



Долг

Уязвимости,
устойчивость,
прозрачность и
реструктуризация

Ивайло Изворски
Всемирный банк

Долговая уязвимость

Долговой кризис нарастает.

Две трети стран с низким уровнем дохода в соответствии с Концепцией устойчивости долга (LIC DSF) подвержены высокому риску долговых проблем или уже переживают долговые проблемы.

Четыре волны накопления долга со времен Второй мировой войны. Первые три волны закончились финансовыми кризисами.

Однако, волны дефолтов, которую предсказывали многие, пока не произошло.

Всемирный банк усилил поддержку стран с низким и средним уровнем дохода (ССД).

Глобальные экономические события, вероятно, осложнят ситуацию с задолженностью во многих странах.

Давайте посмотрим на уязвимости через три призмы.

Доля государственного долга достигла самого высокого уровня за последние несколько десятилетий, за исключением стран с низким уровнем дохода...

Валовой государственный долг
(в процентах от ВВП, медиана)

Страны с низким уровнем дохода



Страны со средним уровнем дохода



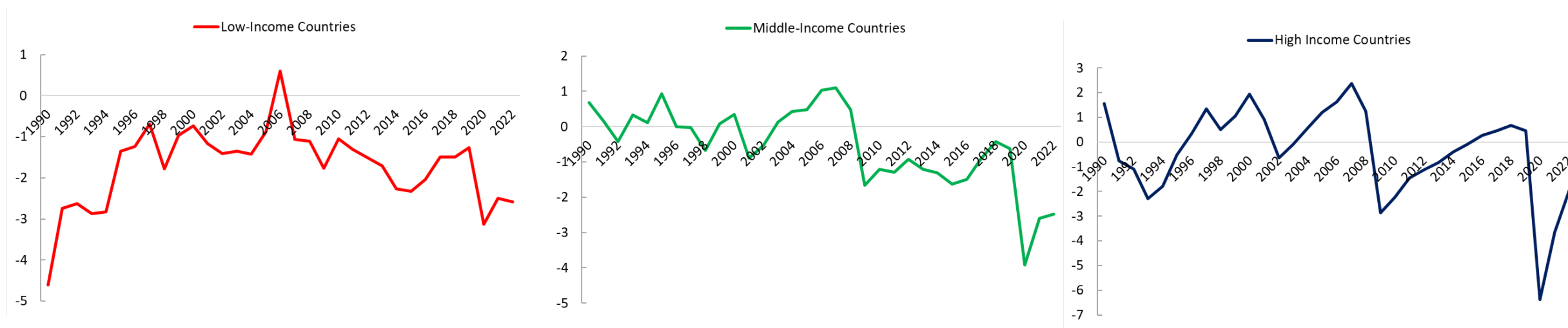
Страны с высоким уровнем дохода



Источник: Международный валютный фонд, ПРМЭ, апрель 2022 г.

... за счет больших и постоянных первичных дефицитов

Первичный баланс (в процентах от ВВП, медиана)



Первичные дефициты в странах с низким и средним уровнем дохода существовали еще до пандемии COVID-19.

Процентные расходы выросли в соответствии с уровнем государственного долга, за исключением стран с высоким уровнем дохода

Валовой государственный долг (слева) и процентные расходы (справа)
(в процентах от ВВП, медиана)

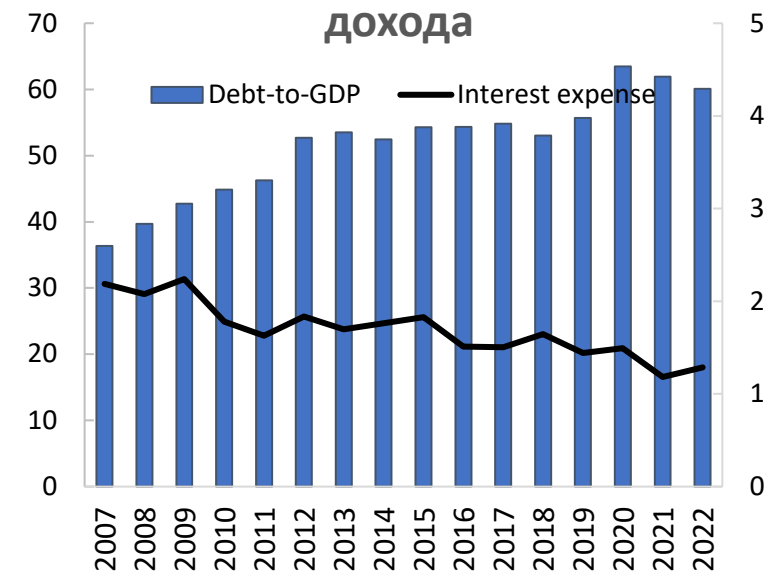
Страны с низким уровнем дохода



Страны со средним уровнем дохода

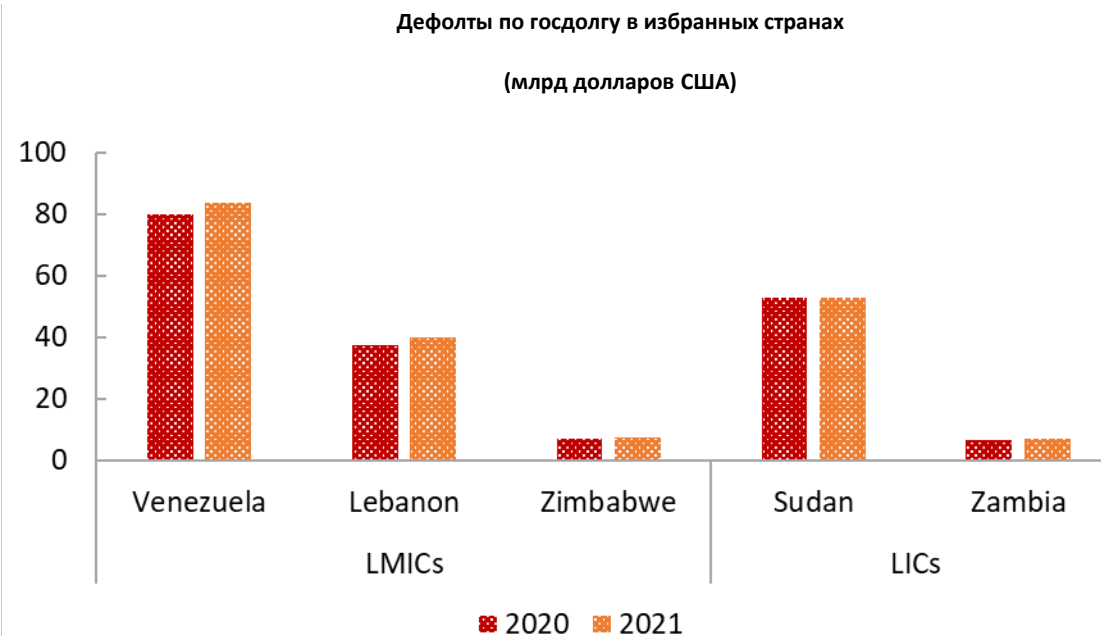
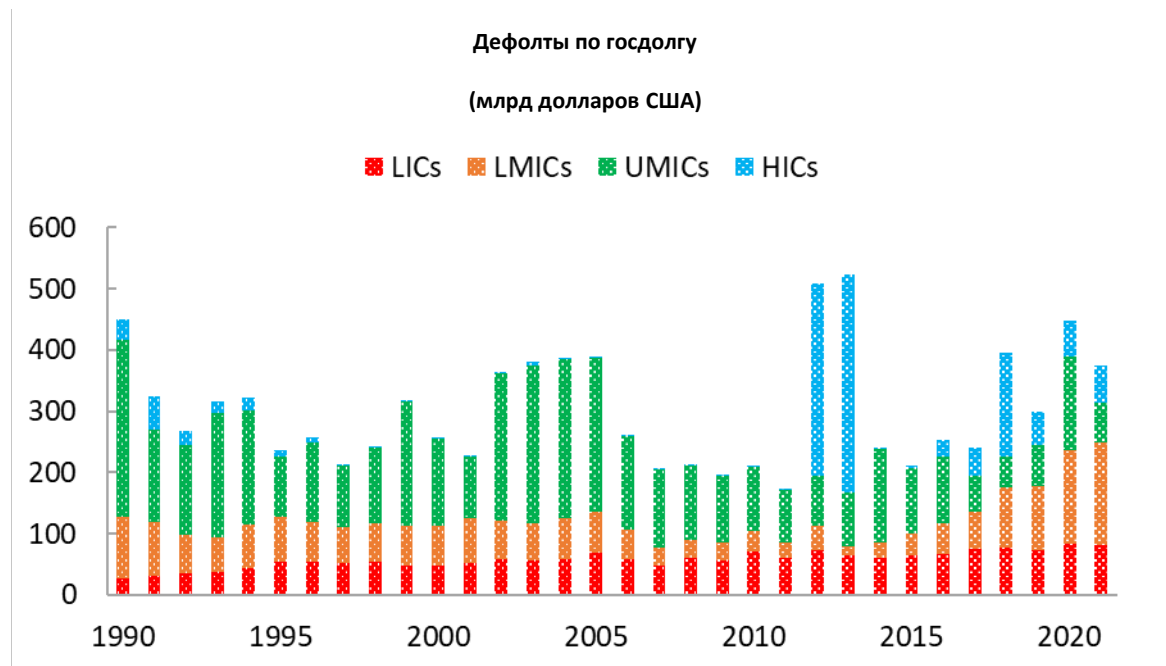


Страны с высоким уровнем дохода



Источник: Международный валютный фонд, ПРМЭ, апрель 2022 г.

Дефолты по государственному долгу значительно выросли в странах со средним уровнем дохода



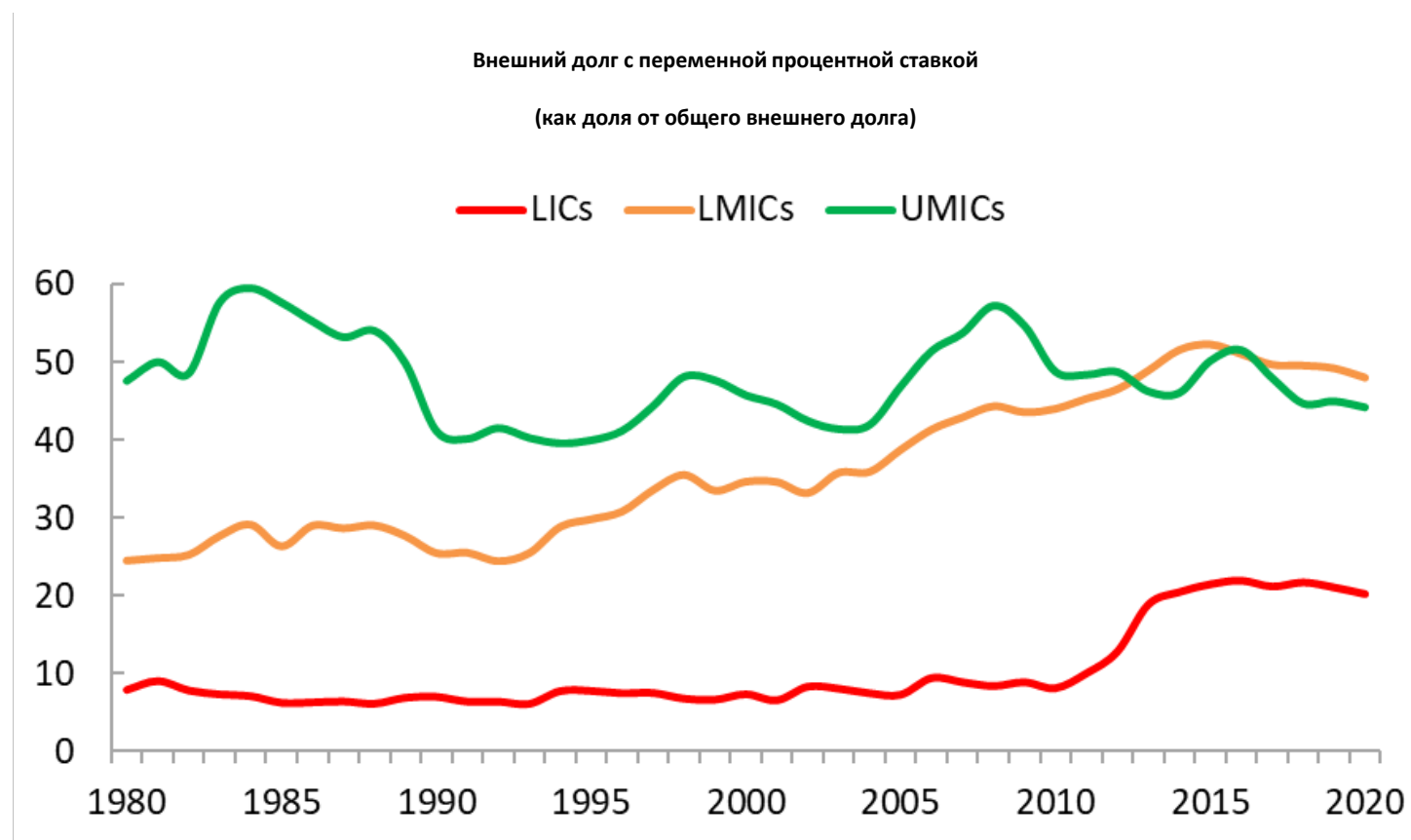
Дефолты по государственному долгу в странах с уровнем дохода ниже среднего выросли с 36 млрд долларов США в 2015 году до 168 млрд долларов США в 2021 году. Дефолты по государственному долгу в странах с низким уровнем дохода достигли 82 млрд долларов США в 2021 году, что больше, чем в странах с высоким уровнем дохода.

Источник : База данных по суверенным дефолтам Банка Канады/Банка Англии.

На несколько стран с уровнем дохода ниже среднего и низким приходится значительная часть государственного долга в состоянии дефолта соответствующих стран.

Источник : База данных по суверенным дефолтам Банка Канады/Банка Англии.

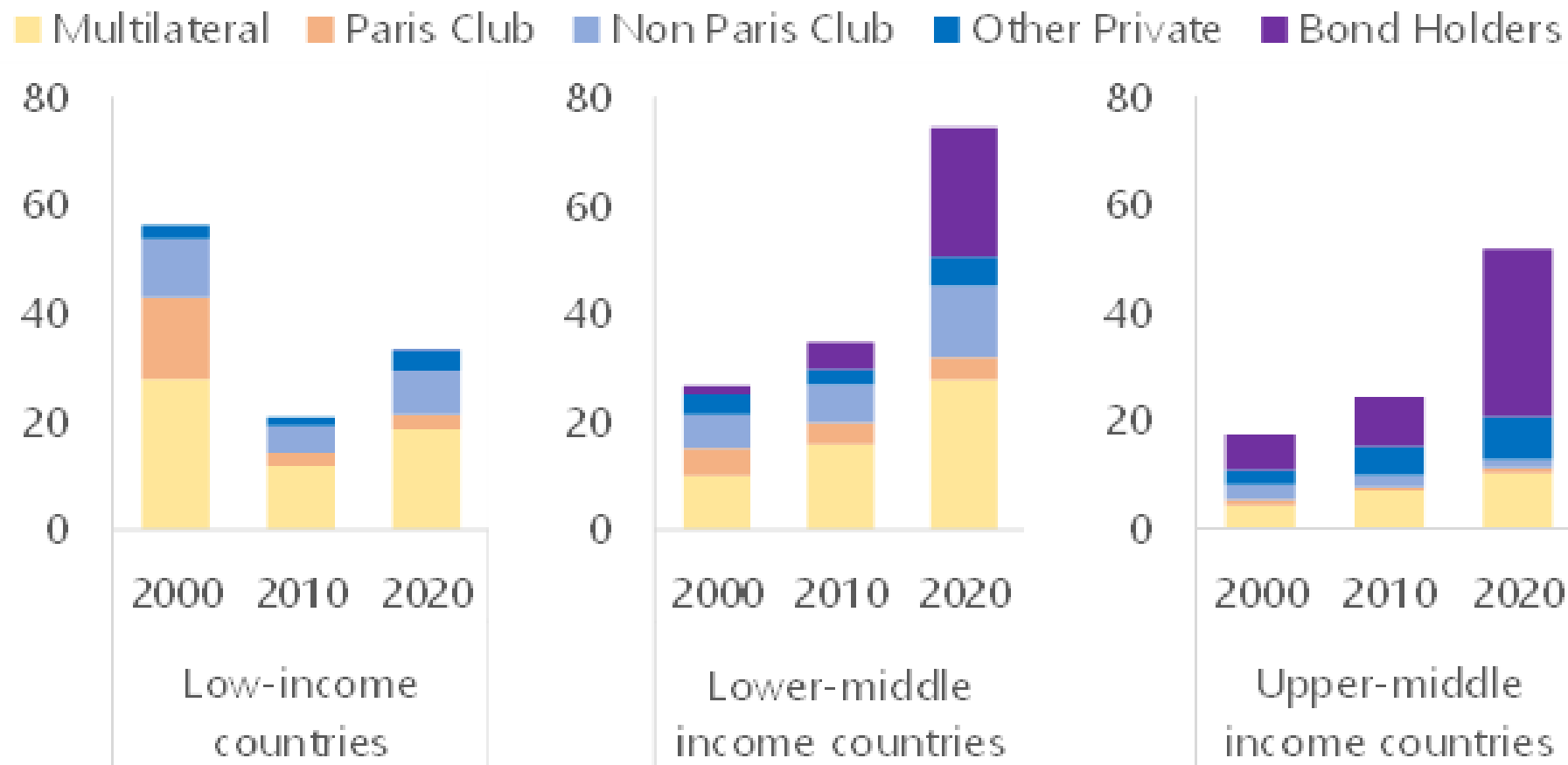
Высокий уровень внешнего долга с переменной процентной ставкой может еще больше увеличить процентные расходы в будущем



Доли значительно выросли в странах с низким уровнем дохода и уровнем дохода ниже среднего. Будущее повышение процентной ставки может значительно увеличить стоимость внешнего долга в связи с непогашенным долгом с переменной процентной ставкой.

Источник : Международная долговая статистика.

Произошло резкое изменение структуры внешнего долга стран с низким уровнем дохода



Источник : Международная долговая статистика.

Долговая устойчивость

Две трети стран с низким уровнем дохода в соответствии с Концепцией устойчивости долга (LIC DSF) подвержены высокому риску долгового кризиса или переживают долговой кризис.

Дело не только в пандемии COVID-19. Уже в 2019 году половина стран с низким уровнем дохода переживала долговой кризис или подвергалась высокому риску.

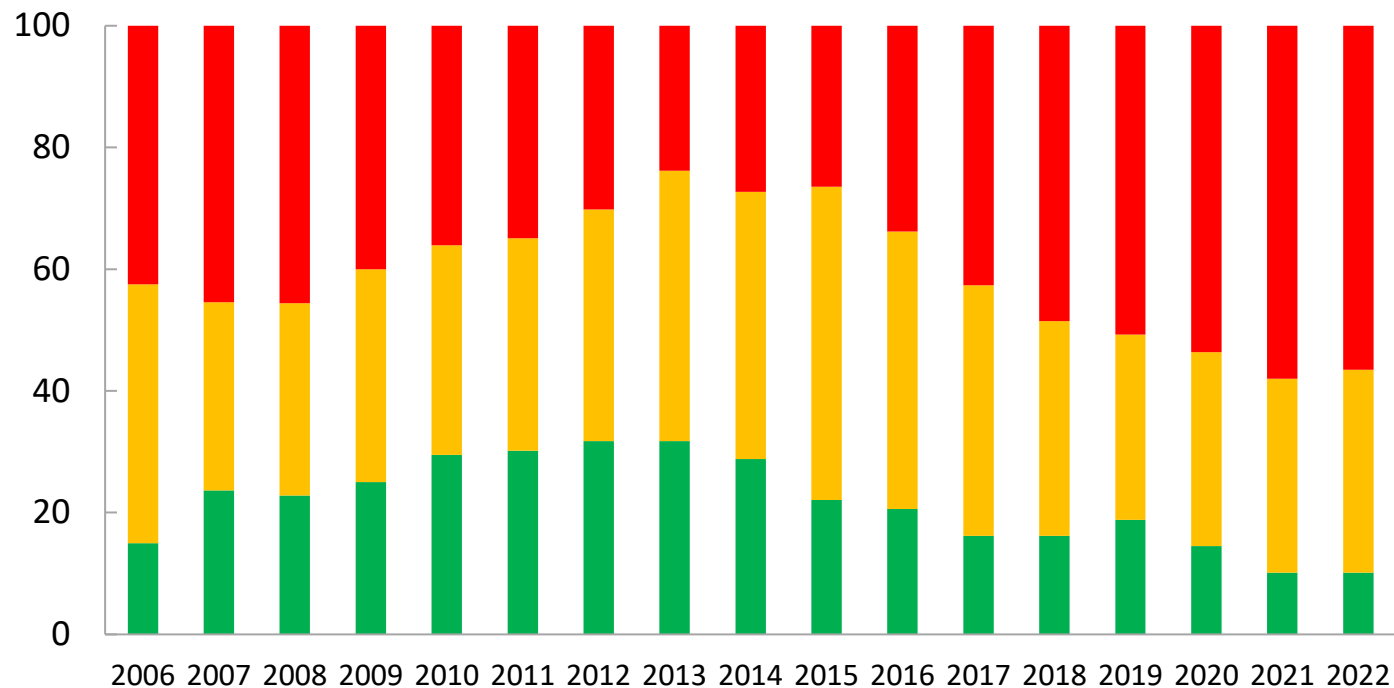
Концепция устойчивости долга для стран с низким уровнем дохода (LIC DSF)...

...и для стран с доступом к рынку (MAC DSA).

Устойчивость: риск долгового кризиса увеличился во многих странах с низким и средним уровнем дохода

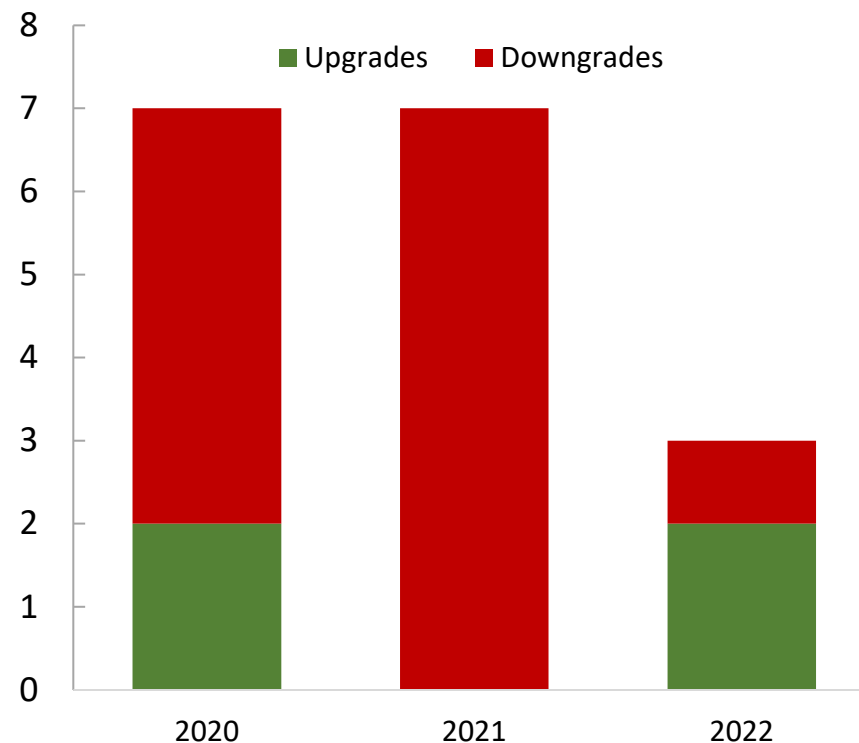
Изменение риска внешнедолгового кризиса в странах с низким уровнем дохода в соответствии с Концепцией устойчивости долга (LIC DSF) (в процентах от общего)

Low Moderate High



Изменения риска внешнедолгового кризиса (количество стран)

Upgrades Downgrades



Источник: LIC-DSF на конец июня 2022 г. расчеты сотрудников Всемирного банка.

Реструктуризация долга

Инициатива по приостановке обслуживания долга (DSSI): 48 из 73 стран (66%) воспользовались этой возможностью. Отложено обслуживание долга в размере 12,9 млрд долларов.

Общая основа (CF): хороший начальный шаг.

Только 3 страны (5 процентов) подали заявки на CF. Ни одна из них не получила прощения долга.

Чад: кредиторы согласны с тем, что из-за более высоких цен на нефть недостатка в финансовых ресурсах нет, но списания долгов не произошло.

Реструктуризация долга: Общая основа (CF) была шагом в правильном направлении, но еще не дала результатов

	ДССИ	CF
Приемлемые страны	73	73
Подано заявок	48	3
в процентах	66	4
Отсрочка или реструктуризация долга	Отсрочка на 12,9 млрд долларов	Чад завершил. Процедуры списания долга нет.

Прозрачность долга

Прозрачность необходима для развития.

Все чаще признается, что статистика долга страдает от серьезных ограничений и неполной отчетности, особенно в странах с низким и средним уровнем доходов.

Разрозненные базы данных.

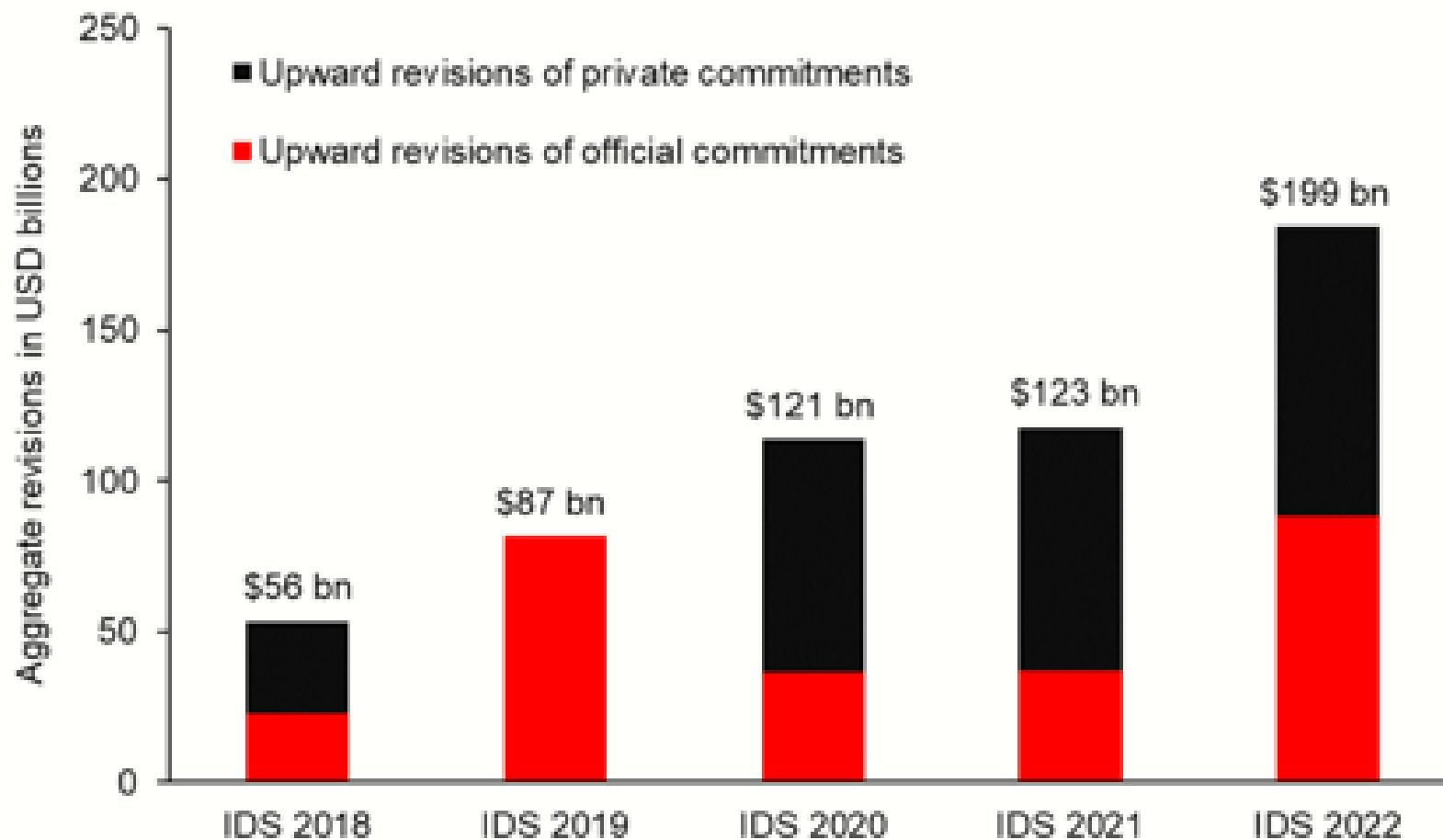
Для реструктуризации долга необходим более высокий уровень прозрачности.

Прозрачность является совместной ответственностью должников и кредиторов.

Прогресс, достигнутый за последние годы:

- Тепловая карта Всемирного банка отчетности по долгу.
- США и Великобритания публикуют информацию о риске по каждому кредиту.
- Ограниченный охват секторов и инструментов в странах с низким уровнем дохода.

Прозрачность долга: ретроспективные пересмотры прошлых кредитов в статистике внешнего долга, которую ведет Всемирный банк

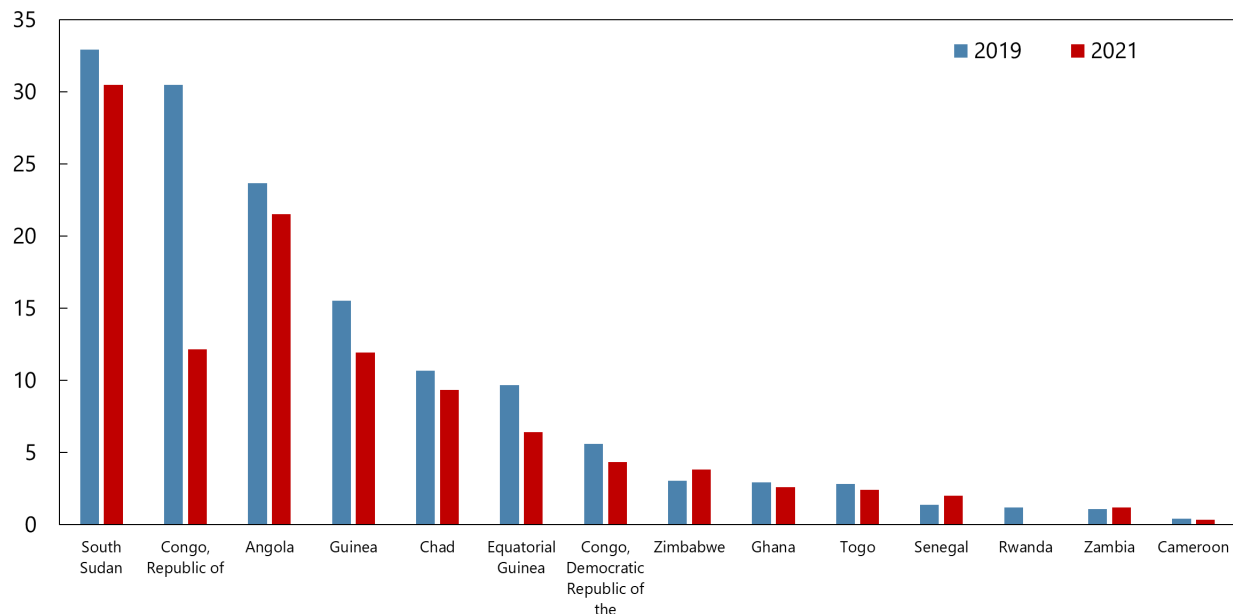


Источник: ([Horn, Mihalyi and Nickol, 2022](#)).

Обеспеченные долговые обязательства в странах Африки к югу от Сахары

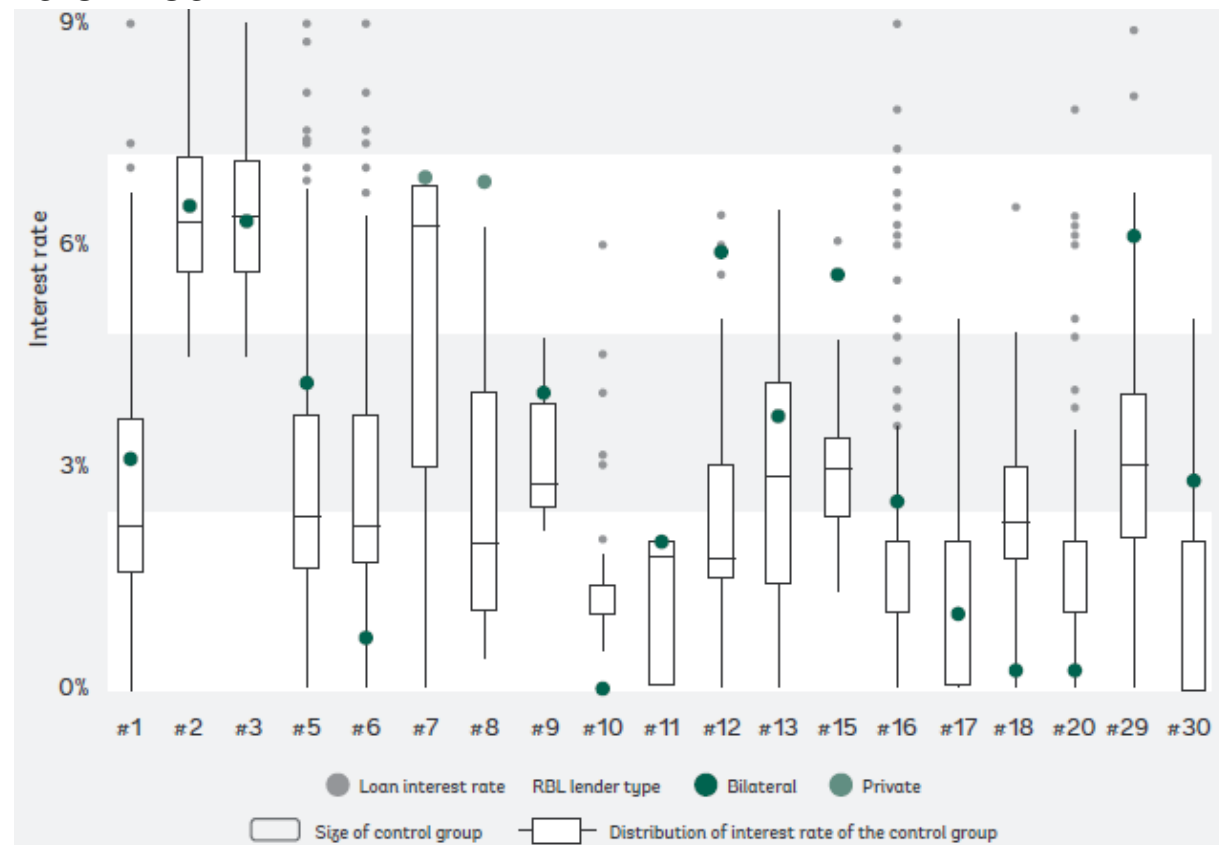
13 из 45 стран Африки к югу от Сахары имеют обеспеченные долговые обязательства: 25% внешнего долга.

Остаток обеспеченных долговых обязательств (доля в ВВП)



Источник: G. Albertin, N. Koumtingue' and Q. Yin, IMF, WP, 2022.

Обеспечение не обязательно приводит к снижению стоимости



Источник: D. Mihalyi, David; J. Hwang, D. Rivetti, J. Cust. 2022. Resource-Backed Loans in Sub-Saharan Africa, WB Policy Research WP nr. 9923

Взгляд в будущее: прозрачность долга

Прозрачность необходима для развития.

Все шире признается, что статистика долга имеет серьезные ограничения и неполную отчетность, особенно в странах с низким и средним уровнем дохода.

Разрозненность баз данных.

Для реструктуризации долга необходим более высокий уровень прозрачности.

Прозрачность является совместной ответственностью должников и кредиторов.

Прогресс, достигнутый за последние годы:

- Тепловая карта Всемирного банка отчетности по долгу.
- США и Великобритания публикуют информацию о риске по каждому кредиту.
- Ограниченный охват секторов и инструментов в странах с низким уровнем дохода.