

Задолженность и COVID-19: глобальные меры реагирования в духе солидарности

17 АПРЕЛЯ 2020 ГОДА

Содержание

ВВЕДЕНИЕ.....	3
COVID-19 И РАЗВИВАЮЩИЕСЯ СТРАНЫ	4
СТРАТЕГИЧЕСКИЕ МЕРЫ РЕАГИРОВАНИЯ	5
ПРИНЦИПЫ ГЛОБАЛЬНОЙ СОЛИДАРНОСТИ	6
ПРЕДЛОЖЕНИЯ ПО РЕШЕНИЮ ПРОБЛЕМЫ УЯЗВИМОСТИ СТРАН	7
РЕКОМЕНДУЕМЫЕ ДЕЙСТВИЯ	12

Введение

После глобального финансового кризиса 2008 года государственный внешний долг многих развивающихся стран увеличился. Растущая задолженность отражает финансирование, необходимое для компенсации нехватки накопленных внутренних инвестиций. Она обусловлена также длительным периодом необычайно низких международных процентных ставок и беспрецедентными уровнями глобальной ликвидности, связанными с количественным смягчением. Развивающиеся страны, включая наименее развитые страны (НРС), расширили доступ к коммерческому финансированию. Увеличился также объем кредитования со стороны официальных кредиторов, не являющихся участниками Парижского клуба.

Вместе с тем темпы экономического роста в большинстве стран были не такими высокими, как в 2000-е годы, что отчасти объясняется снижением цен на сырьевые товары, из-за которого платежеспособность многих стран снизилась. К январю 2020 года задолженность 44 процентов наименее развитых стран и других развивающихся стран с низким уровнем дохода уже подвергалась высокому риску или достигла критического уровня.

Изменения в составе кредиторов повлияли на бремя обслуживания долга развивающихся стран и их подверженность рискам изменения процентных ставок и валютного курса и невозможности рефинансирования обязательств. Финансирование с международных и внутренних рынков капитала также сопряжено с более высокой стоимостью финансирования, более коротким средним сроком погашения и большими рисками и факторами уязвимости¹ по сравнению с традиционным официальным финансированием.

В этом контексте вызванное COVID-19 глобальное снижение экономической активности имеет катастрофические последствия, в том числе в плане приемлемости уровня задолженности.

Юридически обязательные контракты с различными сроками исполнения, кредиторами, процентными ставками и финансовыми структурами, которые можно было бы легко выполнить, теперь сопряжены с серьезными трудностями, в то время как страны пытаются решить проблему необходимости борьбы с вирусом и устранения вызванной им чрезвычайной ситуации в области развития.

С этим сталкиваются не только страны с низким уровнем дохода. Страны со средним уровнем дохода, в которых проживает 75 процентов населения мира и 62 процента бедного населения мира², крайне уязвимы перед долговым кризисом, утратой доступа к рынкам и оттоком капитала.

¹ Например, в виде неустойчивых потоков капитала, когда инвесторы ориентируются на краткосрочную перспективу и восприятие риска во всем мире меняется.

² World Bank, <https://www.worldbank.org/en/country/mic>.

COVID-19 и развивающиеся страны

Хотя в наилучшем случае восстановление экономики развитых стран может начаться к концу 2020 года и передаться развивающимся странам, возможно также, что это станет началом самого тяжелого экономического спада со времен Великой депрессии³. По данным МОТ, в результате кризиса только во втором квартале 2020 года во всем мире может быть уничтожено 195 миллионов рабочих мест в пересчете на штатные должности на полную ставку⁴. Это привело к волатильности на финансовых рынках.

Большинство развивающихся стран уже переживают значительные потрясения. Целые сектора внезапно остановились, производственно-сбытовые цепочки нарушились, а цены на сырьевые товары резко упали; например, цены на нефть в прошлом месяце достигли рекордно низкого уровня за последние 18 лет — 22 долл. США за баррель. Негативные экономические, социальные и финансовые последствия, скорее всего, будут продолжаться и после пандемии и в наибольшей степени затронут бедные и развивающиеся страны и страны с крупной задолженностью.

Глобальные финансовые рынки замирают, по мере того как инвесторы стремятся вывести средства из стран с формирующейся рыночной экономикой и других секторов с высокой степенью риска в безопасные гавани. Наблюдается беспрецедентный отток капитала из стран с формирующейся рыночной экономикой — более 90 млрд долл. США⁵. Хотя на рынках на фоне интервенций Федеральной резервной системы США, Европейского центрального банка и других центральных банков прослеживается некоторая положительная реакция, многие страны со средним уровнем дохода, которые еще несколько недель назад имели доступ к международным рынкам капитала, были лишены возможности рефинансировать⁶ кредиты с истекающим сроком погашения или привлечь новые средства без непомерно высоких ставок дохода на инвестиции.

В то же время пандемия оказывает серьезную нагрузку на бюджеты, поскольку страны пытаются обеспечить удовлетворение медицинских потребностей своего населения, принять меры в связи с ростом безработицы и поддержать свою экономику. Всем странам необходимо будет использовать все имеющиеся бюджетные возможности. Это потребует мобилизации внутренних ресурсов, в том числе путем переориентации текущих бюджетных расходов и проявления гибкости в использовании имеющихся бюджетных ресурсов. Большинству развивающихся стран потребуются также внешние ресурсы, и многие из них будут нуждаться в льготном финансировании для содействия борьбе с распространением вируса (материально-техническое обеспечение и инфраструктура в области здравоохранения и чрезвычайной помощи).

Помимо непосредственно борьбы с пандемией, потребуются также дополнительные ресурсы для стимулирования спроса и восстановления рабочих мест и производственно-сбытового потенциала до предкризисного уровня, не говоря уже о достижении ЦУР.

³ <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/04/07/sp040920-SMs2020-Curtain-Raiser>.

⁴ https://www.ilo.org/global/about-the-ilo/newsroom/news/WCMS_740893/lang--en/index.htm

⁵ https://www.iif.com/Portals/0/Files/content/1_EV_040920.pdf

⁶ В конце 2020 года истекает срок погашения облигаций и займов стран с формирующейся рыночной экономикой на общую сумму свыше 4,3 трлн долл. США, и странам с формирующейся рыночной экономикой необходимо будет до конца 2020 года рефинансировать 730 млрд долл. США валютного долга. Это включает государственный и частный долг.

См. https://www.iif.com/Portals/0/Files/content/Research/Global%20Debt%20Monitor_April2020.pdf.

Стратегические меры реагирования

Хотя наблюдаемая ситуация в большинстве стран пока по-прежнему представляет собой кризис ликвидности, она может быстро перерасти в проблему платежеспособности. Неясно, вернутся ли развивающиеся страны к тому же уровню экспорта и условиям торговли, что и до пандемии, и когда это произойдет. Страны могут пойти по более низкой траектории экономического роста, причем не по своей вине, что будет сказываться на доступе к финансовым рынкам в течение многих лет. **Согласно первоначальным оценкам, Африка, возможно, переживает первую рецессию за последние 25 лет, в то время как Латинская Америка и Карибский бассейн столкнулись с самой сильной рецессией за всю историю. Аналогичное замедление темпов роста затрагивает многие страны мира, в том числе в Азии и Арабском регионе.**

Мы должны сделать все, что в наших силах, чтобы предотвратить возникновение разрушительного долгового кризиса с беспорядочными дефолтами. Это подорвало бы доверие, установившееся в развивающихся странах за годы продуманных реформ и рационального управления экономикой. Если не принять меры в отношении этой чрезвычайной ситуации в области развития, достижение ЦУР может превратиться в несбыточную мечту.

Пока мы пытаемся преодолеть чрезвычайную ситуацию в области здравоохранения, облегчение бремени задолженности должно быть важной частью мер реагирования на связанную с ней чрезвычайную ситуацию в области развития.

Лица, ответственные за разработку политики, глубоко обеспокоены. Консорциум министров африканских стран обратился с просьбой об оказании финансовой поддержки⁷, включая «долговые каникулы»⁸ в отношении суммы в размере 44 млрд долл. США. На экстренном заседании, состоявшемся 26 марта, Г-20 взяла на себя обязательства по устранению уязвимости в плане задолженности. Всемирный банк и Международный валютный фонд (МВФ) призвали к приостановке погашения задолженности для беднейших стран.

Исполнительный совет МВФ 13 апреля одобрил незамедлительные меры по облегчению обслуживания долга 25 стран MAP⁹ в рамках его Трассового фонда для ограничения и преодоления последствий катастроф. Организация экономического сотрудничества и развития настоятельно призвала лидеров рассмотреть «инициативу в отношении долга бедных стран с крупной задолженностью по стероидам»¹⁰. Институт международного финансирования¹¹ и представители частного сектора¹² присоединились к таким призывам, которые также были поддержаны аналитическими центрами¹³ и мировыми лидерами¹⁴.

⁷ <https://www.reuters.com/article/us-health-coronavirus-africa/african-finance-ministers-call-for-100-billion-stimulus-debt-holiday-idUSKBN21A2GK>.

⁸ Освобождение от уплаты процентов.

⁹ Пять из них — малые островные развивающиеся государства (МОСТРАГ).

¹⁰ https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=126_126445-5ofyod1xpv&title=SecretaryGeneralAngelGurriaStatementforthe20_VideoconferenceSummitonCOVID19.

¹¹ www.iif.com/Portals/0/Files/content/Regulatory/IIF%20Letter%20Debt%20LICs%20April%202020.pdf.

¹² Международная торговая палата (МТП), Международная конфедерация профсоюзов (МКП) и организация «Глобал ситизен» <https://iccwbo.org/media-wall/news-speeches/global-business-workers-and-civil-society-unite-in-call-for-emergency-debt-relief-to-save-lives-and-livelihoods/>.

¹³ В их числе Институт Брукинса и Институт международной экономики Петерсона.

¹⁴ <https://www.theguardian.com/world/2020/apr/07/coronavirus-global-leaders-urge-g20-to-tackle-twin-health-and-economic-crises>.

Мы выражаем признательность МВФ, Всемирному банку, G-20 и другим субъектам за реагирование на потребности развивающихся стран в это неординарное время.

Эти инициативы не только приветствуются, но и необходимы. Вместе с тем для решения этой проблемы в глобальном масштабе недостаточно сосредоточить внимание только на беднейших странах. Этот кризис имеет неизбирательные последствия и наносит сильный удар по всем без исключения странам. Развивающиеся страны обращаются за дополнительной поддержкой¹⁵.

Облегчение бремени задолженности должно основываться не на уровне доходов, а на уязвимости.

Во многих странах, включая страны с низким и средним уровнями дохода, становится очевидным, что, если не будет обеспечено существенное облегчение бремени задолженности, частные и государственные кредиторы могут столкнуться с многочисленными односторонними дефолтами. Выбор делается уже не между дефолтом и продолжением платежей по обслуживанию долга, а между волной беспорядочных дефолтов и упорядоченными платежами, согласованными между странами-должниками и их кредиторами, после улучшения экономической ситуации. В интересах всех, и особенно кредиторов, защитить международные рынки капитала, подверженные риску потенциальной волны дефолтов.

Принципы глобальной солидарности

Чтобы эффективно остановить долговой кризис, нам необходимо действовать быстро. Мы предлагаем рамочную основу, призванную обеспечить облегчение бремени задолженности при одновременном учете неоднородной ситуации с задолженностью в разных странах и необходимости принятия индивидуальных стратегических мер реагирования.

Этот подход основывается на принципах приемлемости уровня задолженности, обсуждавшихся и согласованных в Организации Объединенных Наций и недавно изложенных в Аддис-Абебской программе действий. В большинстве принципов отражена также передовая практика, лежащая в основе урегулирования задолженности в МВФ и Всемирном банке.

К их числу относятся следующие принципы:

- I.** Должники и кредиторы должны нести общую ответственность за предупреждение и урегулирование ситуаций, при которых уровень задолженности становится неприемлемым.
- II.** Реструктуризация задолженности должна быть своевременной, упорядоченной, эффективной, справедливой и согласованной в духе доброй воли.
- III.** Урегулирование проблемы долга должно преследовать цель восстановить приемлемый уровень государственной задолженности при одновременном расширении возможностей стран по достижению устойчивого развития, роста на основе большего равенства и целей в области устойчивого развития.

¹⁵ В коммюнике от 14 апреля 2020 года Группа двадцати четырех высказалась в поддержку обсуждения с многосторонними и двусторонними кредиторами путей облегчения бремени задолженности развивающихся стран, которые просят отсрочки выплаты долга в этих исключительных обстоятельствах. Она призывает оказывать поддержку другим странам с формирующейся рыночной экономикой и развивающимся странам по мере нарастания уязвимости в плане задолженности в результате экономических потрясений. В некоторых случаях для восстановления приемлемого уровня задолженности потребуются справедливая и всеобъемлющая реструктуризация задолженности. Частные кредиторы должны разделить бремя облегчения критической ситуации с задолженностью. Группа призывает МВФ и Всемирный банк оказывать постоянную поддержку в целях укрепления потенциала заемщиков в области управления задолженностью. Она также призывает кредитные рейтинговые агентства избегать понижения рейтинга стран, которые реструктуризируют свои долги, чтобы справиться с последствиями пандемии.

Предложения по решению проблемы уязвимости стран

Предложение базируется на нижеследующих положениях.

Одной из неотложных приоритетных задач является приостановка платежей, обеспечивающая пространство для маневра для всех, кому оно необходимо, чтобы сосредоточить внимание на кризисном реагировании.

Этот подход должен быть всеобъемлющим и охватывать всех соответствующих кредиторов при понимании того, насколько сложно будет это сделать.

При наличии соответствующей просьбы помощь следует оказывать всем странам, которые сталкиваются с проблемами ликвидности и платежеспособности в связи с кризисом и не в состоянии финансировать меры реагирования на эпидемию, а не только странам, имеющим право на получение помощи по линии МАР.

Должна быть возможность проявлять гибкость. Ситуация с задолженностью разнится от страны к стране и требует конкретных стратегических мер реагирования. Страны с хорошим кредитным рейтингом все еще имеют доступ к международным финансовым рынкам и могут выпускать облигации. Странам, которые в состоянии обслуживать долг, следует продолжать это делать.

Хотя сейчас, в условиях нестабильной ситуации, трудно оценить масштабы проблемы, уже очевидно, что некоторые страны будут нуждаться в мерах облегчения бремени задолженности, выходящих за рамки временного приостановления обслуживания долга, поэтому рамочная основа должна будет предусматривать поиск упорядоченных, своевременных и справедливых решений.

Таким образом, любые меры реагирования на кризис должны разрабатываться таким образом, чтобы создать пространство для рассмотрения решений, направленных на предотвращение рецидивов и расширение бюджетных возможностей для восстановления и инвестирования в достижение ЦУР при сохранении задолженности на приемлемом уровне¹⁶. Следует избегать выдвигания условий, затрудняющих устойчивое восстановление стран.

Меры реагирования на кризис должны быть частью целостного подхода, включая, при необходимости, управление счетом движения капитала, для обеспечения того, чтобы финансирование, предоставляемое в рамках облегчения бремени задолженности, помогало стабилизировать финансовое положение.

Следует рассмотреть трехэтапный подход¹⁷:

ЭТАП 1: приостановка платежей в целях незамедлительного предоставления пространства для маневра всем странам, которым оно необходимо, посредством согласованного механизма (возможно, путем сертификации МВФ), а также оказание поддержки странам, которые все еще имеют доступ к рынкам. Приостановка платежей обеспечит паузу до тех пор, пока не пройдет самый тяжелый этап кризиса и пока не улучшится понимание того, в какой степени он затронул те или иные страны.

¹⁶ Возможно, потребуется адаптировать методологию и механизмы оценки приемлемости уровня задолженности.

¹⁷ Признавая, что разные страны будут находиться на разных этапах решения вопросов, связанных с управлением задолженностью и уязвимостью, мы выделяем в рамочной основе три этапа с несколькими вариантами для рассмотрения странами и их партнерами.

ЭТАП 2: помимо незамедлительных мер реагирования на кризис и приостановки платежей в счет погашения задолженности, вероятно, потребуются целевые меры по облегчению бремени задолженности, поскольку последствия COVID-19 усугубили ситуацию с высоким уровнем задолженности и неудовлетворенными потребностями в финансировании для достижения ЦУР еще до начала пандемии.

ЭТАП 3: решение структурных вопросов в международной долговой архитектуре в целях предотвращения дефолтов, ведущих к затяжным финансово-экономическим кризисам.

ЭТАП 1: ПРИОСТАНОВКА ПЛАТЕЖЕЙ

Предложение предусматривает призыв к полной приостановке платежей в счет погашения задолженности для всех развивающихся стран, которые не имеют доступа к финансовым рынкам и не в состоянии обслуживать свой долг.

Что необходимо многим странам в ближайшем будущем, так это возможность перенаправить свои финансовые ресурсы от долговых обязательств на борьбу с последствиями пандемии. Приостановка платежей кредиторам, т. е. заключение соглашений об отсрочке платежей в счет погашения основной суммы и процентов до тех пор, пока кризис не утихнет, позволила бы высвободить ресурсы для решения проблем, связанных с последствиями COVID-19 в области здравоохранения и экономики. Другая цель заключается в том, чтобы избежать дорогостоящих суверенных дефолтов¹⁸, которые могут превратить временное потрясение в затяжной кризис, наносящий необратимый экономический ущерб.

МВФ и Всемирный банк рекомендовали, а страны G-20 согласовали приостановку платежей по обслуживанию двусторонней задолженности стран, имеющих право на получение помощи по линии МАР.

Исполнительный совет МВФ 13 апреля 2020 года согласился предоставить субсидии на покрытие долговых обязательств перед МВФ на начальном этапе в течение следующих шести месяцев 25 странам МАР, чтобы помочь им направить более весомую долю своих ограниченных финансовых ресурсов на жизненно важные неотложные меры в области оказания медицинской и иной помощи.

Хотя эти шаги и заслуживают одобрения, они не затрагивают некоторые из вышеупомянутых моментов. Приостановка платежей должна:

1. Включать других кредиторов (как частных, так и многосторонних).
2. Выходить за рамки стран МАР и включать другие страны с низким уровнем дохода и те страны со средним уровнем дохода и высоким уровнем задолженности, которые обращаются с просьбами об облегчении бремени задолженности.
3. Включать платежи в счет погашения основной суммы и процентов, а также связанные с ними комиссии и сборы.
4. Предусматривать установление срока, после которого новое финансирование исключается из будущих мероприятий по реструктуризации задолженности, с тем чтобы облегчить доступ к финансированию после этого срока.
5. Предусматривать возможность составления графиков погашения, позволяющих странам осуществлять Повестку дня в области устойчивого развития на период до 2030 года.

Предложение, включающее официальных и частных кредиторов и страны с низким и средним уровнями дохода, дало бы развивающимся странам шанс пережить пандемию, сохранив кредитоспособность, хотя и ослабленную. Односторонние дефолты, с другой стороны, могут привести к тому, что временное потрясение перерастет для этих стран в длительный экономический спад.

¹⁸ Хотя это и не является основной темой данного документа, рост задолженности частного сектора остается одной из главных движущих сил роста совокупного объема задолженности развивающихся стран. По состоянию на конец 2018 года она составляла 139 процентов их ВВП. Основная часть этого увеличения приходится на кредитование нефинансовых корпораций в странах с формирующейся рыночной экономикой и в Китае. Однако даже в странах с низким уровнем дохода, имеющих слабые финансовые системы, задолженность частного сектора в настоящее время составляет более 27 процентов ВВП, тогда как непосредственно перед началом глобального финансового кризиса она составляла около 12 процентов. Растущая задолженность частного сектора вызывает беспокойство по поводу приемлемости уровня задолженности. Как отмечалось выше, росту частного кредитования способствовали низкие процентные ставки в мире и поиск выгодного вложения средств международными инвесторами. За пределами Китая, где корпоративные облигации находятся в основном в национальной собственности, корпоративный долг крупных развивающихся стран удерживается преимущественно внешними кредиторами (около одной трети корпоративного долга нефинансового сектора, или около 1,8 трлн долл. США, в 26 странах с формирующейся рыночной экономикой, за исключением Китая). Увеличение объема внешних заимствований в иностранной валюте делает страны уязвимыми перед сменой направления потока капитала и валютными кризисами и может поставить под угрозу финансовую стабильность и в конечном счете — приемлемость уровня государственного долга.

Сейчас беспрецедентное значение будет иметь координация, особенно с учетом возросшего взаимодействия развивающихся стран с нетрадиционными двусторонними кредиторами и с частными кредиторами и международными рынками капитала.

При таком всеобъемлющем подходе, охватывающем двустороннюю, многостороннюю и коммерческую задолженность, предоставление отсрочки странам, обращающимся с просьбами об облегчении бремени задолженности, будет означать немедленное приостановление всех принудительных мер со стороны кредиторов.

Официальные двусторонние кредиторы незамедлительно введут чрезвычайный мораторий на погашение долга (процентов и основной суммы) в отношении суверенного долга НРС, других стран с низким уровнем дохода и стран со средним уровнем дохода и высоким уровнем задолженности, **которые просят** об отсрочке.

Следует включить также долг перед международными финансовыми учреждениями, хотя для этого им, вероятно, понадобится поддержка со стороны их акционеров, чтобы не поставить под угрозу их рейтинги AAA и не ограничивать их возможности по предоставлению нового финансирования во время кризиса. Многосторонним кредиторам следует ослабить ограничения на предоставление кредитов странам, имеющим просроченную задолженность, чтобы продолжать направлять финансовые средства нуждающимся в них странам.

Частным кредиторам следует присоединиться к этому мораторию на погашение долга на сопоставимых условиях во избежание предоставления государственным сектором финансовой помощи частным кредиторам. На международном уровне не существует установленного механизма, который гарантировал бы такое участие частного сектора на справедливой и эффективной основе, однако можно проявить творческий подход, помимо призывов к тому, что в конечном счете будет отвечать наилучшим коллективным интересам коммерческих кредиторов.

Например, кредиторы не должны иметь возможности наложить арест на активы¹⁹ или инициировать судебное разбирательство в отношении любого суверенного кредитора, который не производит платежей по обслуживанию долга во время пандемии. Хотя это и сопряжено с рядом сложных правовых и договорных вопросов, этому процессу должны способствовать солидарность и общие интересы.

В частности, юрисдикции, которые регулируют большинство государственных облигаций стран с формирующейся рыночной экономикой, могут воспрепятствовать подаче исков отказывающимися от сотрудничества кредиторами против стран, в которых приостановка выплаты долга была согласована и сертифицирована МВФ. Прекращение текущего судебного производства, а также недопущение начала новых судебных разбирательств в течение определенного периода времени является одним из эффективных средств обеспечения того, чтобы отказывающиеся от сотрудничества кредиторы не использовали кризис в своих интересах, получая прибыль от продажи задолженности по облигационному займу развивающихся стран по непомерным ценам. Это потребует полного сотрудничества и понимания соответствующих конституционных аспектов и договорных отношений.

Странам, которые в состоянии обслуживать долг, следует продолжать это делать. В противном случае существует риск парализовать кредитные рынки, которые все еще функционируют. Страны с хорошим кредитным рейтингом, которые все еще имеют доступ к международным финансовым рынкам, могут и будут продолжать выпускать облигации. Приобретение активов может быть использовано для сохранения доступа к рынкам стран, которые решают продолжать обслуживание долга. Например, для поддержания достаточного предложения ликвидности можно было бы использовать глобальную программу закупки активов, финансируемую за счет выпуска МВФ дополнительных специальных прав заимствования. Можно было бы изучить и другие варианты оказания поддержки странам в получении доступа к рынкам, такие как частичные гарантии.

По мере ослабления кризиса в некоторых случаях отсрочка выплаты долга должна смениться облегчением бремени задолженности и реструктуризацией.

¹⁹ Прецедент для этого существует в резолюции 1483 СБ ООН, в которой были запрещены любые формы ареста, наложения взыскания или конфискации активов Ирака после второй войны в Заливе.

ЭТАП 2: ОБЛЕГЧЕНИЕ БРЕМЕНИ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

Первоначальная приостановка платежей в счет погашения задолженности должна стать отправной точкой для обсуждения более всеобъемлющих вариантов обеспечения приемлемого уровня задолженности и достижения ЦУР. Хотя для стран, имеющих неприемлемый уровень задолженности, такое решение не подходит, обмен долговых обязательств может высвободить ресурсы для принятия мер реагирования на COVID-19 в развивающихся странах. Официальным кредиторам следует рассмотреть возможность обмена долговых обязательств в целях увеличения социальных инвестиций и преодоления последствий COVID-19, как это было в случае обмена долговых обязательств для поддержки борьбы со СПИДом, туберкулезом и малярией. ООН выдвинула инициативы по высвобождению ресурсов для инвестиций в достижение ЦУР, которые следует реализовывать уже сейчас. Списание задолженности на цели здравоохранения позволяет направить дополнительные средства в системы здравоохранения путем облегчения бремени задолженности; при этом вместо выплаты оставшегося долга в будущем страны обязуются инвестировать в системы здравоохранения. ЭКЛАК предложила обменять внешний долг стран Карибского бассейна на ежегодные платежи в фонд повышения устойчивости, который может стать источником финансирования инвестиций на цели принятия мер в связи с кризисом и достижения ЦУР. ЭСКЗА в настоящее время изучает аналогичную инициативу для Арабского региона. ЭСКАТО также подчеркнула необходимость скоординированного облегчения бремени задолженности и/или отсрочки погашения задолженности. С учетом масштабов нынешнего кризиса такие программы не обязательно должны быть региональными и могут быть выведены на глобальный уровень.

Можно было бы рассмотреть вопрос о механизме для ЦУР с упором на создание бюджетных возможностей для восстановления и достижения ЦУР. Определенным ориентиром в этом отношении могут служить исторические прецеденты, прежде всего расширенная Инициатива в отношении бедных стран с крупной задолженностью (БСКЗ) или Инициатива по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе (ИБЗМ), которые многие считают успешными в плане расширения бюджетных возможностей в наиболее нуждающихся странах²⁰.

Следует также отметить, что в рамках БСКЗ страны должны были расходовать сэкономленные благодаря облегчению бремени задолженности бюджетные средства на расширение программ по сокращению бедности, в частности в сфере здравоохранения и образования. На этот раз можно было бы сосредоточить внимание на расходах, связанных с ЦУР. Источником информации о расходовании средств на приоритетные направления реализации ЦУР в конкретных странах могут служить комплексные национальные механизмы финансирования.

ЭТАП 3: МЕЖДУНАРОДНАЯ ДОЛГОВАЯ АРХИТЕКТУРА

Пока мы разрабатываем процесс решения проблемы нынешнего долгового кризиса, вызванного COVID-19, международное сообщество может воспользоваться этим как платформой для решения давно назревших проблем в международной долговой архитектуре, которую следует рассматривать в качестве третьего этапа с учетом срочного и неотложного характера действий, необходимых в условиях COVID.

Требуется новая международная долговая архитектура, обеспечивающая устойчивость и дающая стимул институциональным и крупным финансовым рынкам в дальнейшем инвестировать в устойчивые модели.

²⁰ Например, кредиторы сначала отреагировали на долговой кризис 1980-х годов пересмотром графика погашения долга, но в конечном счете перешли к облегчению бремени задолженности. В период с 1996 по 2015 год в рамках инициатив БСКЗ и ИБЗМ бремя задолженности было облегчено в общей сложности 36 странам, что способствовало уменьшению среднего отношения государственного долга к ВВП среди стран с низким уровнем дохода с почти 100 процентов ВВП в начале 2000-х годов до самой низкой отметки — чуть более 30 процентов ВВП — в 2013 году. Общая стоимость программы БСКЗ составила порядка 77 млрд долл. США (включая 22 млрд долл. США от Парижского клуба), а ИБЗМ — 42 млрд долл. США.

Как было отмечено Межучрежденческой целевой группой ООН по финансированию устойчивого развития в ее недавнем докладе²¹, необходимо пересмотреть существующие механизмы урегулирования проблемы долга²². Пересмотренная рамочная основа реструктуризации задолженности должна основываться на установленных в Аддис-Абебской программе действий принципах, предусматривающих принятие своевременных, упорядоченных, эффективных и справедливых решений в целях предотвращения перерастания дефолтов в затяжные финансово-экономические кризисы, восстановления приемлемого уровня государственной задолженности и расширения возможностей стран для достижения устойчивого развития, в частности ЦУР.

Такая рамочная основа могла бы включать:

1. Продолжение совершенствования договорных условий по рыночным долговым инструментам, в частности оговорку об объединении требований в составе оговорки о коллективных действиях, более широкое использование ситуационно зависимых долговых инструментов (например, облигаций катастроф и/или облигаций, привязанных к ВВП) и введение стандартизированной мажоритарной реструктуризации в отношении коммерческих займов.
2. Расширение национального законодательства в целях ограничения судебных разбирательств по

инициативе отказывающихся от сотрудничества кредиторов, а также последовательное применение суверенных иммунитетов против принудительных мер.

3. Дальнейшее развитие принципов «мягкого права», основанных на международных нормах. К существующим инициативам «мягкого права» в области ответственного заимствования и кредитования и предотвращения кризисов относятся Оперативные руководящие принципы устойчивого финансирования Группы двадцати (G-20) и принципы поощрения ответственного суверенного кредитования и заимствования ЮНКТАД. Базовые принципы ООН в отношении процессов реструктуризации суверенного долга²³ представляют собой попытку сформулировать основные принципы, которыми можно руководствоваться в процессе реструктуризации.

На национальном уровне развивающимся странам следует использовать все стратегические инструменты, включая управление счетом движения капитала, для решения проблемы оттока капитала, вызванного кризисом. Комплексные национальные механизмы финансирования обеспечивают основу для объединения всех стратегических инструментов, включая более эффективную оценку и учет финансовых и нефинансовых рисков в финансовой политике. Система ООН усилит координацию для обеспечения поддержки в вопросах управления задолженностью для достижения ЦУР.

²¹ <https://developmentfinance.un.org/fsdr2020>.

²² Предстоящие случаи дефолта высветят недостатки международной финансовой архитектуры, по крайней мере по сравнению с хорошо развитыми национальными режимами банкротства (например, глава 9 и глава 11 в США), при которых суды могут призвать кредиторов к сотрудничеству друг с другом и обсуждению новых условий с заемщиком, а в случае наличия согласованного плана реструктуризации — не допустить того, чтобы неподчиняющиеся при прочих обстоятельствах кредиторы ждали более выгодных условий. Среди рассматриваемых вариантов могут вновь появиться Механизм реструктуризации суверенной задолженности, международный аналог национального режима банкротства, или попытки расширить сферу применения оговорок о коллективных действиях (ОКД). Опыт последних лет показал, что в результате обновления состава кредиторов процесс реструктуризации задолженности стал еще более сложным и длительным, а связанные с ним экономические и социальные издержки существенно выросли. Нынешняя неотложная ситуация не позволит сейчас искать всеобъемлющее решение, но еще раз указывает на то, как дорого обходится этот пробел в международной финансовой архитектуре. Существующие предложения, такие как Механизм реструктуризации суверенной задолженности, не разрабатываются с учетом таких потрясений, как пандемия. В то же время ОКД недостаточно универсальны, чтобы быть полезными в данных обстоятельствах, и держатели облигаций вряд ли согласятся расширить сферу применения существующих ОКД или ввести их в состав унаследованных долговых обязательств без ОКД, чтобы правительствам было легче изменять условия своих облигаций. Кроме того, ОКД не охватывают долг перед другими видами кредиторов (например, коммерческими банками).

²³ Резолюция Генеральной Ассамблеи ООН о базовых принципах в отношении процессов реструктуризации суверенного долга (A/RES/69/319), июль 2015 года.

Рекомендуемые действия

Необходим всеобъемлющий подход, охватывающий три этапа и включающий всех соответствующих кредиторов и все страны, сталкивающиеся с проблемами ликвидности и платежеспособности в связи с кризисом.

ЭТАП 1

Полная приостановка платежей в счет погашения задолженности для всех развивающихся стран, которые не имеют доступа к финансовым рынкам и не в состоянии обслуживать свой долг. Для начала официальным двусторонним кредиторам следует незамедлительно ввести чрезвычайный мораторий на погашение суверенного долга. Приостановка платежей должна также:

включать других кредиторов (как частных, так и многосторонних). Важнейшую роль играет координация;

выходить за рамки стран МАР и включать другие страны с низким уровнем дохода и те страны со средним уровнем дохода и высоким уровнем задолженности, которые обращаются с просьбами об облегчении бремени задолженности;

включать платежи в счет погашения основной суммы и процентов, а также связанные с ними комиссии и сборы;

предусматривать установление срока, после которого новое финансирование исключается из будущих мероприятий по реструктуризации задолженности, с тем чтобы облегчить доступ к финансированию после этого срока;

предусматривать возможность составления графиков погашения, позволяющих странам осуществлять Повестку дня в области устойчивого развития на период до 2030 года.

ЭТАП 2

На втором этапе следует рассмотреть более комплексную оценку и варианты обеспечения приемлемого уровня задолженности.

Обмен долговых обязательств может высвободить ресурсы для принятия мер реагирования на COVID-19 в развивающихся странах, хотя он не может являться адекватным средством решения проблемы неприемлемого уровня задолженности.

Можно было бы рассмотреть вопрос о механизме заимствования для ЦУР с упором на создание бюджетных возможностей для устойчивого восстановления и достижения ЦУР.

ЭТАП 3

Решение структурных вопросов в международной долговой архитектуре в целях предотвращения дефолтов, ведущих к затяжным финансово-экономическим кризисам, следует рассматривать в качестве третьего этапа с учетом срочного и неотложного характера действий, необходимых в условиях COVID.

Эта новая международная долговая архитектура должна основываться на принципах, установленных в Повестке дня в области финансирования устойчивого развития и предусматривающих принятие своевременных, упорядоченных, эффективных и справедливых решений.

Она должна быть направлена на предотвращение перерастания дефолтов в затяжные финансово-экономические кризисы, восстановление приемлемого уровня государственной задолженности и расширение возможностей стран для достижения целей в области устойчивого развития.