

© 2021

Игорь Балюк

доктор экономических наук,
доцент Финансового университета
при Правительстве Российской Федерации (г. Москва, Россия)
(e-mail: balyuk@bk.ru)

Марина Балюк

кандидат экономических наук,
независимый эксперт (г. Москва, Россия)
(e-mail: baljuk@bk.ru)

ВНЕШНЯЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ СТРАН В УСЛОВИЯХ ПАНДЕМИИ COVID-19

В статье содержится анализ динамики и структуры внешнего долга различных стран и групп стран в условиях пандемии коронавируса. Авторы делают вывод о том, что в начале 2021 г. соотношение внешнего долга и ВВП практически достигло уровня, который был отмечен накануне глобального финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг. Триггером нового глобального кризиса может стать обострение проблем в одном или нескольких сегментах экономики стран Евросоюза, Великобритании, США или ряда крупных развивающихся стран.

Ключевые слова: глобальный внешний долг, мировой ВВП, государственный долг, корпоративный внешний долг, международный долговой рынок.

DOI: 10.31857/S020736760016809-8

В условиях продолжающейся пандемии COVID-19 произошло дальнейшее обострение проблемы глобальной внешней задолженности. По нашим расчетам, основанным на данных Всемирного банка [1], за девять месяцев 2020 г. величина совокупного мирового внешнего долга возросла на 5,7% и достигла 91,8 трлн долл. США. При этом основной прирост был отмечен в III квартале (особенно в рамках еврозоны).

По итогам 2020 г. соотношение совокупного мирового внешнего долга и величины мирового ВВП (см. Рис. 1) составило 108,3% (для сравнения: в 2019 г. – 98,9%). Такое усиление внешнедолгового бремени мировой экономики существенно повышает риск возникновения нового глобального финансово-экономического кризиса, особенно если принять во внимание тот факт, что внешний долг является лишь частью общей задолженности субъектов экономической деятельности страны.

Величина совокупного внешнего долга десяти стран, лидирующих по этому показателю в мировом масштабе, отражена на Рис. 2.

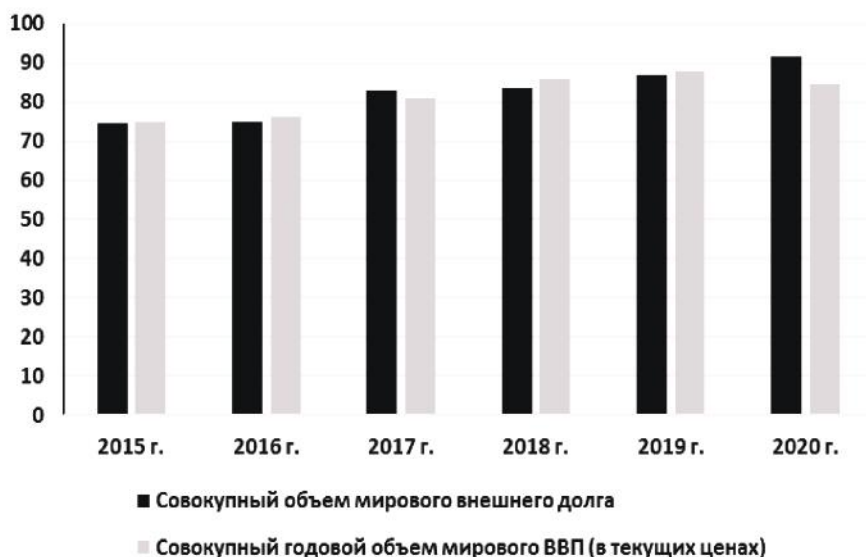


Рис. 1. Динамика совокупного объема мирового внешнего долга и мирового ВВП
(трлн долл. США)

Источник: составлено авторами на основе данных Всемирного банка и Международного валютного фонда [1, 3].

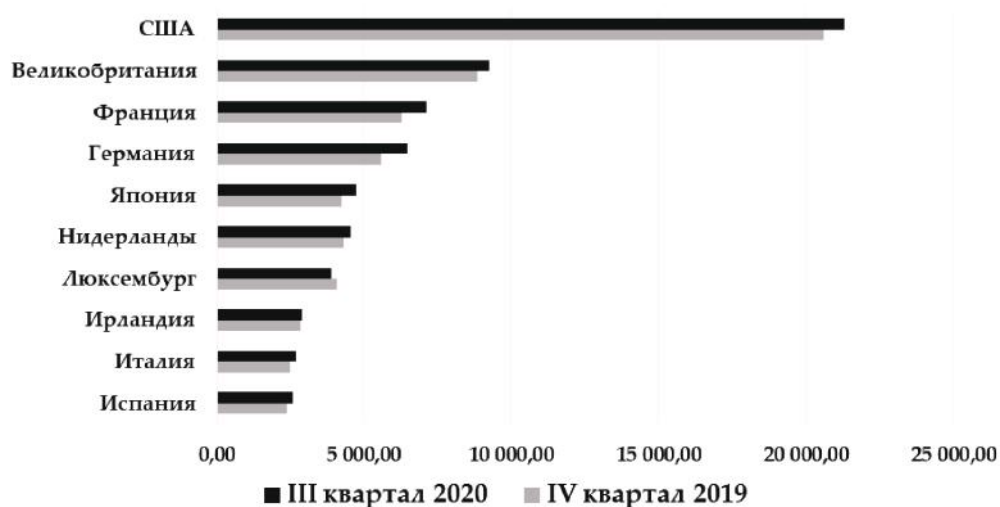


Рис. 2. Величина совокупного внешнего долга десяти стран, лидирующих по этому показателю в мировом масштабе, в IV кв. 2019 г. и в III кв. 2020 г. (млрд долл. США)

Источник: составлено авторами на основе данных Всемирного банка [1].

Как видно из представленных данных, практически во всех странах-лидерах, за исключением Люксембурга, в течение первых девяти месяцев 2020 г. объем совокупного внешнего долга возрос. Из 5 трлн долл. США

прироста глобального внешнего долга за девять месяцев 2020 г. почти 77% пришлось на десять стран, лидирующих по величине совокупного внешнего долга. Максимальный рост отмечен в Германии (почти 16%), во Франции (13,6%) и в Японии (11,8%). Вследствие этого повысилась степень концентрации глобальной внешней задолженности. Удельный вес десяти стран, лидирующих по величине совокупного внешнего долга, увеличился на 0,3% до 71,3%, а доля первых пяти стран – на 0,8% до 53,3%. При этом совокупная величина внешней задолженности десяти стран, лидирующих по этому показателю в мировом масштабе, возросла на 6,2%, а величина внешней задолженности пяти стран, лидирующих по этому показателю в мировом масштабе, возросла в среднем на 7,4%.

Распределение первых десяти стран, лидирующих по величине совокупного внешнего долга на душу населения, отражено на Рис. 3. Как видно из диаграммы, наибольшая величина показателя характерна для стран, относящихся к офшорным зонам:

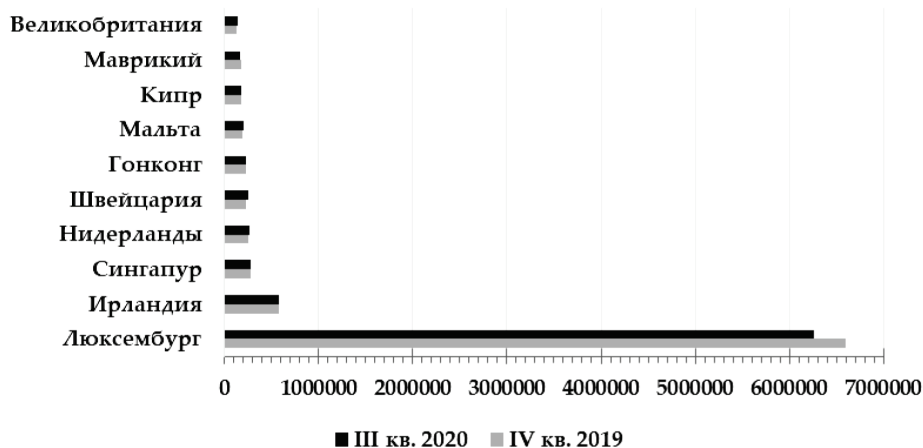


Рис. 3. Величина совокупного внешнего долга на душу населения десяти стран, лидирующих по этому показателю в мировом масштабе (долл. США)

Источник: составлено авторами на основе данных Всемирного банка [1].

В структуре совокупного внешнего долга в первом полугодии 2020 г. рост корпоративного долга (3,2%) опередил рост государственного внешнего долга (2,8%), а за 9 месяцев 2020 г. ситуация изменилась – корпоративный внешний долг вырос на 5,0%, а государственный – на 6,7%. В результате удельный вес государственного внешнего долга в общем объеме мирового внешнего долга увеличился с 21,9% до 22,1%, а доля корпоративного долга сократилась с 73,2% до 72,7%. Таким образом, в совокупном приросте мирового внешнего

долга за девять месяцев 2020 г. 64,3% было обеспечено за счет корпоративного долга и 25,4% за счет суверенного долга.

С точки зрения типов заемщиков, рост внешнего долга десяти стран, лидирующих по величине совокупного внешнего долга, в конце III квартала 2020 г. был следующим (см. Рис. 4).

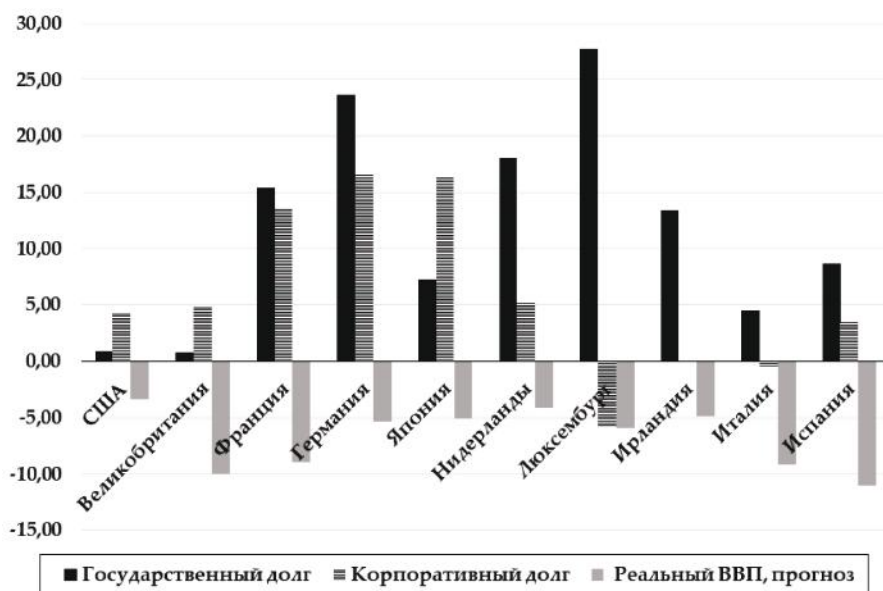


Рис. 4. Прогноз падения ВВП по итогам 2020 г. и динамика совокупного внешнего долга десяти стран, лидирующих по этому показателю в мировом масштабе, по типам заемщиков по итогам 9 мес. 2020 г. (%)

Источник: составлено авторами на основе данных Всемирного банка и Международного валютного фонда [1, 3].

Как видно из Рис. 4, рост государственного внешнего долга в странах, лидирующих по величине совокупного внешнего долга, варьировался довольно значительно: от 0,8% в Великобритании до 27,7% в Люксембурге. В США государственный внешний долг увеличился на 58,6 млрд долл. (на 0,9%) и достиг почти 6,9 трлн долл. Темпы роста совокупного суверенного внешнего долга превышали темпы роста совокупного внешнего корпоративного долга во всех странах ЕС, входящих в десятку лидеров по объему внешних заимствований. Темпы роста совокупного корпоративного внешнего долга превышали темпы роста государственного внешнего долга в Японии, Великобритании и США. Сокращение величины корпоративного внешнего долга было отмечено в Люксембурге (–5,9%) и в Италии (–0,4%). Во всех странах, лидирующих по величине внешней задолженности, по итогам 2020 г. ожидается падение ВВП, которое может составить от 3,4% в США до 11,1% в Испании.

По-видимому, существенный рост совокупного государственного внешнего долга связан с необходимостью реализации мер по поддержке экономики вследствие ограничений, связанных с распространением коронавирусной инфекции.

Следует отметить, что ни одна из десяти стран, лидирующих по величине совокупного внешнего долга, не оказалась в числе десяти стран, лидирующих по величине роста государственного внешнего долга за 9 месяцев 2020 г. (см. Рис. 5).

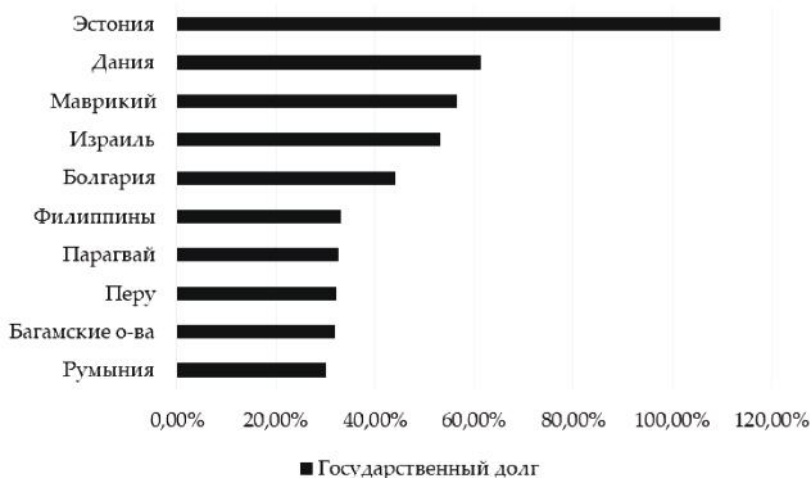


Рис. 5. Страны, лидирующие по величине роста государственного внешнего долга за 9 месяцев 2020 г. (%)

Источник: составлено авторами на основе данных Всемирного банка [1].

В число двадцати стран, лидирующих по приросту суверенного внешнего долга, из десяти крупнейших мировых заемщиков вошли Люксембург (27,7%, 12 место) и Германия (23,6%, 17 место). По состоянию на III квартал 2020 г. в десятку стран, лидирующих по величине государственного внешнего долга, вошли США, Франция, Япония, Германия, Италия, Великобритания, Испания, Канада, Бельгия и Греция (см. Рис. 6).

Среди стран, лидирующих по величине суверенного внешнего долга, максимальный рост за 9 месяцев 2020 г. был отмечен в Германии, Канаде, Бельгии и Франции (23,6%, 20,0%, 17,7% и 15,4% соответственно), что отражено на Рис. 7.

Максимальное сокращение государственного внешнего долга за 9 месяцев 2020 г. было отмечено у следующих стран (см. Рис. 8).

Как видно из Рис. 8, в течение 2020 г. сокращение государственного внешнего долга происходило преимущественно в развивающихся странах. Вероятно, это объясняется их более низкой конкурентоспособностью на международном долговом рынке в условиях возросшего спроса со стороны развитых стран.

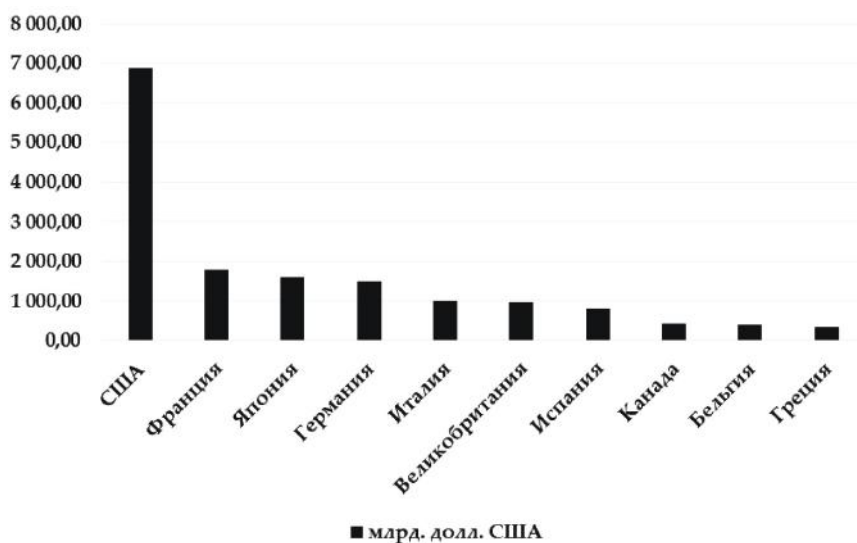


Рис. 6. Страны, лидирующие по величине государственного внешнего долга в III квартале 2020 г. (млрд долл. США)

Источник: составлено авторами на основе данных Всемирного банка [1].

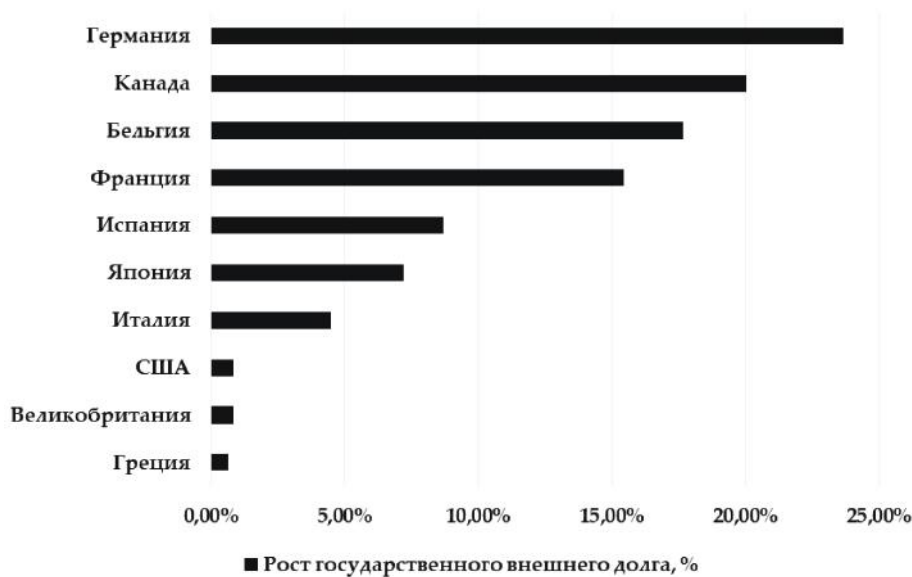


Рис. 7. Рост государственного внешнего долга за 9 месяцев 2020 г. в десяти странах, лидирующих по этому показателю в мировом масштабе (%)

Источник: составлено авторами на основе данных Всемирного банка [1].

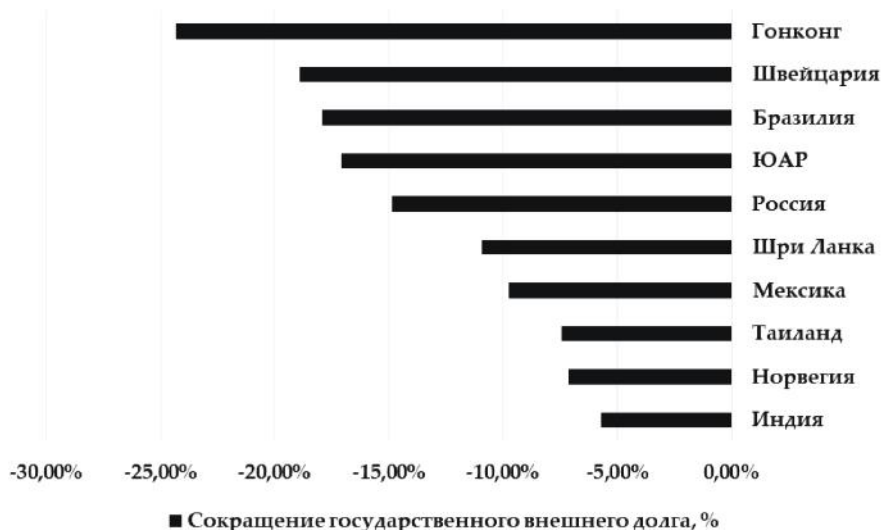


Рис. 8. Страны, лидирующие по темпам сокращения государственного внешнего долга за 9 месяцев 2020 г. (%)

Источник: составлено авторами на основе данных Всемирного банка [1].

На Рис. 9 показано распределение первых двадцати стран, имеющих максимальную величину суверенного внешнего долга на душу населения, в сопоставлении с величиной ВВП на душу населения.

В пятерку лидеров по величине государственного внешнего долга на душу населения входят Ирландия (почти 38 тыс. долл. США), Бельгия (35,2 тыс. долл. США), Греция (31,5 тыс. долл. США), Австрия (31,0 тыс. долл. США) и Франция (26,6 тыс. долл. США). Наиболее сложная ситуация сложилась в Греции, где уже в конце 2019 г. величина внешнего суверенного долга на душу населения в 1,6 раза превышала величину ВВП на душу населения. Учитывая рост внешнего государственного долга с одновременным падением ВВП, можно ожидать, что по итогам 2020 г. ситуация существенно ухудшится.

В России в IV квартале 2019 г. величина суверенного внешнего долга на душу населения составила 484,4 долл. США (96 место в мире), величина ВВП на душу населения — 11 585 долл. США.

По состоянию на III квартал 2020 г. размер государственного внешнего долга на душу населения в России сократился до 412,4 долл. США.

Главным должником мира по-прежнему остаются США. Их доля за 9 месяцев 2020 г. уменьшилась на 0,5 п.п. (с 23,7% до 23,2% мирового внешнего долга), хотя объем совокупной внешней задолженности США увеличился за это время почти на 714 млрд долл. (на 3,5%). Почти 77% прироста совокупного внешнего долга страны пришлось на корпоративный сектор¹.

¹ Более подробно см: Балюк И.А. Проблема внешнего долга США: существует ли решение? // Общество и экономика. 2021. № 5. С. 101–116.

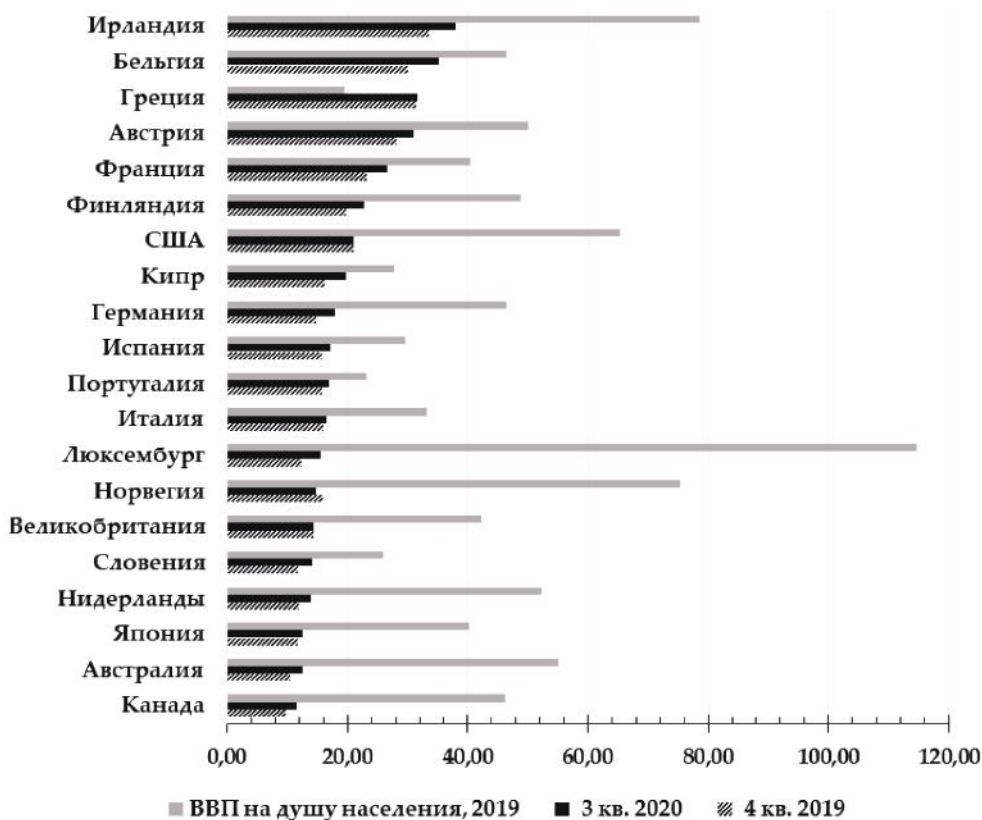


Рис. 9. Страны, лидирующие по величине государственного внешнего долга на душу населения, в IV кв. 2019 г. и III кв. 2020 г. (тыс. долл. США) и ВВП на душу населения (тыс. долл. США) в 2019 г.

Источник: составлено авторами на основе данных Всемирного банка [1].

Удельный вес стран еврозоны во внешней задолженности стран Евросоюза за 9 месяцев 2020 г. сократился с 93,3 до 86,5% (без учета Великобритании), но при этом абсолютная величина задолженности стран еврозоны увеличилась на 2,5 трлн долл. США (почти на 8%), а в совокупном объеме глобального внешнего долга доля внешней задолженности стран зоны евро за рассматриваемый период возросла почти на 4 п.п. и достигла 43,6%. В структуре совокупного внешнего долга стран еврозоны с 48,4 до 48,9% возрос удельный вес внешней задолженности перед странами-кредиторами, входящими в состав еврозоны, т.е. увеличилась доля так называемого «внутреннего» внешнего долга.

Суверенный внешний долг стран еврозоны за 9 месяцев 2020 г. вырос на 13,6%, а корпоративный внешний долг — на 5,7%. В результате в структуре совокупного внешнего долга стран еврозоны доля суверенного внешнего

долга увеличилась с 19,1 до 20,1%. Величина и динамика роста суверенной внешней задолженности стран еврозоны отражены в табл. 1.

Таблица 1

Величина и динамика роста суверенной внешней задолженности стран еврозоны

Страна	Млрд долл. США, III кв. 2020 г.	III кв. 2020 г. по сравнению с IV кв. 2019 г. (%)
Франция	1 782,7	15,4
Германия	1 499,5	23,6
Италия	993,8	4,5
Испания	803,7	8,7
Бельгия	404,6	17,7
Греция	338,0	0,6
Австрия	275,2	10,2
Нидерланды	242,8	18,0
Ирландия [II квартал 2020 г.]	187,4	13,4
Португалия	174,2	7,7
Финляндия	125,3	15,6
Словакия	39,3	20,1
Словения	29,4	20,5
Кипр	23,6	22,1
Литва	21,6	19,1
Латвия	12,2	11,0
Люксембург	9,7	27,7
Эстония	5,0	109,8
Мальта	1,2	14,9

Источник: составлено авторами на основе данных Всемирного банка [1].

При этом следует отметить, что суверенный внешний долг вырос преимущественно за счет заимствований у стран, не являющихся членами еврозоны (за 9 месяцев 2020 г. доля внешних заимствований в структуре госдолга увеличилась на 2,6 п.п. и составила 47,8%). В структуре суверенной внешней задолженности стран еврозоны перед странами-кредиторами, не являющимися членами еврозоны, как и в США, возросла доля краткосрочных обязательств (с 9,6 до 15,4%). На фоне роста внешней задолженности, опережающего рост глобального внешнего долга в 2020 г., и одновременного сокращения ВВП увеличение доли краткосрочных обязательств стран еврозоны создает дополнительные риски с точки зрения обслуживания и погашения текущего внешнего долга.

В Великобритании за 9 месяцев 2020 г. совокупный внешний долг увеличился на 421,5 млрд долл. США (на 4,8%). При этом объем суверенной внешней задолженности возрос на 7,8 млрд долл. США (на 0,8%). Основной прирост был обеспечен за счет корпоративного сектора, удельный вес которого

в совокупной величине внешнего долга страны возрос на 0,1 п.п. до 88,9%. Анализ статистических данных Всемирного банка показывает, что рост корпоративного внешнего долга Великобритании за указанный период времени происходил преимущественно за счет привлечения кредитов и депозитов от нерезидентов, а не в результате эмиссии долговых ценных бумаг.

По данным Банка международных расчетов [4], величина находящихся в обращении международных долговых ценных бумаг корпоративных заемщиков из Великобритании сократилась за 9 месяцев 2020 г. на 4,5 млрд долл. США (по месту регистрации эмитентов) и увеличилась на 69,2 млрд долл. США (по национальной принадлежности эмитентов). На основе этого можно сделать вывод о том, что иностранные банки и компании, зарегистрировавшие свои дочерние предприятия в Великобритании для привлечения на льготных условиях денежных средств на международном долговом рынке, в 2020 г. сократили объемы эмиссий международных долговых ценных бумаг по сравнению с реальными банками и компаниями из Великобритании, которые, напротив, существенно увеличили объемы внешних заимствований на международном долговом рынке. Возможно также, что иностранные банки и компании, зарегистрировавшие свои дочерние предприятия в Великобритании, начали более активно выпускать долговые обязательства через специальные компании (SPV), зарегистрированные в других странах.

В Японии за 9 месяцев 2020 г. совокупный внешний долг увеличился на 501,5 млрд долл. США (на 11,8%). Свыше 80% прироста было обеспечено за счет заимствований корпоративного сектора. Суверенный внешний долг возрос на 7,2%, однако его удельный вес в структуре совокупной внешней задолженности страны сократился с 35,0 до 33,2%. Доля корпоративного внешнего долга увеличилась на 2,4 п.п. до 60,4%.

В условиях коронакризиса центральные банки принимали участие в оказании мер финансовой поддержки экономике своих стран за счет выкупа корпоративных долговых обязательств перед нерезидентами и привлечения дополнительных заемных средств от нерезидентов [5], что привело к росту их внешней задолженности, однако темпы роста внешнего долга существенно различались. За 9 месяцев 2020 г. внешняя задолженность Банка Англии увеличилась на 68,8%, Банка Италии — на 28,3%, Банка Испании — на 20,7%, Центрального Банка Люксембурга — на 17,4%, ФРС США — на 12,8%, в то время как внешний долг ЕЦБ перед нерезидентами стран, не являющихся членами еврозоны, вырос на 5,9%. Следует отметить, что в ряде стран внешняя задолженность центральных банков сократилась (в Нидерландах на 9,7%, в Японии — на 2,9%).

За период коронакризиса совокупная доля США, стран Евросоюза, Великобритании и Японии в структуре глобальной внешней задолженности возросла с 78,4 до 82,1%. В то же время доля внешней задолженности около

80 развивающихся стран и стран с переходной экономикой, по которым приводит соответствующие статистические данные Всемирный банк, сократилась с 12,0 до 8,5% [6].

Вероятно, это было связано с неблагоприятными условиями внешних заимствований для резидентов данных стран в условиях пандемии COVID-19. Поскольку повышенный спрос на заемные денежные средства в этот период предъявляли наиболее развитые страны мира, международные инвесторы не были заинтересованы в приобретении долговых обязательств развивающихся стран и стран с переходной экономикой, считая их недостаточно надежными. В результате этого значительно возрос размер премии, покрывающей страновой и кредитный риски, что существенно снизило привлекательность международного долгового финансирования для указанной группы стран.

Среди стран БРИКС только в Китае совокупный внешний долг вырос на 11,5%, а в остальных странах произошло сокращение величины внешней задолженности (см. Рис. 10). Максимальное сокращение (на 15,4%) было отмечено в ЮАР.

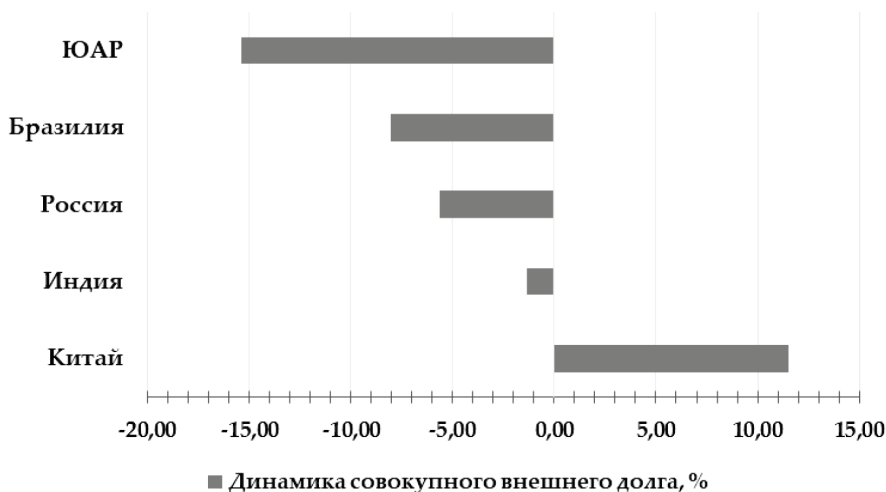


Рис. 10. Динамика совокупного внешнего долга стран БРИКС, III кв. 2020 г. по отношению к IV кв. 2019 г. (%)

Источник: составлено авторами на основе данных Всемирного банка [1].

Среди развивающихся стран и стран с переходной экономикой, лидирующих по величине государственного внешнего долга (см. Рис. 11), только в Китае, Египте, Пакистане и Турции за 9 месяцев 2020 г. произошло увеличение государственной внешней задолженности (20,8%, 19,1%, 3,8% и 0,5% соответственно). В остальных странах суверенный внешний долг сократился в разной степени — от 17,9% в Бразилии и 17,1% в ЮАР до 1,3% в Индонезии (для сравнения: в России сокращение составило 14,9%).

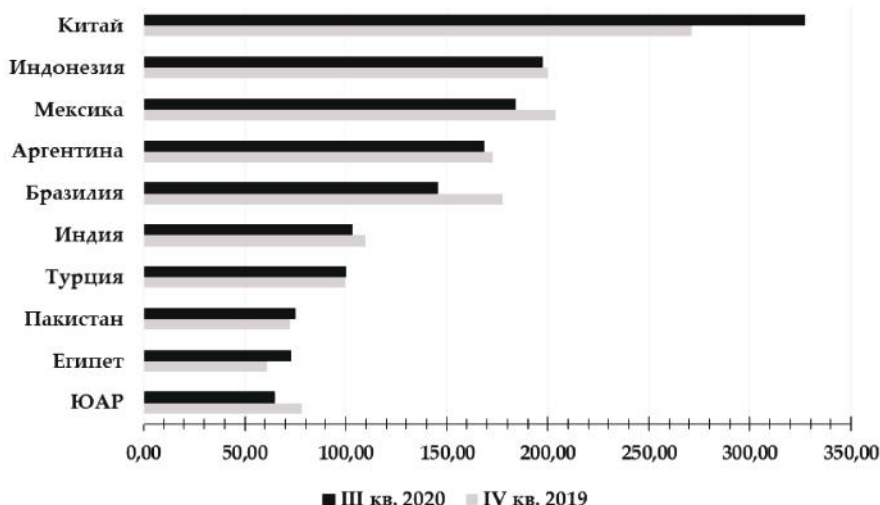


Рис. 11. Развивающиеся страны и страны с переходной экономикой, лидирующие по величине государственного внешнего долга (млрд долл. США)

Источник: составлено авторами на основе данных Всемирного банка [1].

Следует отметить, что удельный вес государственной задолженности в совокупном объеме внешнего долга развивающихся стран и стран с переходной экономикой, лидирующих по величине государственного внешнего долга, заметно дифференцирован – от 14,3% в Китае до 66,1% в Пакистане (для сравнения: в России доля суверенного долга в общем объеме внешней задолженности в конце III квартала 2020 г. составила 12,8%). За 9 месяцев 2020 г. доля государственного внешнего долга возросла в Китае, Турции, Египте и Пакистане (см. Рис. 12).

С нашей точки зрения, в тех странах, где доля государственной задолженности превышает 40% совокупного внешнего долга страны, существует достаточно высокий риск возникновения в ближайшей перспективе потенциальных проблем, связанных с обслуживанием внешней задолженности. Среди крупнейших заемщиков к числу таких стран относятся Пакистан, Аргентина, Египет, Индонезия, ЮАР и Мексика.

К этому следует добавить, что в таких странах, как Пакистан и Аргентина, соотношение суверенного внешнего долга и валового национального дохода на конец 2019 г. составляло 26,6% и 40,4% соответственно. В случае неблагоприятного изменения условий внешнего финансирования указанные страны в перспективе могут оказаться на грани суверенного дефолта по внешнему долгу. В ЮАР на долю государственного внешнего долга пришлось 22,8% ВНД, в Египте – 21,0% (для сравнения: в России соотношение суверенного внешнего долга и ВНД за аналогичный период не превысило 4,3%).

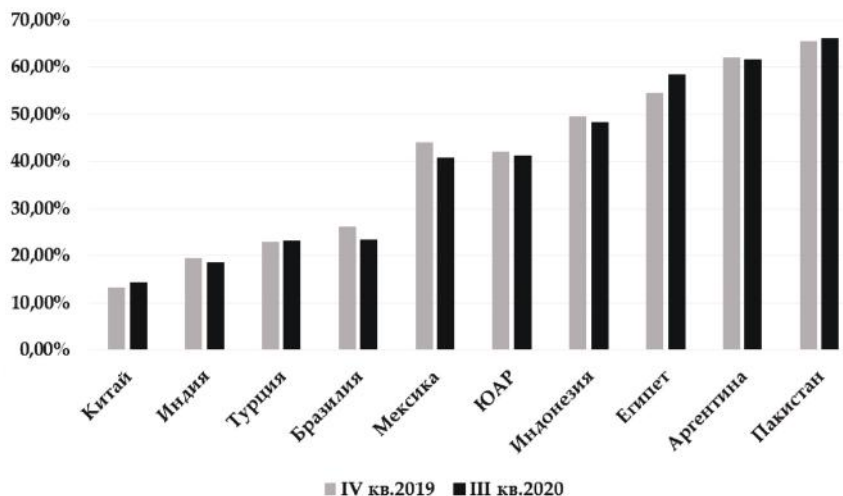


Рис. 12. Доля государственной задолженности в совокупном объеме внешнего долга развивающихся стран и стран с переходной экономикой, лидирующих по величине государственного внешнего долга в IV кв. 2019 и III кв. 2020 (%)

Источник: составлено авторами на основе данных Всемирного банка [1].

В современной структуре суверенного внешнего долга развивающихся стран и стран с переходной экономикой, по мнению ряда экспертов, существуют две серьезные проблемы: валютная структура и увеличение доли нерезидентов, владеющих государственными долговыми ценными бумагами, номинированными в местных валютах [7]. В целях минимизации валютного риска правительства многих развивающихся стран и стран с переходной экономикой стали выпускать долговые ценные бумаги (преимущественно с фиксированной ставкой купона), номинированные в местных валютах, удельный вес которых к началу 2020 г. достиг примерно 80% от совокупного объема находящихся в обращении государственных долговых ценных бумаг [8].

В то же время у некоторых стран значительная часть суверенного внешнего долга номинирована в иностранных валютах, что повышает степень уязвимости этих стран в связи с обслуживанием и погашением внешней задолженности в случае девальвации национальных валют. Увеличение доли нерезидентов, владеющих государственными долговыми ценными бумагами, номинированными в местных валютах (удельный вес инвесторов-нерезидентов возрос в два раза за последние десять лет), с одной стороны, способствует расширению базы инвесторов, обеспечивает финансирование и повышает уровень ликвидности местного рынка государственных облигаций. С другой стороны, резкий рост доходности облигаций, номинированных в местной валюте, зачастую происходит на фоне девальвации данной валюты. В этом случае существенно возрастает стоимость заимствования для правительства данной страны, а иностранные инвесторы начинают активно продавать государственные

облигации, стараясь минимизировать свои риски [9]. Подобная ситуация неоднократно наблюдалась во время пандемии коронавируса (особенно в первой половине 2020 г.) [10].

На фоне других развивающихся стран и стран с переходной экономикой величина и динамика внешней задолженности России в условиях коронакризиса, по нашему мнению, не вызывают серьезных опасений [11]. По данным Банка России, в течение 2020 г. совокупный внешний долг России сократился почти на 5% и в начале 2021 г. составил 467,3 млрд долл. США. Сокращение долговых обязательств произошло как за счет снижения внешней задолженности корпоративных заемщиков (57% сокращения), так и за счет органов государственного управления и банков (43%).

Анализ основных внешнедолговых показателей России показывает, что она находится в зоне относительно низкой степени внешнедолгового риска (см. табл. 2).

Таблица 2

Основные внешнедолговые показатели России

Индикатор	Начало 2020 г.
Совокупный внешний долг (млрд долл. США)	491,4
Совокупный внешний долг/ВВП (%)	28,9
Международные резервы/Совокупный внешний долг (%)	90,0
Государственный внешний долг (млрд долл. США)	69,9
Государственный внешний долг/ВВП (%)	4,1
Государственный внешний долг/Совокупный внешний долг (%)	14,2
Корпоративный внешний долг/Совокупный внешний долг (%)	82,9
Внешний долг/Экспорт (%)	91,0
Обслуживание внешнего долга/Экспорт (%)	18,0
Краткосрочный долг/Совокупный внешний долг (%)	12,0

Источник: рассчитано и составлено авторами на основе данных Всемирного банка [1].

В условиях пандемии COVID-19 основной объем внешнедолговых операций осуществлялся на международном долговом рынке. Однако следует отметить, что в эмиссионном и неэмиссионном сегментах наблюдалась совершенно разная динамика. Если мировой рынок синдицированных кредитов в первой половине 2020 г. сократился на 17% по сравнению с аналогичным периодом 2019 г., показав минимальное значение, начиная с 2012 г., то в эмиссионном сегменте, напротив, был отмечен 15%-ный рост по сравнению с аналогичным периодом 2019 г. [5]. Вероятно, с одной стороны, различие в динамике двух сегментов явилось отражением специфики базы международных инвесторов, поскольку в эмиссионном сегменте основу инвесторов составляют не банки, а различные небанковские финансовые организации, которые решили осуществить портфельные инвестиции на данном этапе, чтобы обеспечить определенный фиксированный уровень дохода на находящиеся в их распоряжении денежные средства, опасаясь серьезного дальнейшего ухудшения

состояния мировой экономики и мировых финансов. Кроме того, как отмечают некоторые эксперты, бурный рост заимствований в эмиссионном сегменте был связан с активной покупкой корпоративных долговых обязательств центральными банками стран с развитой экономикой.

Банки же, в свою очередь, являясь главными кредиторами на рынке синдицированных кредитов, существенно сократили объемы кредитования, опасаясь риска просрочки и невозврата со стороны заемщиков. С другой стороны, потенциальные заемщики на международном долговом рынке решили использовать инструменты не краткосрочных (в виде синдицированных кредитов), а средне- и долгосрочных заимствований (в виде долговых ценных бумаг) в ситуации растущей неопределенности на рынке и желания не подвергать себя риску неплатежа в случае резкого ухудшения условий рефинансирования в краткосрочной перспективе.

Как было отмечено выше, в условиях коронакризиса глобальный внешний долг увеличивался в первую очередь за счет развитых стран, а многие развивающиеся страны были лишены возможности рефинансирования своей внешней задолженности [12]. Из-за пандемии во многих странах мира был отмечен серьезный экономический спад [13], который, по словам Д. Мэлпасса (D. Malpass), президента Группы Всемирного банка, не наблюдался с 1870 г. В результате этого в 2021 г. количество жителей планеты, находящихся за чертой бедности (т.е. имеющих доход на душу населения менее 1,9 долл. США в день), может возрасти до 150 млн [14].

В связи с этим Всемирный банк и МВФ призвали страны, входящие в Группу 20, поддержать Инициативу по приостановке обслуживания долга (Debt Service Suspension Initiative – DSSI). Цель данной инициативы – помочь наиболее нуждающимся странам сэкономить денежные ресурсы и направить их на борьбу с пандемией [15]. Хотя DSSI предполагала приостановку обслуживания двустороннего межгосударственного долга и долга перед международными финансово-кредитными организациями, Группа 20 призвала частных кредиторов также присоединиться к реализации данной инициативы. Одним из условий реализации DSSI стало обязательство правительств стран, нуждающихся в облегчении внешнедолгового бремени, предоставить официальным кредиторам всю информацию, касающуюся имеющихся суверенных долговых обязательств.

DSSI начала действовать с 1 мая 2020 г. Хотя изначально действие DSSI должно было закончиться 31 декабря 2020 г., в процессе реализации данной инициативы было принято решение пролонгировать срок ее действия до июня 2021 г. DSSI в общей сложности распространяется на 73 страны. В начале реализации DSSI 6 стран (Республика Конго, Гренада, Мозамбик, Сан-Томе и Принсипи, Сомали и Южный Судан) практически не имели возможности полноценно обслуживать свою внешнюю задолженность, а в 27 странах риск

наступления суверенного дефолта по внешнему долгу оценивался как очень высокий. По оценке Всемирного банка на 01.04.2021, за период с мая по декабрь 2020 г. сумма экономии за счет приостановки обслуживания внешней задолженности у 46 стран-должников, выразивших желание принять участие в DSSI, составила почти 10 млрд долл. США. За первую половину 2021 г. эти страны-должники могут сэкономить дополнительно еще 7,3 млрд долл. США, которые должны быть направлены на обеспечение социальных нужд, охрану здоровья населения и стимулирование экономики в условиях коронакризиса. Во время виртуального саммита G20 под председательством Саудовской Аравии в ноябре 2020 г. министры финансов и главы центробанков договорились весной 2021 г. рассмотреть вопрос продления DSSI до конца 2021 г. Кроме того, во время саммита обсуждались пути расширения механизма DSSI посредством привлечения частных кредиторов, что позволит облегчить погашение долга странами-должниками, присоединившимися к участию в реализации инициативы. Согласно опубликованному по итогам встречи министров финансов и глав центробанков пресс-релизу, период погашения долга в рамках новой структуры будет составлять шесть лет.

Если коротко подвести итоги анализа динамики и структуры мирового внешнего долга в условиях пандемии коронавируса, ставшей, по оценке некоторых экспертов, причиной комплекса негативных тенденций, определяющих современное состояние мировой экономики [16], следует отметить следующие основные особенности:

- Соотношение совокупного мирового внешнего долга и величины мирового ВВП в начале 2021 г. стало почти таким же, как в 2007 г. (110,5%), предшествовавшем началу глобального финансово-экономического кризиса 2008–2009 гг. Для решения данной проблемы главным странам-должникам необходимо строго контролировать объемы и структуру внешней задолженности (особенно по срокам погашения) и сдерживать величину новых заимствований с учетом реальных финансовых возможностей по их текущему обслуживанию и плановому погашению. В то же время главным странам-должникам в максимальной степени следует использовать все существующие возможности для стимулирования развития национальной экономики и роста ВВП за счет потенциальных внутренних источников.

- В 2020 г. глобальный внешний долг продолжал расти на фоне снижения глобального ВВП, усиливая нестабильность мировой экономики и мировых финансов. В связи с этим Всемирный банк и Международный валютный фонд, являющиеся базовыми элементами мировой финансовой архитектуры, разработали специальный комплекс мер, направленных на решение долговых проблем, среди которых можно отметить Инициативу по приостановке обслуживания долга (DSSI), а также существенное увеличение объемов

отслеживаемых и публикуемых статистических данных с целью повышения прозрачности долгового рынка.

- Проведение комплекса мероприятий, направленных на поддержку экономики в условиях распространения коронавирусной инфекции, привело к существенному росту суверенного внешнего долга, что особенно характерно для стран ЕС. В этой ситуации могут потребоваться дополнительные меры финансовой поддержки тех стран ЕС, которые имеют наибольший объем внешней задолженности как со стороны других европейских стран, являющихся нетто-кредиторами, так и со стороны международных финансово-кредитных институтов.

- Изменение структуры долгового рынка в пользу краткосрочных финансовых инструментов в ближайшей перспективе может способствовать еще большему «разогреву» рынка вследствие необходимости более частого перекредитования заемщиков в условиях ограниченности финансовых ресурсов. В связи с этим важное значение для стран-заемщиков имеет максимальное сокращение величины краткосрочного фондирования, предоставляемого в первую очередь традиционными кредиторами в лице коммерческих банков, и более активное привлечение средне- и долгосрочных финансовых ресурсов, источниками которых в настоящее время являются преимущественно такие институциональные инвесторы, как страховые компании, инвестиционные и пенсионные фонды и др.

- В условиях возросшей конкуренции за глобальные финансовые ресурсы доступ менее развитых стран к источникам финансирования еще более затруднился, что в дальнейшем может способствовать обострению существующих социально-экономических проблем и усилению мирового неравенства. В этой ситуации может потребоваться более активное участие международных финансово-кредитных организаций (как традиционных, так и недавно созданных) в качестве финансовых доноров для развивающихся стран, имеющих максимальное внешнедолговое бремя. Вероятно, некоторые развивающиеся страны могут столкнуться с необходимостью реструктуризации своей внешней задолженности (включая списание определенной части внешнего долга основными странами-кредиторами).

- Величина и динамика внешней задолженности России, на наш взгляд, не вызывает серьезных опасений. За период коронакризиса совокупная внешняя задолженность сократилась, что в условиях нарастающей экономической и политической нестабильности можно оценить как позитивную тенденцию. Россия входит в число стран с минимальной величиной внешнего долга на душу населения (по данным Всемирного банка, в конце 2020 г. на душу населения РФ приходилось 452 долл. США суверенного долга и 3 241 долл. США совокупного внешнего долга по сравнению с 21 188 долл. США и 65 069 долл. США соответственно в США).

Как известно, в 2008 г. триггером глобального кризиса стал не мировой внешний долг, а рынок ипотечного кредитования в США. Тем не менее, с учетом аналогичного неблагоприятного внешнего фона, накопления серьезных социальных проблем и финансовых дисбалансов, а также снижения темпов роста мировой экономики в условиях продолжающейся пандемии COVID-19 таким триггером вполне может стать обострение проблем в одном или нескольких сегментах экономики стран Евросоюза, Великобритании, США или ряда крупных развивающихся стран. Это может спровоцировать цепную реакцию по всему миру, которая вызовет новый, еще более разрушительный глобальный финансово-экономический кризис, выход из которого будет долгим и болезненным и приведет к глубокой перестройке мировой экономики в целом и ее финансовой архитектуры в частности. Смягчить остроту грядущего мирового кризиса для российской экономики можно путем дальнейшего сокращения внешних заимствований, ускорения начавшегося процесса дедолларизации, максимально возможной диверсификации международных резервов на основе регулярного мониторинга мировой финансово-экономической ситуации с учетом странового риска и поддержания их на уровне, обеспечивающем устойчивость к внешним шокам.

Литература

1. Официальный сайт Всемирного банка. URL: <https://databank.worldbank.org>
2. International Monetary Fund. World Economic Outlook Update January 2021. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/01/26/2021-world-economic-outlook-update>
3. Официальный сайт Международного валютного фонда. URL: <https://www.imf.org>
4. Статистический портал Банка международных расчетов. URL: <https://www.bis.org/statistics>
5. *Goel T., Serena J.M.* Bonds and syndicated loans during the Covid-19 crisis: decoupled again? // BIS Bulletin. no 29, 14 August 2020, pp. 1–7.
6. World Bank. Debt Report 2021 Edition I. URL: <https://pubdocs.worldbank.org/en/202241611602419508/Debt-Report-2021-Edition-I.pdf>
7. *Cantú C., Goel T., Schanz J.* EME government debt: cause for concern? // BIS Quarterly Review. June 2020. Pp. 15–16.
8. *Micic K.* Recent trends in EME government debt volume and composition // BIS Quarterly Review. September 2017. Pp. 22–24.
9. *Hofmann B., Shim I., Shin H.S.* Emerging market economy exchange rates and local currency bond markets amid the Covid-19 pandemic // BIS Bulletin, no 5, 7 April 2020. Pp. 1–7.
10. *Hördahl P., Shim I.* EME bond portfolio flows and long-term interest rates during the Covid-19 pandemic // BIS Bulletin, no 18, 20 May 2020. Pp. 1–7.
11. *Балюк И.А.* Влияние внешних санкций на долговую политику России // Экономика. Налоги. Право. 2020. № 4(13). С. 29–43.
12. *Malpass D.* Foreword. International Debt Statistics 2021. World Bank Group, p. vii. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/34588/9781464816109.pdf>
13. *Rucaj E., Hamaden N., Fu H.* Understanding global debt: Relieving the COVID-19 impact on the most vulnerable. URL: <https://blogs.worldbank.org/opendata/understanding-global-debt-relieving-covid-19-impact-most-vulnerable>

14. *Malpass D.* To Cope With Covid, the World's Poor Need Debt Relief // Wall Street Journal, Nov. 4, 2020.
15. COVID 19: Debt Service Suspension Initiative. URL: <https://www.worldbank.org/en/topic/debt/brief/covid-19-debt-service-suspension-initiative>
16. *Звонова Е.А.* Трансформация мировой экономики и пандемия // Экономика. Налоги. Право. 2020. № 4(13). С. 6–19.

Igor Balyuk (e-mail: balyuk@bk.ru)

Grand Ph.D. in Economics, Associate Professor

Financial University under the Government of the Russian Federation
(Moscow, Russia)

Marina Balyuk (e-mail: baljuk@bk.ru)

Ph.D. in Economics, Independent Expert (Moscow, Russia)

GLOBAL EXTERNAL DEBT DURING COVID-19 PANDEMIC

The article contains an analysis of the dynamics and structure of the external debt of various countries and groups of countries in the context of the coronavirus pandemic. The authors conclude that at the beginning of 2021, the ratio of external debt to GDP almost reached the level that was noted on the eve of the global financial and economic crisis of 2008–2009. A trigger for a new global crisis may be the exacerbation of problems in one or more segments of the economy of the European Union, Great Britain, the United States, or a number of large developing countries.

Keywords: global external debt, world GDP, government debt, corporate external debt, international debt market.

DOI: 10.31857/S020736760016809-8