает новое давление на приемлемость внешней задолженности. По сути, реакция международного сообщества на рост долгового кризиса во время пандемии в основном заключалась в том, чтобы откладывать решение проблемы, отдавая предпочтение частичному приостановлению платежей по обслуживанию долга и льготному многостороннему чрезвычайному кредитованию (новый долг) вместо скоординированного и всеобъемлющего облегчения долгового бремени. Наибольшая опасность для восстановления экономики, а значит, и для стабильности или повышения приемлемости задолженности в развивающихся странах в настоящее время возникает в результате давления, направленного на принятие преждевременной политики налогово-бюджетной и кредитно-

<sup>41</sup> Economic and Social Commission for Asia and the Pacific, *Economic and social Survey of Asia and the Pacific 2021: Towards post-COVID-19 Resilient Economies* (Bangkok, 2021).

денежной консолидации из-за сочетания трех основных факторов: роста платежей по обслуживанию долга, накопленного в прошлом; негативного влияния инфляционного давления в развитых странах на затраты по займам, потоки капитала и обменные курсы; условий жесткой экономии, выдвигаемых при предоставлении новых многосторонних кредитов и облегчении долгового бремени. Это может привести к длительным периодам сокращения национальных расходов и, если в конечном счете этого окажется недостаточно для обслуживания внешнего долга, к отсроченным и дорогостоящим дефолтам. Как указано в недавней аналитической записке Организации Объединенных Наций по проблемам, связанным с ликвидностью и задолженностью, «настало время действовать»<sup>42</sup>.

## A. Основные текущие инициативы и предложения

30. Как отмечалось в разделе II, Инициатива по приостановлению обслуживания долга дает столь необходимую временную передышку странам-участницам, хотя и в ограниченном масштабе. Согласно текущим прогнозам, если все страны, имеющие право на участие в этой инициативе, примут в ней участие, она потенциально покроет 30,3 млрд долл. США из суммы обязательств по внешней задолженности, которые участвующие страны-должники должны погасить перед двусторонними кредиторами в период с мая 2020 года по декабрь 2021 года. Это составляет примерно пятую часть (21 процент) платежей по обслуживанию государственного и гарантированного государством долга, ожидаемых от стран, имеющих право на участие в Инициативе по приостановлению обслуживания долга, в 2020 и 2021 годах (по оценкам, 87,1 млрд долл. США), и около половины таких платежей, причитающихся двусторонним кредиторам (34,3 млрд долл. США) за тот же период<sup>43</sup>. Инициатива покрывает лишь 1,3 процента от общего объема платежей по обслуживанию внешнего долга, подлежащих внесению всеми развивающимися странами (1,39 трлн долл. США), и 6,6 процента таких платежей, подлежащих внесению странами со средним уровнем дохода (277,4 млрд долл. США) только в 2020 году. По состоянию на 8 марта 2021 года, по оценкам МВФ, 43 из 73 соответствующих требованиям стран Международной ассоциации развития запросили помощь в рамках Инициативы, эквивалентную 5,7 млрд долл. США, в виде приостановления обслуживания задолженности в 2020 году. Согласно этому сценарию, в первой половине 2021 года ожидается приостановление обслуживания задолженности стран-участниц еще на 7,3 млрд долл. США<sup>44</sup>. Поскольку срок действия Инициативы уже близок, а во многих развивающихся странах через два-три года наступит срок погашения крупных основных сумм долга, в том числе в странах, имеющих право на участие в Инициативе по приостановлению обслуживания долга, ее масштабы и охват явно недостаточны для того, чтобы предотвратить, а не отсрочить кризис внешней задолженности даже только в беднейших развивающихся странах.

<sup>42</sup> Организация Объединенных Наций, «Решение проблем, связанных с ликвидностью и задолженностью, в интересах инвестиций в достижение целей в области устойчивого развития: настало время действовать», аналитическая записка, март 2021 года.

<sup>43</sup> Расчеты, произведенные секретариатом ЮНКТАД на основе базы статистических данных Всемирного банка о международной задолженности. Имеющиеся данные охватывают 68 стран, имеющих право на участие в Инициативе по приостановлению обслуживания долга. Прогнозы данных о платежах по обслуживанию долга на 2020 и 2021 годы основаны на данных, представленных через применяемую Всемирным банком Систему отчетности о странах-должниках на конец 2018 года; см. <https://datatopics.worldbank.org/debt/ids>.

<sup>44</sup> См. [www.imf.org/en/About/FAQ/sovereign-debt](http://www.imf.org/en/About/FAQ/sovereign-debt).

31. К числу предлагаемых мер, связанных с экстренным облегчением долгового бремени и устранением ограничений в плане ликвидности, в том числе с помощью Инициативы по финансированию развития во время пандемии COVID-19 и в последующий период, выдвинутой премьер-министрами Канады и Ямайки и Генеральным секретарем<sup>45</sup>, относятся списание долга, программы обмена долговыми обязательствами, программы выкупа долговых обязательств в случае коммерческого долга, перепрофилирование или замена на более льготных условиях долговых обязательств перед официальными кредиторами, распределение новых и перераспределение неиспользованных специальных прав заимствования в пользу уязвимых стран, включая страны со средним уровнем дохода, и продление и расширение Инициативы по приостановлению обслуживания долга и общего механизма урегулирования долговых вопросов по завершении Инициативы по приостановлению обслуживания долга в целях охвата уязвимых стран со средним уровнем дохода, а также гарантийных механизмов во Всемирном банке и других многосторонних банках развития для содействия участию частных кредиторов в Инициативе<sup>46</sup>. Из этих предлагаемых мер ощутимый прогресс в настоящее время достигнут только в отношении программ обмена долговыми обязательствами в рамках инициативы Экономической комиссии для Латинской Америки и Карибского бассейна о замене долговых обязательств мерами по адаптации к изменению климата для стран Карибского бассейна<sup>47</sup> и инициативы о замене долговых обязательств мерами в области климата/ЦУР, недавно выдвинутой Экономической и социальной комиссией для Западной Азии<sup>48</sup>.

32. Кроме того, ряд предложений, касающихся среднесрочных и долгосрочных мер по предотвращению кризисов суверенной задолженности в развивающихся странах, многие из которых также объединены в рамках Инициативы по финансированию развития во время пандемии COVID-19 и в последующий период, варьируются от повышения прозрачности задолженности до продвижения рыночных инструментов долгового финансирования, связанных с более долгосрочными проблемами, такими как цели в области устойчивого развития и изменение климата, реформирование оценки приемлемости уровня задолженности в этом отношении, укрепление национальных и международных правовых инструментов и инструментов мягкого права для ограничения судебных разбирательств, инициированных несогласными кредиторами, и проведение более полномасштабных реформ механизмов урегулирования суверенной задолженности.

33. Наиболее важным событием стало принятие Группой 20 общего механизма урегулирования долговых вопросов по завершении Инициативы по приостановлению обслуживания долга<sup>49</sup>. Хотя это широко приветствовалось как первый шаг к более комплексному подходу к механизмам урегулирования суверенной задолженности, опасения вызывают два основных момента. Во-первых, механизм предназначен только для стран, имеющих право на участие в Инициативе по приостановлению обслуживания долга, и двусторонних кредиторов Группы 20; при этом ожидается, что страны-бенефициары будут добиваться как

<sup>45</sup> См. [www.un.org/en/coronavirus/financing-development](http://www.un.org/en/coronavirus/financing-development). См. также *Financing for Sustainable Development Report 2021*.

<sup>46</sup> Patrick Bolton and others, "Born out of necessity: a debt standstill for Covid-19", Centre for Economic Policy Research Policy Insight No. 103, April 2020.

<sup>47</sup> См., например, [www.cepal.org/sites/default/files/news/files/19-00814-debt\\_initiative\\_flyer-web.pdf](http://www.cepal.org/sites/default/files/news/files/19-00814-debt_initiative_flyer-web.pdf).

<sup>48</sup> См., например, [www.unescwa.org/news/launch-escwa-climate-sdgs-debt-swap-initiative](http://www.unescwa.org/news/launch-escwa-climate-sdgs-debt-swap-initiative).

<sup>49</sup> Group of 20, statement issued by the extraordinary meeting of Group of 20 Finance Ministers and Central Bank Governors, 13 November 2020, annex I.

минимум равного отношения со стороны других двусторонних и частных кредиторов. Это может оказаться непреодолимой проблемой для более бедных развивающихся стран с ограниченной возможностью отстаивать свои интересы перед влиятельными группами частных кредиторов. Во-вторых, он повторяет подход к оценке приемлемости уровня задолженности и соответствующим политическим условиям для облегчения долгового бремени и реструктуризации, при котором делается упор на национальные программы жесткой экономии<sup>50</sup>. Это особенно неуместно в нынешнем контексте, когда многие развивающиеся страны уже сталкиваются с преждевременным ограничением пространства для маневра при проведении налогово-бюджетной и кредитно-денежной политики, вызванным неравномерностью экономического восстановления в развитых и развивающихся странах, в то время как для их восстановления крайне важны антициклические стратегии.

34. Прогресс в реализации этих мер до сих пор был в основном сосредоточен на двух областях, которые уже были приоритетными до кризиса, вызванного COVID-19: дальнейшее содействие транспарентности задолженности, в частности в странах-должниках, и расширение использования инновационных рыночных финансовых инструментов (таких как усиленные положения о коллективных действиях в отношении суверенных облигаций, ситуационно зависимые долговые инструменты и «зеленые» облигации) как для предотвращения, так и для разрешения долгового кризиса<sup>51</sup>.

## **В. Стратегические рекомендации**

35. Чтобы избежать еще одного потерянного десятилетия в развивающихся странах, необходим более решительный подход к обеспечению исключительного и существенного облегчения долгового бремени и списания задолженности после пандемии. Он должен быть основан на существующей уязвимости в плане задолженности (а не критериях дохода) и направлен на содействие устойчивому экономическому восстановлению после пандемии в развивающихся странах. Если сейчас не принять срочные меры по переводу долгового бремени развивающихся стран на более стабильную и долгосрочную основу посредством существенного облегчения долгового бремени и управления долгом, то урегулирование кризисов в будущем обойдется дороже должникам и в конечном счете — кредиторам.

36. Одним из основных препятствий на пути к обеспечению всеобъемлющего облегчения долгового бремени и списания задолженности после пандемии или даже временного приостановления обслуживания задолженности, как, например, в рамках Инициативы по приостановлению обслуживания долга, является отсутствие механизмов для обеспечения участия частных кредиторов, несмотря на увеличение их доли в суверенной задолженности развивающихся стран в последние два десятилетия (см. [A/74/234](#) и [A/75/281](#)). В случае некоторых стран с низким уровнем дохода и наименее развитых стран, в которых доля государственного и гарантированного государством долга перед официальными кредиторами высока, риск того, что средства, сэкономленные благодаря облегчению долгового бремени, будут израсходованы на выплаты частным кредиторам,

<sup>50</sup> Механизм четко увязывает урегулирование долговых вопросов с «параметрами программы верхних кредитных траншей (ВКТ), поддерживаемой МВФ», т. е. со стандартными условиями кредитования МВФ.

<sup>51</sup> IMF, “The international architecture for resolving sovereign debt involving private-sector creditors: recent developments, challenges, and reform options”, policy paper, No. 2020/043, 23 September 2020.

ограничен, и следует рассмотреть возможность единовременного списания долга сверх 1 млрд долл. США, который МВФ в настоящее время предоставляет 29 беднейшим странам через свой Целевой фонд по ограничению ущерба и оказанию чрезвычайной помощи при катастрофах. Вместе с тем для растущего числа развивающихся стран, включая пограничные рынки и страны со средним уровнем дохода, участие частных кредиторов в инициативах по облегчению долгового бремени является крайне важным.

37. В отсутствие всеобъемлющих реформ международной архитектуры суверенной задолженности, включая законодательно закрепленное участие кредиторов в инициативах по облегчению долгового бремени, следует продолжать реализацию предложений по продвижению программ выкупа долговых обязательств в случае коммерческого долга (торгуемых со значительными скидками) и/или гарантий участвующим частным кредиторам будущего полного погашения международными кредиторами долговых обязательств после сокращения долга. В контексте инициативы по облегчению долгового бремени после пандемии многостороннее финансирование таких инициатив может быть значительным, учитывая повсеместное распространение долгового кризиса и более значимую роль частного суверенного долга, чем, например, в случае с Инициативой в отношении долга бедных стран с крупной задолженностью и Инициативой по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе. Однако это необходимо взвесить с учетом издержек утраченных возможностей, связанных с эскалацией долговых кризисов в отсутствие эффективного облегчения долгового бремени после пандемии.

38. Кроме того, сопротивлению частных держателей облигаций участию в инициативах по облегчению долгового бремени способствуют отсутствие транспарентности на рынках суверенных облигаций и влиятельная роль институциональных инвесторов. Добровольные принципы обеспечения транспарентности задолженности Института международного финансирования<sup>52</sup> являются важным шагом в правильном направлении, но из них прямо исключаются публично размещенные облигации на том основании, что на них уже распространяются достаточные требования к раскрытию информации. Как показывают недавние исследования<sup>53</sup>, на практике это далеко не так. Меры, предлагаемые для повышения транспарентности, включают создание публичного реестра данных о кредитах и задолженности, включающего суверенные облигации и другие инструменты заимствования и обеспечивающего существенный охват всех групп развивающихся стран по уровню дохода в дополнение к улучшению правил раскрытия информации о контрактах на выпуск суверенных облигаций и владении ими.

39. В качестве первого шага к более существенной реформе международной долговой архитектуры для содействия облегчению долгового бремени по-прежнему необходим прогресс в двух основных областях (см. также [A/75/281](#)):

- i. прозрачные и предсказуемые международные рамки для временного прекращения выплат в счет погашения задолженности. Пандемия COVID-19 наглядно продемонстрировала издержки отсутствия такого механизма. Такие рамки должны быть четко ограничены по срокам и предусматривать временные меры финансирования для обеспечения непрерывного

<sup>52</sup> См. [www.iif.com/Publications/ID/3387/PageID/3387/Voluntary-Principles-For-Debt-Transparency](http://www.iif.com/Publications/ID/3387/PageID/3387/Voluntary-Principles-For-Debt-Transparency).

<sup>53</sup> Daniel Munevar, "Sleep now in the fire: sovereign bonds and the covid-19 debt crisis" (Brussels, European Network on Debt and Development, 2021). См. также Odette Lienau, "UNCTAD comment on the Institute of International Finance draft voluntary principles for debt transparency", 10 May 2019.

функционирования экономики должника, а также автоматический запрет на подачу судебных исков кредиторами в ходе временного прекращения выплат в счет погашения задолженности. Этот механизм должен запускаться по требованию должника и санкционироваться в рамках независимой процедуры с участием кредитора и должника;

- ii. оценки приемлемости уровня задолженности и инструменты, систематически учитывающие более долгосрочные потребности в финансировании развития, в том числе для достижения целей в области устойчивого развития и решения международных климатических задач<sup>54</sup>. Это стало бы важным вкладом в предотвращение преждевременного возврата к саморазрушительным процессам налогово-бюджетной консолидации, подобным тем, которые в настоящее время угрожают подорвать восстановление развивающихся стран после пандемии.

40. Как подчеркнула Независимый эксперт по вопросу о последствиях внешней задолженности и других соответствующих международных финансовых обязательств государств для полного осуществления всех прав человека, в частности экономических, социальных и культурных прав, в своем недавнем докладе о рейтинговых агентствах (см. [A/HRC/46/29](#))<sup>55</sup>, проблематичная роль таких агентств, особенно «большой тройки», в международной финансовой системе стала особенно очевидной в контексте усилий по смягчению последствий кризиса, вызванного COVID-19, для приемлемости уровня задолженности развивающихся стран. Хотя рейтинговые агентства не понижали рейтинг стран за участие в Инициативе по приостановлению обслуживания долга, они удерживали их от того, чтобы добиваться равного отношения со стороны частных кредиторов, поскольку это означало бы наступление дефолта и, соответственно, понижение рейтинга. Это также будет препятствовать участию в принятом Группой 20 общем механизме урегулирования долговых вопросов по завершении Инициативы по приостановлению обслуживания долга. Такое механическое поведение во время серьезного кризиса усилило давние опасения по поводу высокой концентрации рынка, противоречивых методологий, конфликтов интересов, возникающих при предоставлении рейтингов платежеспособным клиентам, и антициклического воздействия на потоки капитала. Поэтому необходимо в срочном порядке реализовать предложения по созданию международного публичного рейтингового агентства, проведению реформ в области регулирования деятельности частных рейтинговых агентств и включению в их рейтинги показателей развития и социальных и экологических показателей.

41. Хотя, учитывая масштабы кризиса, вызванного COVID-19, и необходимость поддержать восстановление развивающихся стран с помощью исключительных и всеобъемлющих мер по облегчению долгового бремени и списанию задолженности, можно надеяться на прогресс в этих областях, в долгосрочной перспективе потребуются более системный подход к реформированию архитектуры суверенной задолженности. Решающим шагом в этом направлении стало бы создание независимого экспертного международного агентства, призванного выносить рекомендации, осуществлять координацию и содействовать постоянному постепенному совершенствованию международной финансовой архитектуры, отвечающей за вопросы суверенного долга<sup>56</sup>.

<sup>54</sup> См., например, Penelope Hawkins and Daniela Magalhães Prates, “Global financial safety nets, SDRs and sustainable development finance: can the options on the table deliver needed fiscal space?”, UNCTAD project paper 01/21, sect. 4, 2021.

<sup>55</sup> См. также S. Griffith-Jones and M. Kraemer, “Credit ratings and developing economies”, Department of Economic and Social Affairs working paper, готовится к публикации.

<sup>56</sup> UNCTAD, “A modest proposal for a global sovereign debt authority”, готовится к публикации.

## Приложение

## Внешняя задолженность развивающихся стран по группам развивающихся стран

(В млрд долл. США)

	Средний по- казатель за 2009– 2020 годы	2017 год	2018 год	2019 год	2020 год <sup>a</sup>
<b>Все развивающиеся страны</b>					
<b>Общий объем внешнего долга<sup>b</sup></b>	8 442,7	9 687,1	10 213,8	10 805,9	11 304,3
Долгосрочный внешний долг	5 946,8	6 957,9	7 220,0	7 737,0	8 192,4
Государственный и гарантированный государством долг/долгосрочный внешний долг	49,2%	49,7%	50,6%	50,7%	52,1%
Частный негарантированный долг/долгосрочный внешний долг	50,8%	50,3%	49,4%	49,3%	47,9%
Краткосрочный внешний долг	2 341,4	2 585,5	2 822,2	2 876,8	2 885,5
Общий объем расходов на обслуживание внешнего долга	991,1	1 169,7	1 309,8	1 441,3	1 388,7
<b>Показатель задолженности<sup>c</sup></b>					
Общий объем внешнего долга/ВВП	28,0%	29,2%	28,9%	29,9%	32,5%
Общий объем внешнего долга/экспорт <sup>c</sup>	96,1%	107,4%	101,4%	110,0%	128,9%
Общий объем расходов на обслуживание долга/ВВП	3,3%	3,5%	3,7%	4,0%	4,0%
Общий объем расходов на обслуживание долга/экспорт <sup>c</sup>	11,3%	13,0%	13,0%	14,7%	15,8%
Резервы/краткосрочный долг	335,6%	306,4%	280,5%	285,7%	298,9%
Обслуживание государственного и гарантированного государством долга/государственные поступления	3,9%	4,1%	4,5%	4,7%	4,4%
<b>Развивающиеся страны с высоким уровнем дохода</b>					
<b>Общий объем внешнего долга<sup>b</sup></b>	5 705,8	6 599,8	7 070,6	7 441,7	7 787,6
Долгосрочный внешний долг	3 677,2	4 369,4	4 582,9	4 915,6	5 223,9
Государственный и гарантированный государством долг/долгосрочный внешний долг	44,0%	44,15%	45,3%	45,4%	46,5%
Частный негарантированный долг/долгосрочный внешний долг	56,0%	55,9%	54,7%	54,6%	53,5%
Краткосрочный внешний долг	1 961,7	2 178,4	2 408,1	2 429,4	2 452,4
Общий объем расходов на обслуживание внешнего долга	649,6	805,9	881,8	992,2	930,2
<b>Показатель задолженности<sup>c</sup></b>					
Общий объем внешнего долга/ВВП	26,9%	28,0%	27,9%	29,1%	31,4%
Общий объем внешнего долга/экспорт <sup>d</sup>	89,4%	99,6%	96,5%	104,8%	120,3%
Общий объем расходов на обслуживание долга/ВВП	3,1%	3,4%	3,5%	3,9%	3,8%
Общий объем расходов на обслуживание долга/экспорт <sup>d</sup>	10,2%	12,2%	12,0%	14,0%	14,4%
Резервы/краткосрочный долг	306,9%	278,8%	250,7%	251,9%	257,3%
Обслуживание государственного и гарантированного государством долга/государственные поступления	2,8%	3,1%	3,0%	3,4%	2,9%

	Средний по- казатель за 2009– 2020 годы	2017 год	2018 год	2019 год	2020 год <sup>a</sup>
<b>Развивающиеся страны со средним уровнем дохода</b>					
<b>Общий объем внешнего долга<sup>b</sup></b>	1 665,5	1 954,6	2 063,1	2 224,6	2 355,4
Долгосрочный внешний долг	1 361,2	1 605,3	1 704,8	1 843,0	1 972,9
Государственный и гарантированный государством долг/долгосрочный внешний долг	65,5%	65,6%	66,1%	65,8%	66,7%
Частный негарантированный долг/долгосрочный внешний долг	34,5%	34,4%	33,9%	34,2%	33,3%
Краткосрочный внешний долг	254,3	294,4	301,4	319,9	308,5
Общий объем расходов на обслуживание внешнего долга	184,7	213,9	237,7	272,9	277,4
<b>Показатель задолженности<sup>c</sup></b>					
Общий объем внешнего долга/ВВП	27,0%	28,1%	28,5%	29,2%	32,3%
Общий объем внешнего долга/экспорт <sup>d</sup>	105,5%	117,7%	110,9%	119,8%	148,2%
Общий объем расходов на обслуживание долга/ВВП	3,0%	3,1%	3,3%	3,6%	3,8%
Общий объем расходов на обслуживание долга/экспорт <sup>d</sup>	11,7%	12,8%	12,7%	14,7%	17,5%
Резервы/краткосрочный долг	458,8%	410,9%	395,0%	409,0%	475,3%
Обслуживание государственного и гарантированного государством долга/государственные поступления	6,9%	7,1%	7,7%	8,4%	8,9%
<b>Развивающиеся страны с низким уровнем дохода</b>					
<b>Общий объем внешнего долга<sup>b</sup></b>	121,4	143,5	154,8	165,3	176,5
Долгосрочный внешний долг	103,8	125,3	134,2	142,7	154,0
Государственный и гарантированный государством долг/долгосрочный внешний долг	90,1%	89,7%	88,2%	87,9%	85,9%
Частный негарантированный долг/долгосрочный внешний долг	9,9%	10,3%	11,8%	12,1%	14,1%
Краткосрочный внешний долг	8,8	9,3	11,7	13,1	10,1
Общий объем расходов на обслуживание внешнего долга	5,3	5,6	6,9	9,1	10,3
<b>Показатель задолженности<sup>c</sup></b>					
Общий объем внешнего долга/ВВП	28,5%	31,6%	31,1%	31,5%	34,0%
Общий объем внешнего долга/экспорт <sup>d</sup>	153,2%	173,9%	167,9%	178,7%	220,5%
Общий объем расходов на обслуживание долга/ВВП	1,3%	1,3%	1,5%	1,8%	2,1%
Общий объем расходов на обслуживание долга/экспорт <sup>d</sup>	6,8%	7,0%	7,7%	10,1%	13,2%
Резервы/краткосрочный долг	686,7%	587,0%	594,2%	531,9%	728,0%
Обслуживание государственного и гарантированного государством долга/государственные поступления	5,9%	6,7%	7,6%	9,8%	8,2%
<b>Страны с переходной экономикой</b>					
<b>Общий объем внешнего долга<sup>b</sup></b>	950,0	989,1	925,3	974,3	984,8
Долгосрочный внешний долг	804,6	857,9	798,1	835,7	841,7
Государственный и гарантированный государством долг/долгосрочный внешний долг	39,9%	42,8%	41,3%	42,2%	46,1%
Частный негарантированный долг/долгосрочный внешний долг	60,1%	57,2%	58,7%	57,8%	53,9%
Краткосрочный внешний долг	116,6	103,4	101,0	114,4	114,5
Общий объем расходов на обслуживание внешнего долга	151,5	144,3	183,5	167,2	170,8

	Средний по- казатель за 2009– 2020 годы	2017 год	2018 год	2019 год	2020 год <sup>a</sup>
<b>Показатель задолженности<sup>c</sup></b>					
Общий объем внешнего долга/ВВП	40,1%	45,3%	39,6%	40,4%	44,9%
Общий объем внешнего долга/экспорт <sup>d</sup>	128,7%	151,5%	116,9%	126,5%	158,7%
Общий объем расходов на обслуживание долга/ВВП	6,4%	6,6%	7,9%	6,9%	7,8%
Общий объем расходов на обслуживание долга/экспорт <sup>d</sup>	20,5%	22,1%	23,2%	21,7%	27,5%
Резервы/краткосрочный долг	525,8%	565,2%	619,3%	635,7%	683,9%
Обслуживание государственного и гарантированного государством долга/государственные поступления	6,0%	6,2%	10,3%	7,0%	7,3%
<b>Наименее развитые страны</b>					
<b>Общий объем внешнего долга<sup>b</sup></b>					
Долгосрочный внешний долг	238,8	284,1	308,5	334,1	359,0
Государственный и гарантированный государством долг/долгосрочный внешний долг	84,0%	84,1%	83,2%	81,9%	82,7%
Частный негарантированный долг/долгосрочный внешний долг	16,0%	15,9%	16,8%	18,1%	17,3%
Краткосрочный внешний долг	28,9	32,5	31,8	35,9	35,7
Общий объем расходов на обслуживание внешнего долга	18,7	22,6	24,8	31,4	29,3
<b>Показатель задолженности<sup>c</sup></b>					
Общий объем внешнего долга/ВВП	30,8%	32,1%	33,0%	34,5%	36,6%
Общий объем внешнего долга/экспорт <sup>d</sup>	134,8%	151,3%	145,9%	157,9%	201,8%
Общий объем расходов на обслуживание долга/ВВП	2,1%	2,2%	2,3%	2,9%	2,6%
Общий объем расходов на обслуживание долга/экспорт <sup>d</sup>	9,0%	10,4%	10,2%	12,9%	14,4%
Резервы/краткосрочный долг	420,7%	400,3%	442,6%	413,2%	457,0%
Обслуживание государственного и гарантированного государством долга/государственные поступления	8,6%	10,1%	11,2%	12,7%	11,4%
<b>Малые островные развивающиеся государства</b>					
<b>Общий объем внешнего долга<sup>b</sup></b>					
Долгосрочный внешний долг	30,9	32,8	35,6	36,7	39,6
Государственный и гарантированный государством долг/долгосрочный внешний долг	66,2%	71,6%	67,8%	67,9%	69,6%
Частный негарантированный долг/долгосрочный внешний долг	33,8%	28,4%	32,2%	32,1%	30,4%
Краткосрочный внешний долг	9,7	11,8	11,8	12,8	12,9
Общий объем расходов на обслуживание внешнего долга	6,2	6,5	6,8	6,9	6,7
<b>Показатель задолженности<sup>c</sup></b>					
Общий объем внешнего долга/ВВП	58,4%	61,0	60,9	61,8	75,3
Общий объем внешнего долга/экспорт <sup>d</sup>	178,7%	158,2%	155,8%	157,8%	293,4%
Общий объем расходов на обслуживание долга/ВВП	8,6%	8,6%	8,4%	8,4%	9,3%
Общий объем расходов на обслуживание долга/экспорт <sup>d</sup>	27,2%	21,8%	21,6%	20,1%	34,1%

	Средний по- казатель за 2009– 2020 годы	2017 год	2018 год	2019 год	2020 год <sup>a</sup>
Резервы/краткосрочный долг	223,8%	208,0%	207,7%	192,8%	199,4%
Обслуживание государственного и гарантированного государством долга/государственные поступления	16,9%	14,6%	14,5%	23,2%	20,2%

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

*Примечание:* Группы стран — это экономические группы, которые определяются по классификации UNCTADstat (URL: <https://unctadstat.unctad.org/EN/Classifications.html>). К категории «все развивающиеся страны» относятся развивающиеся страны с высоким, средним и низким уровнями дохода и страны с переходной экономикой.

*Сокращение:* ВВП — валовой внутренний продукт.

<sup>a</sup> Согласно оценкам на основе показателей за 2019 год.

<sup>b</sup> Общий объем задолженности включает долгосрочный долг, краткосрочный долг и задолженность по кредитам Международного валютного фонда.

<sup>c</sup> Данные, использованные для расчета соотношения, скорректированы в зависимости от доступности данных по конкретной стране.

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