

Приемлемый уровень задолженности

В течение прошлого года в сфере суверенного долга произошли серьезные изменения. Тот факт, что кризис задолженности затронул в основном развитые европейские страны, лишь подчеркивает всеобщий характер критического положения государственных бюджетов и политических трудностей, связанных с решением проблемы сверхнормативной задолженности. Уроки европейского кризиса вновь подтверждают уроки кризиса задолженности в странах с формирующейся рыночной экономикой, а также всю историю кризисов суверенного долга. Один из недавно полученных в Европе уроков говорит о том, что специальные политические процедуры, направленные на финансовую реструктуризацию, вовсе не приводят к своевременному, эффективному и справедливому распределению расходов после наступления кризисов задолженности.

Многие развивающиеся страны сумели достаточно быстро преодолеть глобальный кризис благодаря экстремному увеличению объемов международного финансирования из официальных источников в 2009 году при посредничестве Международного валютного фонда (МВФ), Всемирного банка и региональных банков развития, а также благодаря более крупным финансовым потокам из ряда двусторонних источников, в том числе из других развивающихся стран. Тем не менее некоторые страны столкнулись с трудностями по выплате задолженности в ходе кризиса, а ряду стран по-прежнему угрожают серьезные долговые проблемы. Кроме того, заканчивается срок действия международных инициатив по сокращению или реструктуризации избыточного суверенного долга бедных стран с крупной задолженностью (БСКЗ), в связи с чем возникает необходимость разработки нового международного механизма для решения кризисов суверенного долга в странах с низким уровнем дохода в будущем. Текущие кризисы суверенной задолженности в Европе свидетельствуют о том, что существует потребность в более обширном механизме для справедливого и планомерного урегулирования задолженности, применимом к самым разным условиям стран. Действительно, в итоговом документе 2010 года Пленарного заседания Генеральной Ассамблеи высокого уровня по Целям в области развития, сформулированным в Декларации тысячелетия¹ и Стамбульской программе действий для наименее развитых стран (НРС) 2011 года² вновь подчеркивается важность обеспечения приемлемого уровня

1 Резолюция 65/1 Генеральной Ассамблеи от 22 сентября 2010 года.

2 Стамбульская программа действий (СПД) была принята на четвертой Конференции Организации Объединенных Наций по наименее развитым странам, состоявшейся 9–13 мая 2011 года в Турции.

долгосрочной задолженности. В этих документах также подчеркивается необходимость создания упорядоченного механизма урегулирования задолженности для более адекватных действий в случае неприемлемого уровня суверенной задолженности. Согласованный универсальный международный механизм реструктуризации задолженности мог бы предоставить правительствам и кредиторам возможность более эффективного, справедливого и быстрого решения проблем задолженности.

Угроза международной дестабилизации в будущем, которая может затронуть как развитые, так и развивающиеся страны, существует постоянно. Необходимость изучения возможности учреждения международного механизма для быстрого и совместного урегулирования кризисов суверенной задолженности так же актуальна сегодня, как и десять лет назад, когда международное сообщество рекомендовало его создание в Монтеррейском консенсусе³.

Положение с задолженностью в развивающихся странах

Стандартные показатели задолженности на этот раз не свидетельствуют о наличии системной проблемы задолженности в развивающихся странах. Тем не менее существуют элементы уязвимости связанные, в частности с неопределенностью глобальной экономической ситуации и ожидаемым снижением темпов роста экспорта в 2012 году.

Непосредственно после глобального финансового кризиса показатель внешнего государственного долга⁴ развивающихся стран в целом по отношению к валовому внутреннему продукту (ВВП) вырос, но в связи с ускорением экономического подъема коэффициент задолженности снизился в 2011 году (рисунок 1). В 62 странах из выборки, включающей 121 развивающуюся страну, по которым были доступны данные, в 2011 году соотношение внешнего государственного долга к ВВП было ниже 40 процентов, что, по мнению некоторых аналитиков, указывало на низкий уровень риска задолженности. Однако глобальные темпы экономического роста во второй половине 2011 года снизились и на 2012 и 2013 годы прогнозируются более медленные темпы роста. Это по-видимому приведет к замедлению темпов роста ВВП и экспорта в развивающихся странах⁵, что может ухудшить показатели коэффициентов задолженности.

Коэффициенты внешней задолженности в 2011 году снизились...

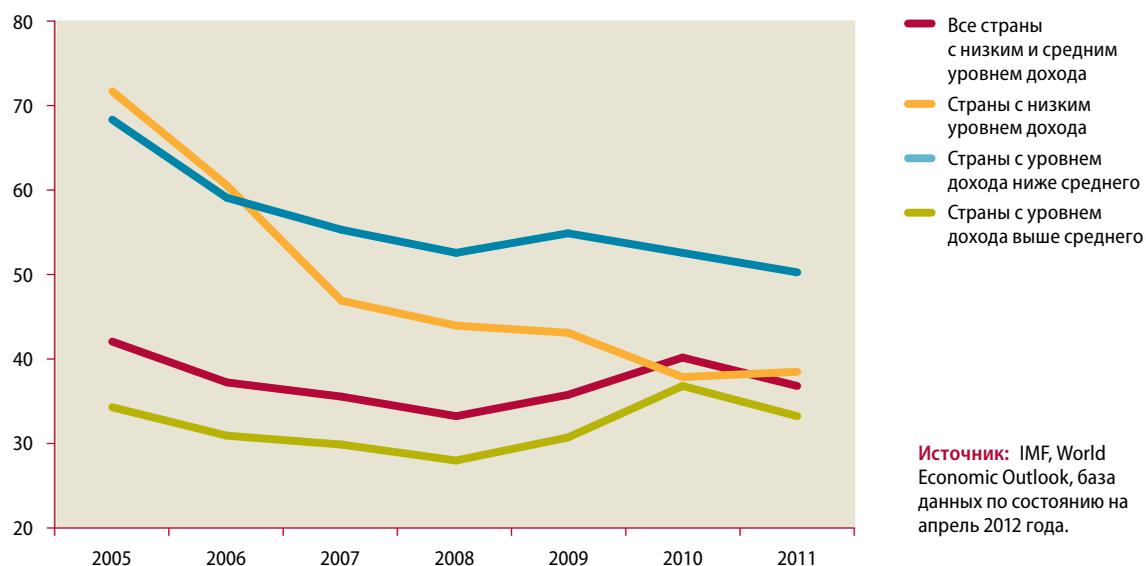
³ См. доклад Международной конференции по финансированию развития, Монтеррей, Мексика, 18–22 марта 2002 года (A/CONF.198/11, глава 1, резолюция 1, приложение, пункт 60).

⁴ В данном случае в основные ряды данных о задолженности включается только государственный долг, поскольку в данной выборке данные о внутреннем государственном долге не были доступны по развивающимся странам. Для решения этого вопроса в конце 2010 года Международный валютный фонд (МВФ) и Всемирный банк создали базу данных долга государственного сектора, которая включает сведения об общей государственной задолженности, в том числе о сроках погашения, валюте и разбивке по внешним/внутренним кредиторам. Также мало данных по задолженности корпораций и частных лиц, часть которой может стать государственной задолженностью, когда потребует выводиться какой-либо банк из кризиса.

⁵ См. документ E/2012/72 от 10 мая 2012 года: «Мировое экономическое положение и перспективы по состоянию на середину 2012 года».

Рисунок 1

Отношение объемов внешнего государственного долга к ВВП развивающихся стран, 2005–2011 годы (в процентах)



Источник: IMF, World Economic Outlook, база данных по состоянию на апрель 2012 года.

Однако в 2011 году, впервые после 2005 года, в странах с низким уровнем дохода отношение внешнего государственного долга к ВВП выросло. ВМФ прогнозирует вероятный рост коэффициента задолженности приблизительно в половине стран с низким уровнем дохода, отражающий увеличение дефицита первичных бюджетов⁶. Ожидается, что эти страны столкнутся также с увеличением процентной ставки по внешней задолженности, по мере того как доступ к льготному финансированию станет, вероятно, более ограниченным, учитывая неутешительные перспективы двусторонней помощи в целом (см. главу «Официальная помощь в целях развития»), в результате чего страны с низким доходом все чаще прибегают к коммерческим займам для финансирования инвестиций в инфраструктуру, энергетику, горнодобывающую промышленность и транспорт. МВФ предупреждает о том, что, несмотря на относительно низкие величины коэффициента задолженности в большинстве стран с низким уровнем дохода, увеличение объемов задолженности в последнее время может стать причиной для беспокойства, если тенденция сохранится⁷.

В то же время ряд стран с низким уровнем дохода уже оказались в затруднительной ситуации из-за чрезвычайно высоких коэффициентов отношения внешнего долга к экспорту⁸. Это, в частности, касается Эритреи (589,3 процента) и Судана (286,4 процента), которым еще предстоит получить помощь в погашении задолженности в рамках Инициативы БСКЗ,

...но факторы уязвимости перед проблемой задолженности в странах с низким уровнем дохода сохраняются

⁶ Сальдо первичного бюджета относится к государственному доходу за вычетом расходов, без учета платежей по обслуживанию долга.

⁷ IMF, *Fiscal Monitor: Balancing Fiscal Policy Risks* (Washington, D.C., April 2012), pp. 7–10.

⁸ Точнее, этот показатель является отношением текущей величины государственной и гарантируемой государством внешней задолженности к поступлениям от экспорта товаров и услуг.

и Коморских Островов (196,1 процента), которые на настоящий момент получили только промежуточную помощь для облегчения бремени задолженности. Среди стран, которые успешно завершили процесс получения помощи для облегчения бремени задолженности, у Сан-Томе и Принсипи коэффициент отношения внешнего долга к экспорту достиг 215,3 процента, что в значительной степени превышает 150-процентный предельный уровень, установленный в рамках Инициативы БСКЗ для получения права на помощь в погашении задолженности. Ряд других стран с низким и средним уровнем дохода также имеют высокие коэффициенты соотношения объема задолженности к экспортным поступлениям⁹.

Несколько выросли коэффициенты обслуживания задолженности...

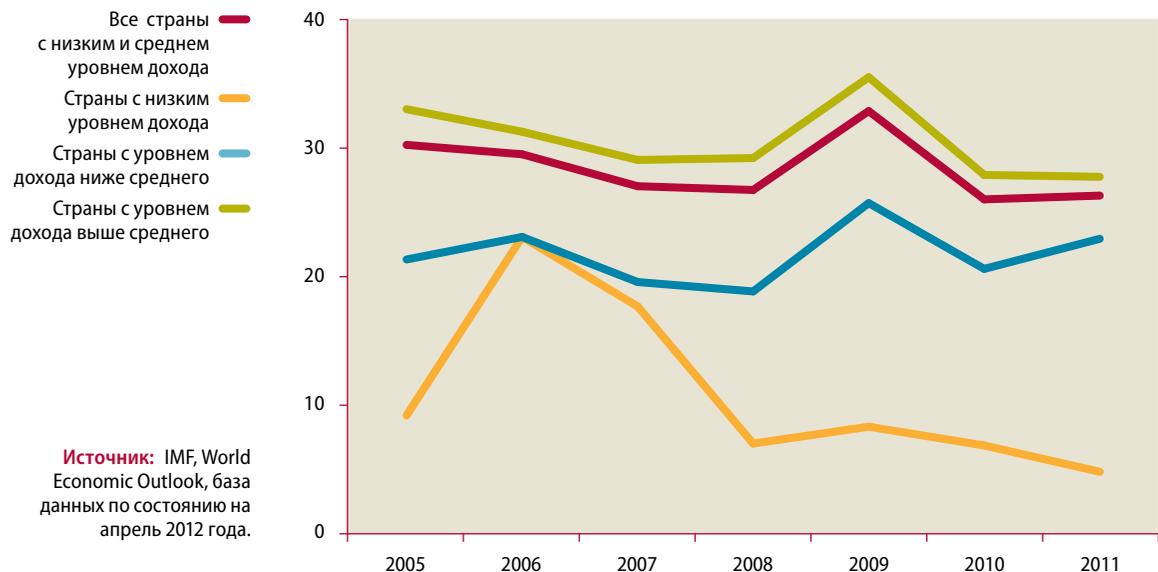
...но они различаются по группам стран с разным уровнем доходов и регионам

Третий показатель состояния задолженности, коэффициент обслуживания задолженности, немного увеличился в 2011 году для всех развивающихся стран в совокупности (рисунок 2). Рост произошел в основном за счет стран с уровнем дохода ниже среднего. Бремя обслуживания задолженности стран с низким уровнем дохода продолжало снижаться, достигнув 4,8 процента от экспортных поступлений в 2011 году, несмотря на то что в случае продолжения роста упомянутых выше коэффициентов ситуация, скорее всего, в будущем изменится.

Как показано на рисунке 3, в 2011 году бремя обслуживания задолженности выросло в странах Северной Африки, Восточной Азии и Океании. Африка к югу от Сахары является единственным регионом, где общий уровень платежей по обслуживанию долга снизился. В Латинской Америке, Карибском бассейне, Западной Азии и на Кавказе, а также в Центральной

Рисунок 2

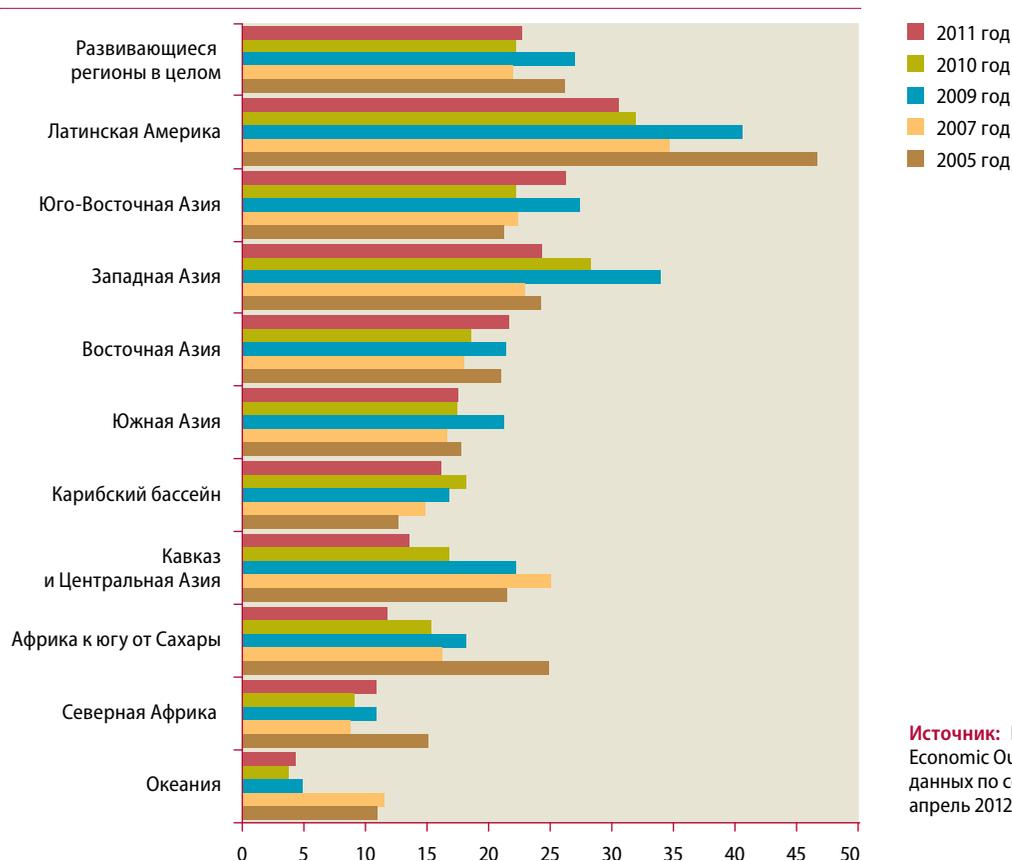
Отношение объемов обслуживания долга к объемам экспорта, группы развивающихся стран в разбивке по уровню доходов, 2005–2011 годы (в процентах)



⁹ Подробную информацию о показателях по отдельным странам см. World Bank, *Global Development Finance 2012: External Debt of Developing Countries* (Washington, D.C., December 2011), summary table 1.

Рисунок 3

Отношение объемов обслуживания внешнего долга к объемам экспорта, развивающиеся страны в разбивке по регионам, 2005, 2007 и 2009–2011 годы (в процентах)



Источник: IMF, World Economic Outlook, база данных по состоянию на апрель 2012 года.

Азии рост объемов экспортных поступлений превысил объемы обслуживания долга, в результате чего в 2011 году коэффициенты обслуживания задолженности снизились.

Четвертым показателем является доля краткосрочной задолженности (обязательство страны либо пролонгировать долг по мере наступления срока погашения в течение года, либо выплатить его) в общей сумме внешнего долга. Этот коэффициент вырос в 2010 году во всех группах стран по уровню доходов. В 2011 году эта повышающаяся тенденция сохранилась, за исключением нескольких БСКЗ и НРС, в которых произошло небольшое снижение доли внешней краткосрочной задолженности. В настоящее время в странах с уровнем дохода выше среднего около трети объема внешнего долга составляет краткосрочная задолженность; в странах с уровнем дохода ниже среднего ее доля выросла до 14,8 процента, в то время как в странах с низким уровнем дохода ее доля составляет чуть более 4 процентов¹⁰. Большая часть роста краткосрочной задолженности связана с торговлей, что обычно не является проблематичным, поскольку такие займы касаются

¹⁰ Подсчеты основаны на базе данных МВФ World Economic Outlook («Перспективы мировой экономики»), по состоянию на апрель 2012 года.

движения товаров в страну или из нее, и их продажа обычно приводит к поступлению средств, используемых для обслуживания долга. Однако, как это произошло в 2008–2009 годах¹¹, торговый кредит может быстро исчерпаться и ограничить потребности в импорте в период кризиса. Это сокращает общую сумму задолженности по мере погашения неоплаченных торговых кредитов, в то время как негативное воздействие на торговлю сокращает внутренние доходы и возможности по обслуживанию долга в целом.

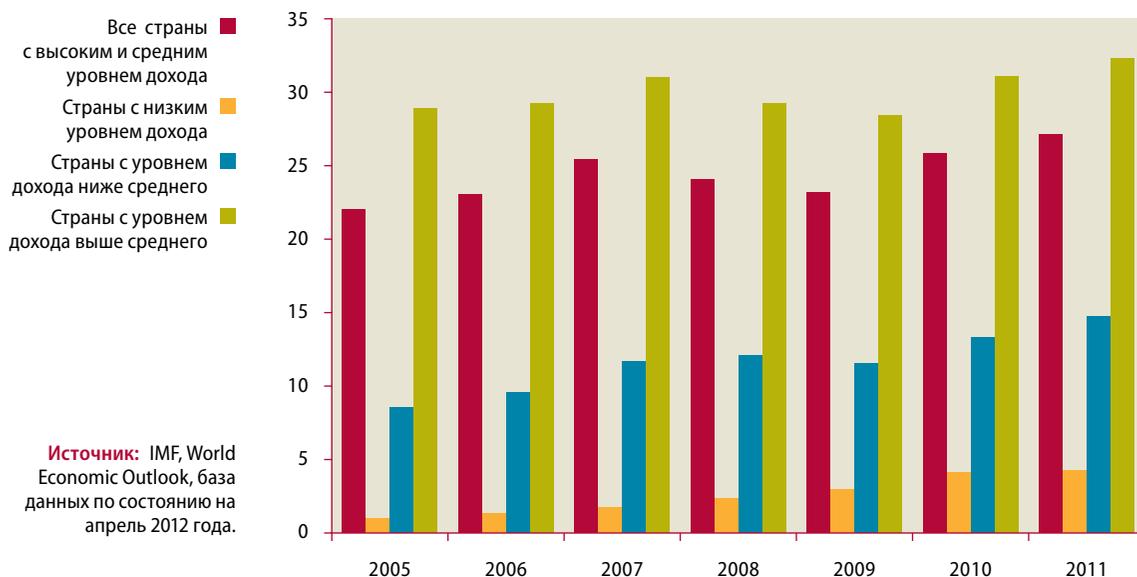
Насколько уязвимы развивающиеся страны в отношении новых кризисов задолженности?

Двадцать стран испытывают серьезные долговые проблемы или имеют высокую вероятность возникновения таких проблем

Несмотря на восстановление темпов роста ВВП и объемов экспорта во многих развивающихся странах и успешного сокращения внешнего долга БСКЗ в результате осуществления инициатив по облегчению бремени задолженности, не говоря уже о реструктуризации долга, которую осуществили некоторые страны со средним уровнем дохода напрямую с держателями облигаций, МВФ совместно с Всемирным банком причислили двадцать развивающихся стран к категории стран, которые испытывают серьезные долговые проблемы или для которых высока вероятность наступления серьезных долговых проблем. На основе данных недавно проведенного ими анализа долговой устойчивости (АДУ), составленного в мае 2012 года, четыре страны из 72, которые имеют право на получение льготного кредитования МВФ в Фонде для борьбы с нищетой и обеспечения роста, были классифицированы как испытывающие серьезные долговые проблемы (Зимбабве,

Рисунок 4

Доля краткосрочной задолженности в сумме внешнего долга, в разбивке по группам развивающихся стран, 2005–2011 годы (в процентах)



11 Jean-Pierre Chauffour and Mariem Malouche, «Trade finance during the 2008–9 trade collapse: key takeaways», World Bank Economic Premise, No. 66 (September 2011).

Коморские Острова, Кот-д’Ивуар¹² и Судан), а 16 стран были отнесены к категории стран с высокой вероятностью наступления серьезных долговых проблем. Еще 23 страны (включая Гайану) были причислены к категории стран со средним уровнем вероятности серьезных долговых проблем, и 25 стран рассматриваются как категория низкого уровня риска (таблица 1)¹³.

Хотя с 2009 года степень риска возникновения серьезных долговых проблем не изменилась для большинства стран, Фонд и Банк снизили свою совместную оценку степени риска для некоторых стран и повысили ее для других. В период с 2010 по 2012 год Бенин, Камбоджа, Конго и Эфиопия были перемещены из группы средней или высокой степени риска в группу низкого уровня риска долгового кризиса. Гвинея и Демократическая Республика Конго переместились из группы стран с серьезными долговыми проблемами в группу высокой степени долгового кризиса. Статус Либерии как страны с серьезными долговыми проблемами изменен на низкую степень риска серьезных долговых проблем. Однако Мальдивские Острова изменили свой статус со средней степени риска на высокую степень риска наступления серьезных долговых проблем, в то время как Кот-д’Ивуар перешел из группы высокой степени риска в группу стран с серьезными долговыми проблемами. И наконец, Мали перешла из группы с низкой степенью риска в группу со средней степенью риска возникновения серьезных долговых проблем.

Таблица 1

Оценка степени риска возникновения серьезных долговых проблем в странах с низким уровнем дохода и уязвимых странах, 2009–2012 годы^a
(количество стран^b)

Оценка уровня риска	Конец 2009 года	Конец 2010 года	Конец 2011 года	Май 2012 года
Серьезные долговые проблемы	8	6	5	4
Высокая	14	14	16	16
Средняя	23	23	21	23
Низкая	19	23	25	25

Источник: Классификация МВФ для стран, имеющих право на получение кредитования из средств его Фонда для борьбы с нищетой и обеспечения роста.

a Данные по состоянию на конец года, за исключением 2012 года, за который приведены данные по состоянию на 3 мая.

b Данные по классификации были доступны не за каждый год для стран, имеющих право на кредитные ресурсы Фонда.

Источники защиты и уязвимости

Помня о необходимости смягчения долговых кризисов, многие развивающиеся страны стремились создать макроэкономические буферы до наступления текущего кризиса в 2008 году, включая крупные запасы золотовалютных резервов, улучшение налогово-бюджетной политики и снижение

Медленное восстановление сальдо государственного бюджета, за исключением стран с низким уровнем дохода...

¹² Положение в Кот-д’Ивуаре значительно улучшилось с момента проведения последнего АДУ. Страна близка к завершению процесса, предусмотренного инициативой БСКЗ, и на этом этапе ее задолженность значительно сократится. Ожидается, что в следующем обзоре страна получит статус средней степени риска.

¹³ Перечень результатов анализа долговой устойчивости по странам, имеющим право на получение кредитования из Фонда МВФ для борьбы с нищетой и обеспечения роста, на которые опирается классификация уровня риска, ежемесячно обновляется (см. www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf). Данные запрашивались 4 июня 2012 года.

коэффициентов задолженности. Это помогало им проводить контрциклическую политику и справиться с кризисом¹⁴. Кредитно-денежные резервы после глобального кризиса восстанавливаются, хотя и медленно. В среднем отрицательное сальдо бюджетов несколько отодвинулось от кризисного высокого уровня. Страны с уровнем дохода выше среднего, для которых до кризиса был в среднем характерен профицит бюджета, оставались на конец 2011 года с дефицитом бюджета. Тем не менее дефицит бюджета в странах с низким уровнем дохода увеличился с 3 процентов ВВП в 2010 году до 3,5 процента в 2011 году (рисунок 5).

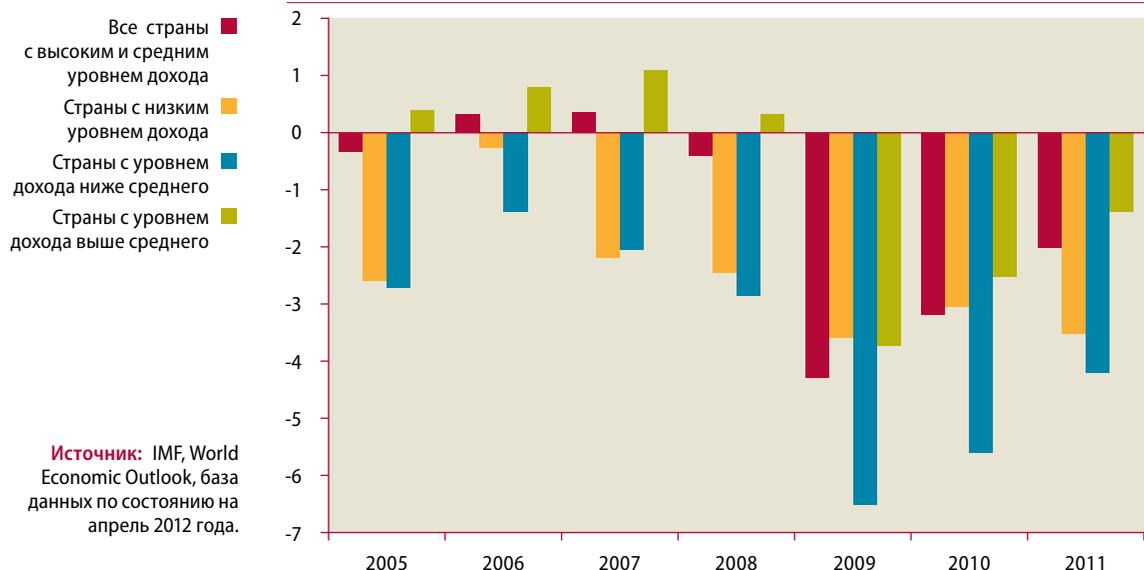
Дефицит бюджета значительно увеличился в странах, которые принимали меры для защиты своего населения от выросших цен на импорт энергоносителей и продуктов питания путем повышения внутренних субсидий. В результате около половины стран с низким уровнем дохода приняло бюджетные меры для ослабления воздействия ценовых потрясений на товарно-сырьевых рынках, которые начались в первом квартале 2011 года, при бюджетных расходах, составлявших в среднем, по оценкам, 1 процент от ВВП¹⁵. Меры включали субсидии на продукты питания и/или топливо, расходы на систему социальной защиты и сокращение налоговых и импортных тарифов.

Потребности страны во внешних заимствованиях частично зависят от величины сальдо текущего платежного баланса и от его профицита или дефицита. Из 160 развивающихся стран и стран с формирующейся рыночной экономикой, включенных в базу данных МВФ «Перспективы мировой

...в то время как сальдо текущих платежных балансов ухудшается

Рисунок 5

Сальдо бюджетов стран с низким и средним уровнем дохода, 2005–2011 годы (сводные показатели по группам в процентах от ВВП)



¹⁴ IMF, «Emerging from the global crisis: macroeconomic challenges facing low-income countries» (Washington, D.C., 5 October 2010). Размещено по адресу: www.imf.org/external/np/pp/eng/2010/100510.pdf.

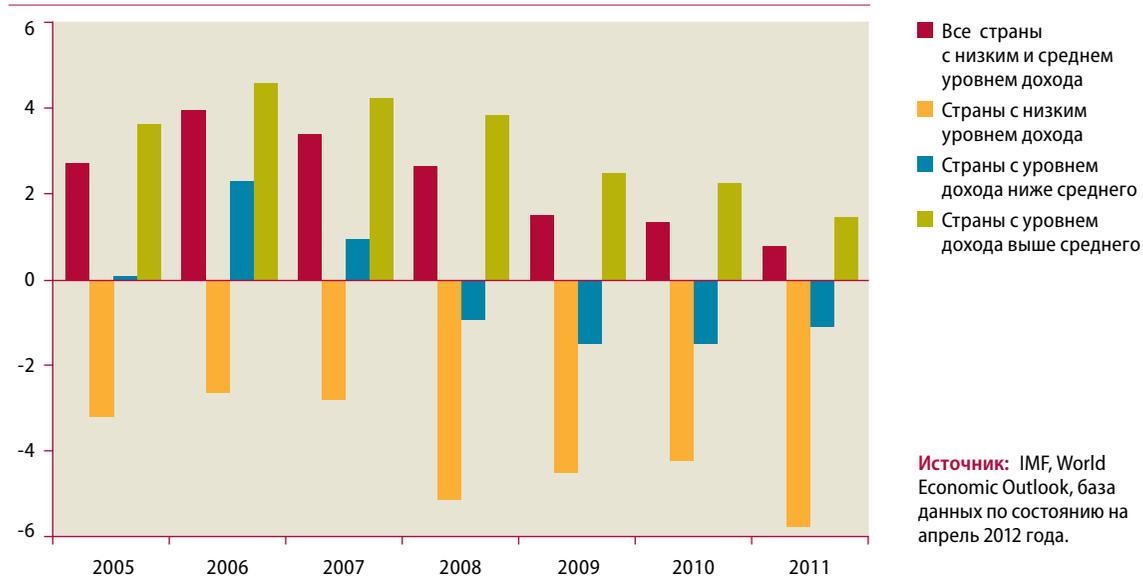
¹⁵ IMF, *World Economic Outlook*, op. cit., box 4.1, p. 162.

экономики» (World Economic Outlook) в апреле 2012 года, 77 имели дефицит текущего платежного баланса в 2011 году, превышавший 5 процентов ВВП (по сравнению с 62 странами в 2005 году). Эти страны опираются на международные финансовые заимствования в той или иной форме. Как показано на рисунке 6, после небольшого снижения в 2009–2010 годах дефицит текущего платежного баланса стран с низким уровнем дохода увеличился до 5,8 процента в 2011 году, больше чем вдвое по сравнению с уровнем 2006–2007 годов. Они тоже привлекают международные ресурсы, чаще заимствуя из государственных, чем из частных источников. Профицит стран с уровнем дохода выше среднего постепенно снижался, с 4,6 процента ВВП в 2006 году до 1,4 процента в 2011 году.

Страны могут покрыть дефицит текущего платежного баланса за счет чистого притока капитала или использования государственных резервных активов. Аккумулируя резервы, страны повышают свою способность преодолевать внешние экономические потрясения. Крупные золотовалютные запасы могут также укрепить уверенность со стороны иностранных кредиторов в том, что благодаря валютным резервам сможет быть погашена краткосрочная задолженность и выполнены другие обязательства по обслуживанию долга; за счет них также может поддерживаться импорт основных товаров в период кризиса. Однако в некоторых странах со средним уровнем дохода аккумуляция резервов превысила уровень, который считается необходимым для страхования на непредвиденные нужды. По оценкам, все развивающиеся страны в совокупности добавили в 2011 году к своим резервам 1,1 трлн. долл. США, доведя общую сумму до более чем 7 трлн. долл. США; в 2012 году прогнозируется аккумуляция еще одного триллиона долларов¹⁶. Однако в странах с низким уровнем дохода темпы роста

Рисунок 6

Сальдо бюджетов развивающихся стран, 2005–2011 годы (сводные показатели по группам в процентах от ВВП)



- Все страны с низким и средним уровнем дохода
- Страны с низким уровнем дохода
- Страны с уровнем дохода ниже среднего
- Страны с уровнем дохода выше среднего

Источник: IMF, World Economic Outlook, база данных по состоянию на апрель 2012 года.

¹⁶ World Economic Situation and Prospects 2012 (United Nations publication, Sales No. E.12.II.C.2), p. 69.

импорта превысили аккумуляцию резервов, и их резервные запасы составляли лишь абсолютно необходимые минимальные суммы на уровне стоимости импорта за 3,8 месяца в 2011 году¹⁷.

В целом представляется, что страны с более низким уровнем дохода сравнительно более уязвимы и будущие кризисы могут нанести им больший ущерб. МВФ увеличил свои ресурсы, которыми эти страны могут воспользоваться в такой ситуации. Он более чем в два раза увеличит свои ресурсы льготного кредитования для нужд стран с низким уровнем дохода, доведя их до 17 млрд. долл. США к 2014 году. Фонд также увеличил объем своих совокупных ресурсов для размещения при необходимости другими странами, кроме того, при возникновении новой чрезвычайной ситуации может быть мобилизовано дополнительное двустороннее финансирование. Однако эти финансовые потоки создают новую задолженность. Странам, уже несущим тяжелое долговое бремя, вместо этого может потребоваться приостановить на время обслуживание долга и реструктурировать каким-то образом свои внешние обязательства. Как будет обсуждаться ниже, механизмы, предлагаемые для урегулирования таких ситуаций, могут быть громоздкими и узкоспециализированными.

Совершенствование оценки приемлемости уровня задолженности

Механизмы анализа приемлемого уровня задолженности недавно пересматривались...

Бреттон-вудские учреждения используют механизм анализа приемлемого уровня задолженности, который они со временем пересмотрели, опираясь на полученный опыт и меняющуюся финансовую ситуацию. В настоящее время для анализа приемлемости задолженности используются два отдельных механизма — один для стран с низким уровнем дохода (совместно разработанный Всемирным банком и МВФ) и другой для остальных стран мира, которые называются «странами, имеющими выход на рынки» (разработан МВФ). В последнее время оба механизма подвергаются тщательному пересмотру.

Механизм анализа приемлемости уровня задолженности для стран с низким уровнем дохода

...в свете изменений в структуре долга стран с низким уровнем дохода...

В обзоре совместного Механизма МВФ и Всемирного банка по поддержанию приемлемого уровня задолженности было сконцентрировано внимание на изменениях структуры долга стран с низким уровнем дохода¹⁸. В обзоре подчеркивалось растущее значение внутреннего государственного долга и частного (внешнего) долга, которые еще не характерны для всех стран с низким уровнем дохода, но чья доля растет в некоторых из них. Внешенные изменения дадут возможность в ходе проводимого Фондом и Банком анализа учитывать индивидуальную специфику стран, а именно: при-

¹⁷ Данные из базы данных ВМФ World Economic Outlook, по состоянию на апрель 2012 года, op. cit.

¹⁸ IMF and World Bank (2012), «Revisiting the debt sustainability framework for low-income countries» (Washington, D.C., 12 January 2012), размещено по адресу: www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/011212.pdf.

нимать решение, в каких случаях необходимо определять общие размеры государственного долга, а не только сумму внешнего долга; когда учитывать роль денежных переводов как стабильного и надежного источника притока иностранной валюты; как более правильно отражать потенциальный вклад новых заимствований в увеличение темпов экономического роста; и когда уделять больше внимания структуре погашения задолженности и валютному составу долга, а также инвесторской базе правительства. В обзоре также предлагается чаще прибегать к использованию здравого смысла при толковании нарушения страной пороговых параметров показателей задолженности. Связанный с этим вопрос факторов уязвимости и возникающих рисков будет решаться в рамках нового метода оценки уязвимости для стран с низким уровнем дохода, цель которого — анализировать риски, связанные с изменениями внешней ситуации¹⁹.

Анализ приемлемости уровня задолженности для стран, имеющих выход на рынки

Механизм МВФ для анализа приемлемости уровня задолженности в развитых и развивающихся странах со средним уровнем дохода и в странах с переходной экономикой рассматривался в связи с недавним долговым кризисом в развитых странах²⁰. В результате Фонд введет в качестве контрольного ориентира (хотя и не формального порогового уровня) 60-процентное соотношение государственного долга и ВВП, который будет использоваться гибко в качестве иницилирующего фактора для более глубокого анализа. Сотрудники будут также чаще использовать так называемый балансовый подход (оценка структуры активов и пассивов в ключевых секторах экономики, включая домохозяйства и нефинансовые корпорации) и в будущем в большей степени учитывать при анализе потенциальные обязательства. Фонд будет также уделять больше внимания срокам погашения, валютному составу и процентной ставке по задолженности, а также соображениям ликвидности и проводить оценку базы кредиторской задолженности страны с точки зрения диверсифицированности, надежности, кэптивности и того, является ли эта задолженность главным образом внутренней или внешней.

В целом в обзоре подчеркивается необходимость более реалистичного подхода к выработке конкретных мер по корректировке бюджета, экономическому росту и процентным ставкам при базовом прогнозировании²¹. Это отражает признание наличия в прошлом некоторого излишнего оптимизма относительно степени достижимости и темпов осуществления мер корректировки бюджета и негативных последствий слишком амбициозной политики строгой экономии.

...и недавнего долгового кризиса в развитых странах

¹⁹ IMF, «Managing volatility: a vulnerability exercise for low-income countries» (Washington, D.C., 9 March 2011).

²⁰ IMF, «Modernizing the framework for fiscal policy and public debt sustainability analysis» (Washington, D.C., 5 August 2011).

²¹ Ibid., pp. 7-11.

Успехи в области облегчения бремени задолженности

Урегулирование долговых кризисов обычно требует сочетания списания и реструктуризации долга и обязательств по выплате процентов по каждому виду задолженности, меры, о которой страны обычно договариваются последовательно с банками, держателями облигаций, другими правительствами, международными финансовыми учреждениями и МВФ. Международное сообщество разработало специальный процесс для всесторонней реорганизации задолженности беднейших стран — Инициативу БСКЗ. Этот процесс подходит к концу и ставит под вопрос особую роль Парижского клуба в будущем — крупного межправительственного форума стран-кредиторов.

Завершение Инициативы БСКЗ

Благодаря Инициативе БСКЗ значительно снизилось бремя задолженности...

Правительства-доноры поддерживали Инициативу БСКЗ и Инициативу по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе (ИБЗМ), осуществление которых было начато в 1996 и 2005 году соответственно. Эти инициативы сократили задолженность БСКЗ в целях восстановления приемлемого уровня задолженности в долгосрочной перспективе и непосредственного высвобождения в этих странах ресурсов на цели развития. Общие расходы кредиторов на облегчение бремени задолженности БСКЗ составили приблизительно 76 млрд. долл. США и на ИБЗМ 33,8 млрд. долл. США в текущем стоимостном выражении на конец 2010 года.

К 17 мая 2012 года 36 из 39 БСКЗ достигли этапа «принятия решения» в процессе БСКЗ (этапа, на котором предоставляется временная помощь) и 32 страны достигли этапа «завершения процесса», получив, таким образом, безотзывную помощь по снижению уровня задолженности, которая была дополнена дополнительной помощью в рамках ИБЗМ.

Облегчение бремени задолженности, предоставленное странам, уже прошедшим момент принятия решения, достигло почти 35 процентов их ВВП 2010 года. Эта помощь вместе с объемами помощи по снижению уровня задолженности в рамках традиционных механизмов и помощью странам, «завершившим процесс БСКЗ», со стороны ряда государственных кредиторов, сократила бремя задолженности этих 36 стран, достигших этапа принятия решения, на 90 процентов, по сравнению с ее уровнем до принятия решения, что позволило им за последнее десятилетие увеличить расходы на программы сокращения масштабов нищеты в среднем более чем на 3 процента ВВП.

...но нескольким странам, получившим помощь в целях облегчения бремени задолженности, угрожает высокий риск возникновения серьезных долговых проблем

Тем не менее в официальных инспекционных докладах делается вывод о том, что в некоторых странах, которые получили помощь для облегчения бремени задолженности в рамках Инициативы БСКЗ, вновь возникла угроза неприемлемого уровня задолженности. Из 32 стран, которые достигли этапа завершения процесса, 7 странам угрожает высокая степень риска возникновения серьезных долговых проблем, а 12 — средняя степень риска. Кроме того, несколько стран испытывали трудности с точки зрения удовлетворения требований по проведению политики, чтобы завершить процесс и добиться облегчения бремени задолженности в полном объеме.

Несмотря на действенность процесса БСКЗ, он был сложным, как это видно из недавнего опыта Кот-д'Ивуара. Охваченная разногласиями страна не сумела выполнить в 2011 году свои обязательства по еврооблигациям на сумму 2,3 млрд. долл. США, не выплатив процент кредитования в размере 29 млн. долл. США. Она также не выполнила долговых обязательств по отношению к другим правительствам. Реструктуризация началась, когда крупнейшие государственные кредиторы на заседании Парижского клуба договорились 15 ноября 2011 года применить «кельнские условия» 1999 года в отношении облегчения бремени задолженности после удовлетворения предварительного условия Парижского клуба о том, что страна вступает в соглашение с МВФ по проведению экономической корректировки. Кельнские условия предусматривают погашение 90 процентов обязательств по имеющимся долгам до истечения конкретного срока и долгосрочную реструктуризацию остальных 10 процентов.

В связи с ограниченными возможностями Кот-д'Ивуара по обслуживанию долга, кредиторы Парижского клуба также согласились отсрочить и передвинуть сроки погашения на десятилетний период подлежащей оплате краткосрочной задолженности и займов, полученных после контрольной даты; они также распределили оплату просроченной задолженности по этим требованиям на восьмилетний период. Кроме того, они договорились отложить оплату просроченных процентов по суммам, подлежащим урегулированию. Поскольку контрольной датой для Кот-д'Ивуара было 1 июля 1983 года, менее 400 млн. долл. США будет списано из подлежащей урегулированию суммы в 2,3 млрд. долл. США²². В мае 2012 года Исполнительный совет МВФ одобрил прогресс, достигнутый в осуществлении программы восстановления страны²³. Этот благоприятный обзор продвинул страну ближе к достижению ею этапа завершения, предусмотренного Инициативой БСКЗ, когда страны — члены Парижского клуба полностью выполнят свое ноябрьское соглашение и все обязательства по отношению к Международной ассоциации развития (МАР) Всемирного банка, МВФ и Африканскому банку развития, которые были взяты до контрольной даты ИБЗМ, будут погашены (конец 2003 года в отношении МАР и конец 2004 года в отношении других кредиторов). Наконец, в мае 2012 года правительство объявило о возобновлении в июне выплат по обслуживанию своих облигаций и начале погашения задолженности, просроченной с момента дефолта. Итак, с помощью отдельных соглашений, заключенных Парижским клубом в отношении двусторонней задолженности (в рамках Инициативы БСКЗ), инициативами БСКЗ и ИБЗМ в отношении многосторонней задолженности и ожидаемого соглашения по долгам частных лиц, Кот-д'Ивуар добьется определенного облегчения долгового бремени.

К 2012 году крупные многосторонние кредиторы и кредиторы Парижского клуба предоставили в полном объеме свою долю помощи по облегчению бремени задолженности всем БСКЗ, находящимся на этапе завер-

²² Более подробная информация об урегулировании задолженности Парижским клубом размещена по адресу: www.clubdeparis.org/sections/traitements/cote-d-ivoire-20111115/viewLanguage/en.

²³ См. www.imf.org/external/np/sec/pr/2012/pr12175.htm.

шения, но участие в полном объеме всех кредиторов еще не обеспечено²⁴. Большая часть мелких многосторонних кредиторов обязалась обеспечить облегчение бремени задолженности на этапе завершения. Такие кредиторы уже выполнили 55 процентов своих обязательств по облегчению бремени задолженности на этапе завершения процесса, предусмотренного Инициативой БСКЗ. В течение прошлого года наблюдалось некоторое увеличение объемов выполнения обязательств по облегчению бремени задолженности двусторонними донорами, не являющимися членами Парижского клуба. В последние годы также увеличились объемы выполнения обязательств по облегчению бремени задолженности БСКЗ со стороны коммерческих кредиторов, и число случаев судебных процессов, инициированных частными кредиторами против БСКЗ, осталось неизменным на уровне 17 в 2010 и 2011 годах (срок деятельности Фонда МАР по сокращению задолженности, который содействовал снижению риска судебных разбирательств, был продлен до конца июля 2017 года).

Инициатива БСКЗ практически завершена, а трудности БСКЗ сохраняются

Таким образом, Инициатива БСКЗ в основном завершена, из четырех стран, находящихся на промежуточном этапе, три, как ожидается, достигнут этапа завершения в течение года, и лишь трем странам осталось начать процесс получения права на облегчение бремени задолженности в рамках Инициативы (Сомали, Судан и Эритрея)²⁵. В своем последнем обзоре статуса выполнения Инициативы БСКЗ и ИБЗМ Совет директоров МВФ 30 ноября 2011 года пришел к соглашению, что цели Инициатив были в основном выполнены, но высказал пожелание сконцентрировать внимание на возможной необходимости дополнительных действий. Директоры также договорились «закрепить» список стран, имеющих право или потенциально имеющих право на помощь, на основе пересчета квалификационных критериев с использованием данных за 2010 год. Большинство директоров решили, что внесение ограниченных изменений снизит субъективный риск и придаст дополнительный импульс завершению Инициативы БСКЗ. Директоры признали, что в список стран, имеющих право или могущих иметь право на помощь в будущем, можно внести изменения, чтобы включить в него страны, чьи данные будут проверены позднее на предмет удовлетворения критериям в конце 2004 и конце 2010 годов. Директоры также признали, что многие БСКЗ продолжают сталкиваться с трудностями по достижению ЦРТ²⁶.

24 International Development Association (IDA) and IMF, «Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI)—Status of Implementation and Proposals for the Future of the HIPC Initiative», 8 November 2011, размещено по адресу: http://siteresources.worldbank.org/INTDEBTDEPT/Progress-Reports/23063134/HIPC_MDRI_StatusOfImplementation2011.pdf.

25 Положение стран, не достигших этапа принятия решения, неопределенно, в условиях, когда просроченная на длительный период задолженность мешает началу процесса БСКЗ в Сомали и Судане, а Эритрея все еще не может определиться по поводу обращения за помощью для БСКЗ. Помимо этого, хотя Зимбабве в настоящее время рассматривается как страна, не имеющая права на участие в Инициативе БСКЗ, ей может потребоваться всесторонняя помощь по облегчению бремени задолженности в связи с тем, что неприемлемый уровень ее задолженности составляет 231 процент от ВВП.

26 См. www.imf.org/external/np/sec/pn/2011/pn11151.htm.

Привлечение Парижского клуба в будущем

По состоянию на июнь в 2012 году Парижский клуб провел переговоры в отношении двух стран (Гвинеи и Сент-Китса и Невиса). В течение всего 2011 года состоялись только два заседания Парижского клуба по ведению переговоров (Гвинея-Бисау и Кот-д'Ивуар), по сравнению с девятью заседаниями в 2010 году, что подтверждает тенденцию, наблюдавшуюся в последние несколько лет по снижению числа заседаний по сравнению с 1990-ми годами²⁷. Главной причиной снижения активности Парижского клуба является значительное сокращение объемов задолженности БСКЗ. Целью Инициативы было прекращение постоянной реструктуризации долга, которая была характерна для предыдущих периодов. Существует ряд случаев, когда страны, не являющиеся БСКЗ, обращались за помощью по урегулированию долга, и в нескольких случаях проблема еще не решена, в частности в случае Аргентины, задолженность которой остается просроченной с момента наступления в ней кризиса в 2001 году. Однако в целом на повестке дня Парижского клуба стоит меньше вопросов, чем в прошлом.

На самом деле, кредиторы Парижского клуба составляют, по-видимому, меньшую долю в объемах внешнего долга развивающихся стран. В развивающихся странах с низким и средним уровнем дохода доля всей задолженности по официальной линии в общей сумме внешнего долга снижается с 2005 года, а 70 процентов непогашенного внешнего долга в настоящее время образовано задолженностью частным кредиторам (таблица 2). БСКЗ и НРС не идут в русле этой тенденции, по мере того как доля государственного долга в объеме их внешней задолженности продолжала расти и достигла в 2011 году 81,4 процента и 91,5 процента соответственно. Если в этих странах разразится новый долговой кризис, скорее всего, Парижскому клубу придется играть большую роль в их финансовом оздоровлении, с учетом того что он отодвинет контрольную дату ближе к настоящему времени. Что касается остального мира, нет такой же уверенности, что какое-либо соглашение Парижского клуба затронет достаточно солидную долю задолженности, чтобы оказать существенное воздействие на долговое бремя в целом.

Масштабы деятельности Парижского клуба сокращаются...

...и большая часть претензий по оплате долга исходит сейчас от частных кредиторов

Таблица 2

Доля частных кредиторов во внешней задолженности развивающихся стран, 2005–2011 годы (в процентах)

	2005 год	2006 год	2007 год	2008 год	2009 год	2010 год	2011 год
Все страны с низким и средним уровнем дохода	55,7	61,8	67,0	68,4	67,2	68,6	70,0
Станы с низким уровнем дохода	5,8	6,9	10,0	12,1	13,7	16,6	16,7
Страны с уровнем дохода ниже среднего	32,0	37,3	41,6	43,6	44,3	45,7	47,6
Страны с уровнем дохода выше среднего	68,8	74,0	77,9	79,7	77,9	78,7	79,8
БСКЗ	12,0	13,8	16,1	17,1	16,9	19,7	18,6
НРС	1,4	3,1	5,7	7,3	7,6	8,7	8,5

Источник: База данных ВМФ, World Economic Outlook, по состоянию на апрель 2012 года.

²⁷ Дополнительную информацию можно найти на веб-сайте Парижского клуба по адресу: www.clubdeparis.org.

На протяжении десяти лет до начала глобального финансового кризиса объемы средств, полученных странами — членами Парижского клуба в виде погашения задолженности и досрочных погашений в результате достигнутой договоренности от стран со средним уровнем дохода, были больше, чем суммы предоставленных новых займов. В 2009 году наблюдалось значительное увеличение объемов новых заимствований из двусторонних государственных источников, а в 2010 году суммы чистого заимствования увеличились еще на 76 процентов. Однако это увеличение происходило в основном за счет ссуд, выданных кредиторами из стран с формирующимся рынком, которые не являются членами Парижского клуба, в частности из Китая²⁸. (В период с 2007 по 2010 год двусторонние кредиторы подписали новые кредитные соглашения на общую сумму 135 млрд. долл. США; только на долю Китая приходилась почти треть этой суммы.) В связи с этим доля долговых обязательств перед членами Парижского клуба продолжает снижаться в странах со средним уровнем дохода.

Создание международного механизма урегулирования задолженности

В целом четвертая часть БСКЗ и треть НРС в настоящее время входят в категорию стран, которым угрожает высокий уровень задолженности. Кроме того, по мере роста дохода на душу населения в НРС и других развивающихся странах снизится доступ к безвозмездным ссудам и льготному кредитованию, делая коммерческое кредитование более привлекательной, хотя, возможно, и более опасной альтернативой. Если какой-либо из стран, завершившей процесс Инициативы БСКЗ, требуется урегулировать новый суверенный долг, она должна опираться на специальную процедуру, существующую сегодня для стран, не являющихся участниками Инициативы БСКЗ. Как бы часто ни критиковали Инициативу БСКЗ с различных точек зрения, целью ее в действительности было достижение всестороннего урегулирования задолженности, в результате чего уровень задолженности страны вновь становился приемлемым. Страны, завершившие процесс Инициативы БСКЗ, теперь должны присоединиться к остальным странам, имеющим серьезные проблемы задолженности, и вести переговоры по отдельности с каждым из кредиторов Парижского клуба, двусторонними кредиторами, не являющимися членами Парижского клуба, многосторонними банками развития и МВФ, частными банками, поставщиками и держателями облигаций, что снижает возможность достижения требуемой степени облегчения бремени задолженности.

Требуется всеобъемлющий международный механизм урегулирования суверенного долга

В данных условиях и в связи с недавним неудовлетворительным опытом по специальному реструктурированию суверенного долга Греции возрождается интерес к изучению вопроса о разработке международного механизма урегулирования суверенного долга, к услугам которого могли бы прибегать все страны. Одним из признаков такого интереса стал организованный Министерством развития Германии в июне 2011 года семинар-практикум по управлению суверенным долгом, в работе кото-

²⁸ World Bank, *Global Development Finance 2012*, op. cit., p.4.

рого приняли участие 44 должностных лица высокого уровня и другие заинтересованные лица. Подводя итоги встречи, парламентский государственный секретарь отметил: «Несмотря на все трудности, целесообразно продолжать выступать в поддержку создания международного механизма урегулирования задолженности»²⁹. Другим признаком было то, что в октябре 2011 года парламент Швейцарии принял предложение, в котором Федеральному совету поручалось «представить предложение о создании для государств справедливого и независимого международного механизма по урегулированию несостоятельности ... [и] отстаивать международную поддержку и реализацию этого предложения»³⁰. И третьим признаком стало то, что в мае 2012 года Центр международных управленческих инноваций (ЦМУИ) в Канаде и Управление по финансированию развития Департамента по экономическим и социальным вопросам Секретариата Организации Объединенных Наций совместно организовали совещание группы экспертов в Нью-Йорке для стимулирования прямого обсуждения технических аспектов возможных мер по повышению эффективности процесса реструктуризации задолженности основными инвесторами стран с формирующимся рынком, юрисконсультами, экспертами международных организаций и учеными. Согласно предварительному резюме совещания, частные кредиторы, которые в прошлом резко выступали против какого-либо механизма урегулирования задолженности, могли бы на этот раз рассмотреть возможность поддержки создания такого механизма³¹.

При принятии решений в рамках такого механизма можно было бы руководствоваться принципами «ответственного» заимствования и кредитования. В частности, Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию решила сотрудничать с экспертами и директивными органами в целях разработки согласованного комплекса добровольных «Руководящих принципов по содействию ответственному суверенному

²⁹ Федеральное министерство экономического сотрудничества и развития Германии, «Управление кризисами суверенного долга в развивающихся странах» (German Federal Ministry for Economic Cooperation and Development, «Managing sovereign debt crises in developing countries»), BMZ Workshop, Berlin, 27 June 2011, p. 4, размещено по адресу: www.development-finance.org/en/component/docman/doc_download/948-managing-debt-crises-bmz-wks.htm.

³⁰ См. «Debt court idea for bankrupt states gathers pace,» Swissinfo.ch, 7 October 2011.

³¹ В резюме упоминаются две причины изменения данной позиции: 1) в соответствии с текущей практикой отсрочки реструктуризации существует тенденция заменять государственные займы, которые обладают приоритетом в отношении их погашения, частными займами, в отношении которых требуется еще большее уменьшение суммы требований («стрижки»), чтобы достичь необходимого общего сокращения задолженности, по сравнению с результатом в случае основанного на системе правил всестороннего подхода; и 2) после достижения договоренности по долгам Греции кредиторы, скорее всего, потребуют внесения изменений в условия выпуска облигационного займа, чтобы сделать облигации «обеспечением реструктуризации», и в этом случае «добровольное» урегулирование задолженности уже не будет работать (см. James A. Haley, «The evolving debate on sovereign debt restructuring,» The New Age of Uncertainty blog (Ontario, Canada: Centre for International Governance Innovation, 24 May 2012), размещено по адресу: www.cigionline.org/blogs/new-age-of-uncertainty.

кредитованию и заимствованиям»³². Кроме того, «Руководящие принципы по внешней задолженности и правам человека», также подготовленные при поддержке международного консультативного процесса, будут представлены Совету по правам человека в июне 2012 года³³. Эти инициативы могут служить руководством для посредников или судей арбитражных судов или «судей по делам о банкротствах», которые могут быть привлечены в целях достижения своевременного, эффективного и справедливого урегулирования задолженности, к которому стремятся суверенные должники и их кредиторы.

Рекомендации относительно стратегии

В целях ослабления негативного воздействия высокого уровня долгового бремени на бедные слои населения в развивающихся странах необходимо продолжать международные усилия по предотвращению и урегулированию кризисов задолженности. Следует рассмотреть несколько вариантов политики в целях усиления этой деятельности:

- Повысить своевременность и охват данных по задолженности стран с использованием систем отчетности как кредиторов, так и должников, для наращивания потенциала в области оценки приемлемости уровня задолженности.
- Повышать уровень технического сотрудничества для наращивания потенциала в области управления задолженностью в развивающихся странах и странах с переходной экономикой, чтобы они могли максимально адаптировать и использовать анализ приемлемости уровня задолженности при выработке национального политического курса.
- Препятствовать возбуждению судебных процессов теми кредиторами, которые не участвуют в организуемом на международном уровне урегулировании задолженности.
- Поощрять обсуждение в отдельных странах-должниках и кредиторах предложенных принципов ответственного заимствования и кредитования, а также руководящих принципов по внешней задолженности и правам человека. Разработка политики странами-заемщиками и кредиторами должна опираться на результаты этих дискуссий, и, в конечном счете, они должны лечь в основу совместно одобренных стандартов.
- Создать международную рабочую группу при поддержке международной группы экспертов сбалансированного состава для изучения возможностей усовершенствования международной архитектуры для реструктуризации задолженности.

³² Проект принципов по состоянию на январь 2012 года размещен по адресу: www.unctad.info/upload/Debt%20Portal/Principles%20drafts/SLB_Principles_English_Doha_22-04-2012.pdf.

³³ См. документ A/66/271 от 5 августа 2011 года, Записка Генерального секретаря о последствиях внешней задолженности и других соответствующих международных финансовых обязательств государств для полного осуществления всех прав человека, в частности экономических, социальных и культурных прав.