



## Генеральная Ассамблея

Distr.: General  
26 July 2013  
Russian  
Original: English

---

### Шестьдесят восьмая сессия

Пункт 17(с) предварительной повестки дня\*

**Вопросы макроэкономической политики:**

**приемлемость внешней задолженности и развитие**

## Приемлемость внешней задолженности и развитие

### Доклад Генерального секретаря

#### *Резюме*

В настоящем докладе, представленном во исполнение резолюции [67/198](#) Генеральной Ассамблеи, содержится обзор последних событий в сфере внешней задолженности развивающихся стран с уделением особого внимания соображениям политики, которые представляются актуальными для развивающихся стран в связи с задачей обеспечения приемлемого уровня задолженности в современных макроэкономических условиях.

---

\* A/68/150.



## I. Введение

1. Настоящий доклад представляется в соответствии с пунктом 37 резолюции 67/198 Генеральной Ассамблеи. В нем приводится всеобъемлющий анализ положения развивающихся стран и стран с переходной экономикой (далее именуются развивающимися странами) в области внешней задолженности и стоящих перед ними проблем с обслуживанием долга<sup>1</sup>. В докладе освещаются новые события и тенденции, касающиеся внешней задолженности и смежных областей финансирования развития, и обсуждаются различные вопросы, связанные с внешней задолженностью наименее развитых стран, и варианты финансирования такой задолженности, а также некоторые соображения политики, касающиеся обеспечения приемлемого уровня задолженности в современных макроэкономических условиях, причем имеется в виду, что этот доклад будет служить основой для обсуждения соответствующих вопросов политики и будет способствовать сокращению масштабов долговых кризисов и уменьшению связанных с ними издержек.

## II. Последние тенденции

2. Совокупный объем внешней задолженности развивающихся стран в 2011 году, по оценкам, достиг 4,8 трлн. долл. США, что на 10,7 процента больше, чем в 2010 году (см. приложение). По оценкам секретариата Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД), в 2011–2012 годах темпы роста задолженности по-прежнему составляли порядка 12,4 процента и в результате общая сумма внешней задолженности развивающихся стран в 2012 году, согласно оценкам, достигла 5,4 трлн. долл. США. Таким образом, средние темпы роста внешней задолженности развивающихся стран уже третий год подряд превышают 10 процентов, тогда как прежде, на протяжении почти десяти лет, они находились на уровне порядка 7 процентов. Долгосрочную задолженность, которая составляет 70 процентов от общего объема задолженности, главным образом образуют обязательства перед частными кредиторами. Доля долгосрочных кредитов, предоставленных развивающимся странам по линии официальной помощи в целях развития, в 2011 и 2012 годах продолжала сокращаться. В то же время доля краткосрочной задолженности в 2011 году увеличилась до 1,2 трлн. долл. США и, по оценкам, в 2012 году достигла 1,4 трлн. долл. США, что составляет более четверти от общего объема задолженности.

3. Средние темпы роста валового внутреннего продукта (ВВП) в реальном выражении для этой группы стран в 2011 году составили 6,1 процента и несколько замедлились до 4,7 процента в 2012 году. Также положительные темпы роста экспорта на уровне 7,2 процента, сохранявшиеся в 2011 году, по предварительным данным, снизились до 3,3 процента в 2012 году. В результате относительные показатели задолженности по группе в целом, по оценкам, после некоторого улучшения в 2011 году, снова ухудшились в 2012 году. По сравнению с 2011 годом в 2012 году отношение общего объема задолженности к ВВП возросло с 20,7 процента до 22 процентов, отношение расходов по обслуживанию

---

<sup>1</sup> В соответствии с определением, которое приводится в онлайн-базе данных Всемирного банка по статистике международной задолженности 2013 года.

внешнего долга к объему экспорта увеличилось с 7,9 процента до 8,5 процента, и наконец, отношение общего объема задолженности к объему экспорта увеличилось с 68,3 процента до 75,2 процента.

4. Золотовалютные резервы всех развивающихся стран в 2012 году увеличились до 6,2 трлн. долл. США по сравнению с 6 трлн. долл. США в 2011 году, хотя в 2012 году их темпы роста замедлились до 5 процентов, достигнув самого низкого показателя за более чем десятилетний период. Среднее отношение золотовалютных резервов к ВВП в период 2008–2009 годов повысилось до 26,6 процента по сравнению с периодом 2003–2007 годов, когда оно составляло 21,3 процента. Объем золотовалютных резервов по-прежнему превосходил общий объем задолженности группы развивающихся стран, хотя приходится с тревогой констатировать, что темпы роста задолженности опережали увеличение объема резервов с 2008 года.

5. Процентная доля задолженности стран Восточной Европы и Центральной Азии в общем объеме внешней задолженности развивающихся стран составляет примерно 28,4 процента, что является самым высоким показателем среди всех регионов. Отношение объема задолженности стран региона к их ВВП, которое и так было самым высоким из всех регионов в 2011 году, в 2012 году возросло с 39,3 до 41,1 процента, главным образом в результате увеличения объема краткосрочной задолженности. Вместе с тем, этот показатель общего объема задолженности компенсируется наличием значительных золотовалютных резервов и благоприятным соотношением между резервами и объемом краткосрочной задолженности, которое составляет свыше 200 процентов. Кроме того, отмечается снижение стоимости заемных средств для региона, которая в настоящее время значительно ниже пикового уровня, достигнутого в 2009 году. Главной проблемой для стран региона остается сравнительно медленное восстановление экспорта и роста ВВП по причине по-прежнему низких темпов экономического роста в Западной Европе.

6. Общий объем задолженности стран Африки к югу от Сахары увеличивался в среднем на 6,4 процента, т.е. более медленными темпами чем в 2010 и 2011 годах, когда темпы его роста достигали 9 процентов, и в результате общий объем задолженности этих стран в 2012 году достиг 313,2 млрд. долл. США. Доля региона в общем объеме задолженности развивающихся стран в 2012 году продолжала сокращаться и достигла примерно 5,8 процента. Основную часть общего объема задолженности региона составляет долгосрочная задолженность (79,3 процента), менее половины которой приходится на официальных кредиторов. С 2000 года показатели задолженности стран региона заметно улучшились в значительной степени благодаря мерам по облегчению долгового бремени, принятым в рамках Инициативы в отношении долга бедных стран с крупной задолженностью (БСКЗ) и Инициативы по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе, и в результате продолжающегося экономического роста. Отношение общего объема задолженности к ВВП в 2012 году составляло 24,3 процента, по сравнению с 62,5 процента в 2000 году, а отношение общего объема задолженности к объему экспорта — 66,1 процента, что отражает сокращение по сравнению с 182,6 процента в 2000 году, тогда как отношение расходов по обслуживанию внешнего долга к объему экспорта в 2012 году составляло 3,5 процента по сравнению с 10,5 процента в 2000 году. Кроме того, продолжался неуклонный рост объема золотовалютных резервов, который в 2012 году достиг 200,1 млрд. долл. США, более чем в пять раз пре-

высив показатель 2000 года. С 2009 года восемь стран разместили государственные облигации на международных рынках капитала, что стало отчасти возможным благодаря улучшению показателей задолженности<sup>2</sup>. Эту тенденцию дополнительно усиливали низкие процентные ставки в экономически развитых странах, а также действия инвесторов, стремящихся повысить уровень доходности инвестиций с поправкой на риск и использовать имеющиеся возможности для диверсификации активов. Выпуск облигаций, с одной стороны, открывает новые возможности, а с другой стороны, создает дополнительные риски, которыми необходимо управлять.

7. Общий объем задолженности стран Латинской Америки и Карибского бассейна в 2011 году составлял 1,2 трлн. долл. США и, по оценкам, в 2012 году достиг 1,4 трлн. долл. США. С 2003 года темпы роста ВВП стран региона в среднем составляли не менее 4 процентов на фоне положительного сальдо по счетам текущих операций и значительного повышения реальных обменных курсов валют. Кроме того, для большинства стран улучшились условия привлечения внешних финансовых ресурсов в результате сокращения процентных спредов по государственным займам. Эти факторы способствовали существенному улучшению относительных показателей задолженности стран региона в период 2003–2008 годов<sup>3</sup>. После начала финансового кризиса, в 2009 году эти показатели временно возросли, но впоследствии снова снизились и с тех пор практически не изменяются, за исключением отношения объема задолженности к ВВП. Отношение расходов по обслуживанию внешнего долга к объему экспорта оставалось на уровне примерно 13 процентов и в 2011, и в 2012 годах, а отношение расходов по обслуживанию внешнего долга к ВВП немного повысилось с 2,9 процента в 2011 году до примерно 3,1 процента в 2012 году, несмотря на то, что отношение общего объема задолженности к ВВП увеличилось с 22,1 процента до примерно 25 процентов в 2012 году. Общая задолженность стран региона в основном состоит из долгосрочных обязательств перед частными кредиторами, тогда как задолженность перед официальными кредиторами составляет менее 20 процентов. Также наблюдалось значительное увеличение объема золотовалютных резервов стран региона, который в 2012 году достиг 784,8 млрд. долл. США. Темпы роста объема золотовалютных резервов в 2012 году несколько снизились до 8,2 процента, тогда как в предшествующий период начиная с 2003 года они колебались в диапазоне от 10 до 45 процентов. В течение последних трех лет в регионе происходило постепенное замедление темпов роста ВВП, что является следствием ослабления мировой экономики и снижения внутреннего спроса.

8. Общий объем задолженности стран Ближнего Востока и Северной Африки в 2012 году, по оценкам, возрос на 3 процента до 171,1 млрд. долл. США, после того как в 2011 году темпы роста задолженности были близки к нулю и составляли 3 процента в 2010 году. На этот регион по-прежнему приходится наименьшая доля совокупной внешней задолженности развивающихся стран, которая составляет 3,2 процента и которая непрерывно сокращается с 2000 года, когда она достигала 6,8 процента. Долгосрочная задолженность составляет

<sup>2</sup> International Monetary Fund (IMF), *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa — Building Momentum in a Multi-Speed World*, World Economic and Financial Surveys (Washington, D.C., May 2013).

<sup>3</sup> IMF, *Regional Economic Outlook: Western Hemisphere — Time to Rebuild Policy Space*, World Economic and Financial Surveys (Washington, D.C., May 2013).

72 процента от общего объема задолженности стран региона, причем свыше 60 процентов такой задолженности приходится на официальных кредиторов. Отношение общего объема задолженности к ВВП и отношение расходов по обслуживанию внешнего долга к ВВП оставались стабильными по сравнению с 2011 годом, тогда как отношение расходов по обслуживанию внешнего долга к объему экспорта за один год повысилось на 1 процент. Страны региона продолжают сталкиваться с политическими и экономическими проблемами, обусловленными «арабской весной», которая началась в 2010 году. В результате принятия мер по управлению задолженностью, приведших к сужению возможностей для использования экономических рычагов, в странах с переходной экономикой обострились проблемы бюджетного дефицита и государственного долга. После того как на протяжении десяти лет темпы роста золотовалютных резервов находились в диапазоне от 19 до 32 процентов, произошло падение объема золотовалютных резервов на 1,1 процента в 2011 году и затем еще на 4,1 процента в 2012 году до 355 млрд. долл. США.

9. В странах Восточной Азии и районе Тихого океана сохранялись высокие темпы роста общего объема задолженности на уровне, достигавшем 18,8 процента, и в результате в 2012 году такая задолженность составляла 1,4 трлн. долл. США. В 2009 году обозначилась тенденция к повышению темпов роста общего объема задолженности, а отношение общего объема задолженности к ВВП было относительно стабильным и оставалось на уровне 14 процентов благодаря устойчивому экономическому росту в странах региона. Немногим менее половины объема задолженности стран региона составляет долгосрочная задолженность, в которой доля задолженности перед официальными кредиторами составляет всего 35 процентов. В 2012 году объем золотовалютных резервов достиг 3,8 трлн. долл. США. Вместе с тем за этими средними величинами скрываются серьезные различия между отдельными странами. В частности, притом что на Китай приходится 57 процентов от общего объема задолженности, эта страна имеет самые низкие относительные показатели задолженности по сравнению с другими странами региона. Если исключить из расчетов Китай, средний показатель темпов роста задолженности будет ниже и составит 14 процентов в 2012 году и, соответственно, 9 процентов в 2011 году. В отличие от Китая, основную часть общего объема задолженности стран региона (75 процентов) составляет долгосрочная задолженность. По оценкам, без учета Китая страны региона в 2012 году имели более высокие относительные показатели задолженности: отношение расходов по обслуживанию задолженности к объему экспорта — 7,9 процента, отношение общего объема задолженности к ВВП — 31,3 процента и отношение общего объема задолженности к объему экспорта — 64 процента. В 2012 году эти показатели несколько ухудшились по сравнению с 2011 годом. Без учета Китая в 2012 году объем золотовалютных резервов составлял 528 млрд. долл. США, по сравнению с 501 млрд. долл. США в 2011 году.

### III. Задолженность наименее развитых стран и варианты финансирования такой задолженности

10. В 2012 году общий объем внешней задолженности 49 стран, отнесенных к категории наименее развитых стран, возрос примерно до 183 млрд. долл. США, т.е. в номинальном выражении на 6,7 процента по сравнению с 2011 годом. В результате этого отношение объема задолженности к ВВП увеличилось с 26,3 процента в 2011 году до 26,7 процента в 2012 году, а отношение общего объема задолженности к объему экспорта возросло с 78,7 до 82,5 процента. Оба коэффициента были выше, чем соответствующие показатели задолженности развивающихся стран<sup>4</sup>.

11. Поскольку основную часть внешней задолженности наименее развитых стран составляют долгосрочные льготные кредиты (81,2 процента), средние показатели, отражающие процентное отношение объема задолженности к ВВП и объему экспорта, были по-прежнему ниже по сравнению с другими группами и составляли в 2012 году, соответственно, 1,5 процента и 4,7 процента. При этом в 2012 году общий объем краткосрочной задолженности увеличился на 2,5 млрд. долл. США, или примерно на 14 процентов. Общий объем золотовалютных резервов обеспечивал почти пятикратное перекрытие краткосрочной задолженности, то есть он примерно соответствовал соответствующим показателям развивающихся стран и стран Африки к югу от Сахары.

12. По состоянию на апрель 2013 года<sup>5</sup> в мире насчитывалось две наименее развитые страны, охваченные долговым кризисом (Мьянма и Судан), и десять стран, подверженных высокому риску возникновения кризиса задолженности (Афганистан, Бурунди, Гаити, Гамбия, Демократическая Республика Конго, Джибути, Йемен, Кирибати, Коморские Острова и Сан-Томе и Принсипи). Коморские Острова и Гвинея достигли момента завершения процесса в рамках Инициативы БСКЗ, и после того как Парижский клуб списал их задолженность, они более не считаются странами, охваченными долговым кризисом.

13. Высокие темпы роста, рациональная макроэкономическая политика и меры по облегчению бремени задолженности в своей совокупности за короткое время обеспечили существенное облегчение бремени задолженности для многих наименее развитых африканских стран, расположенных к югу от Сахары. Вместе с тем, в последние годы во многих странах, завершивших процесс в рамках Инициативы БСКЗ и Инициативы по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе, отмечается повышение показателей государственного долга. В ряде случаев отмечалось весьма существенное повышение относительных показателей, характеризующих отношение объема задолженности к ВВП, после завершения процесса в рамках Инициативы по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе, в том числе в Бенине, Гане, Сенегале и Малави, где стремительное повышение показателей задолжен-

<sup>4</sup> Согласно расчетам ЮНКТАД, проведенным на основе данных, которые содержатся в онлайн-базе данных по статистике международной задолженности 2013 года.

<sup>5</sup> Подготовленный МВФ список исследований по проблеме приемлемого уровня задолженности стран с низким уровнем дохода, касающихся стран, имеющих право претендовать на получение помощи по линии механизма сокращения бедности и содействия экономическому росту, по состоянию на 4 апреля 2013 года. Имеется на сайте [www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf).

ности в целом не является результатом новых заимствований, а отражает резкое обесценение национальной валюты в 2012 году<sup>6</sup>. Высокий уровень государственного долга ограничивает возможности для бюджетного маневрирования, поскольку многим странам будет трудно финансировать бюджетный дефицит в случае экономического спада.

14. В 2012 году отмечалось повышение общих темпов экономического роста наименее развитых стран, при этом средний показатель составил 4,8 процента по сравнению с 3,7 процента в 2011 году<sup>7</sup>. В то время как в некоторых наименее развитых странах наблюдалось ускорение экономического роста, обусловленное, главным образом, значительным оживлением деловой активности в нефтяном секторе (Ангола) или разработкой новых месторождений полезных ископаемых (Сьерра-Леоне), в некоторых других странах в силу различных причин, таких как внутренний конфликт или ужесточение денежно-кредитной политики, происходило снижение темпов роста, в частности в Гвинее-Бисау, Мали, Соломоновых Островах и Уганде. Кроме того, низкие темпы роста и увеличение бюджетных дефицитов еще больше подорвали финансовые возможности ряда наименее развитых стран.

15. Произошло ухудшение показателя, характеризующего отношение средней величины дефицита по текущим операциям платежного баланса к объему их ВВП, для группы наименее развитых стран, который в 2012 году возрос с 1,7 процента до 3 процентов<sup>8</sup>. В рамках этой группы отмечались сильные различия по экономическим показателям между отдельными странами, и в частности, на фоне улучшения торгового баланса и сальдо по текущим операциям платежного баланса большинства стран-экспортеров нефти происходило увеличение дефицитов торгового и платежного балансов стран, экспортирующих другое минеральное сырье. В 2012 году отмечалось ухудшение сальдо по текущим операциям платежного баланса 27 наименее развитых стран, которое было отчасти обусловлено сохраняющимися низкими показателями экспорта и резким увеличением спроса на импорт в некоторых наименее развитых странах, например в Буркина-Фасо, Гвинее и Мозамбике. В 2012 году большинство наименее развитых стран (43 из 49 стран, по которым имеются данные) по-прежнему имели большие дефициты платежного баланса. Двадцать четыре наименее развитые страны имели дефициты платежных балансов, составляющие свыше 8 процентов, которые в некоторых случаях превышали 20 процентов ВВП (Бутан, Гвинея, Либерия, Мавритания, Мозамбик, Нигер и Сан-Томе и Принсипи).

16. Наименее развитые страны, и в частности страны Африки, имеют огромные потребности в развитии инфраструктуры в ключевых секторах (например, генерирующих мощностей и распределительных сетей, дорожного хозяйства, аэропортов и морских портов) и, таким образом, остро нуждаются в новых инвестициях. Поэтому от подходов к финансированию инвестиционных проектов будут в значительной мере зависеть как долгосрочный экономический рост наименее развитых стран, так и их способность поддерживать приемлемый уровень своей внешней задолженности.

<sup>6</sup> IMF, *Regional Economic Outlook: Sub-Saharan Africa*.

<sup>7</sup> ЮНКТАД, статистическая платформа UNCTADstat.

<sup>8</sup> По расчетам сотрудников ЮНКТАД на основе данных МВФ по платежным балансам и данных статистической платформы UNCTADstat.

17. По сравнению с другими развивающимися странами, наименее развитые страны имеют более ограниченные возможности и источники финансирования. За некоторыми исключениями, в этих странах слабо развиты внутренние рынки долговых инструментов, особенно инструментов долгосрочного кредитования, притом что недостаточный объем сбережений также ограничивает возможности мобилизации ресурсов. Создание внутреннего рынка долговых инструментов к тому же предполагает большой объем затрат и, в частности, требует задействования значительных не только финансовых, но и людских ресурсов. Надо особо отметить, что заимствование средств на внутреннем рынке не может в полной мере заменить внешнее финансирование, поскольку наименее развитые страны нуждаются в иностранной валюте для закупки капитальных товаров и оборудования за рубежом в целях осуществления инвестиционных проектов. Дисбалансы счетов текущих операций указывают на то, что важную роль в развитии наименее развитых стран будет и впредь играть иностранный капитал.

18. Приток иностранного капитала в наименее развитые страны в основном осуществляется в виде льготных займов, предоставляемых официальными донорами, или прямых иностранных инвестиций (ПИИ). Высокая доля ПИИ в общем притоке капитала в наименее развитые страны отчасти объясняется весьма незначительным удельным весом частных займов и портфельных инвестиций. В случае тех наименее развитых стран, которые относят к странам с приемлемым объемом задолженности, незначительный объем займов на коммерческих условиях отражает тот факт, что эти страны должны соблюдать жесткие ограничения на привлечение коммерческих кредитов, чтобы иметь возможность претендовать на получение льготных займов в бреттон-вудских учреждениях. Вместе с тем с 2009 года Международный валютный фонд (МВФ) стал более гибко применять введенные ограничения коммерческого кредитования тех стран, где осуществляются программы при поддержке МВФ, и делал исключения для таких стран исходя из оценки их потенциала<sup>9</sup> и степени их уязвимости в плане возникновения долговых проблем<sup>10</sup>. Например, Сенегал, а затем и Руанда и Объединенная Республика Танзания были освобождены от ограничений коммерческого кредитования и могут размещать облигационные займы на международных рынках.

19. В принципе, широкий доступ к иностранному частному капиталу позволяет наименее развитым странам получать крайне необходимые ресурсы для преодоления их сильного отставания по уровню развития инфраструктуры, которое тормозит их долгосрочный экономический рост. Это не могло не посеять сомнений в правильности нынешней политики ограничения коммерческого кредитования для тех стран, где осуществляются программы при поддержке МВФ и Всемирного банка, так как эта политика затрагивает большинство наименее развитых стран. Действительно, чтобы продолжать получать помощь от

<sup>9</sup> Под потенциалом страны понимается оценка эффективности макроэкономической политики страны и ее системы управления государственными финансами в соответствии с рамочными принципами оценки приемлемости уровня задолженности, совместно разработанными МВФ и Всемирным банком.

<sup>10</sup> Для стран, охваченных программами МВФ, установлены совокупные максимальные показатели по привлечению коммерческих кредитов для покрытия расходов на создание инфраструктуры. Информацию о политике МВФ см. [www.imf.org/external/np/pdr/conc/index.htm](http://www.imf.org/external/np/pdr/conc/index.htm).



бреттон-вудских учреждений, страны, охваченные такими программами, должны выполнять жесткие требования к льготности условий кредитования и, в частности, в большинстве случаев обязаны не брать внешние займы, в которых компонент льготных кредитов составляет менее 35 процентов. При этом получение кредитов на льготных условиях допускается, но в установленных пределах. Наряду с использованием более низких процентных ставок в качестве квалификационного требования в отношении новых льготных займов рамочные принципы сильно ограничивают возможности доступа к финансовым ресурсам из частных источников для наименее развитых стран. Таким образом, надо проявлять больше гибкости в связи с предлагаемым пересмотром требований к льготности займов и максимальных уровней задолженности в связи с программами, осуществляемыми при поддержке МВФ<sup>11</sup>.

20. В 2012 году Руанда, Объединенная Республика Танзания и Замбия вышли на мировой рынок облигаций, впервые разместив свои внешние государственные облигационные займы. Высокие темпы экономического роста, высокие цены на сырьевые товары, а также, прежде всего, высокий уровень глобальной ликвидности и интерес к высокодоходным видам инвестиций облегчают для наименее развитых стран задачу выхода на международные финансовые рынки. Крайне важно, чтобы наименее развитые страны имели четкое представление о преимуществах и недостатках международных облигаций по сравнению с другими финансовыми инструментами. Еврооблигации могут стать важным новым источником финансирования инфраструктурных проектов, которые часто требуют выделения ресурсов в объемах, превышающих поступление помощи и внутренние сбережения. Вместе с тем, здесь и в этом случае необходимо учитывать некоторые риски, включая курсовые риски и риски, связанные с пролонгацией долговых обязательств. Значительный приток капитала, в свою очередь, может также привести к искусственному повышению обменного курса и затруднить проведение надлежащей кредитно-денежной политики. Еще более опасно то, что доступность выпуска облигаций как механизма финансирования может способствовать росту потребления или негативно повлиять на отбор и осуществление инвестиционных проектов. В целом, в связи с проблемой доступа на рынок для стран с низким уровнем дохода возникает озабоченность по поводу того, что заимствование на коммерческих условиях, повышая стоимость обслуживания долга, может не обеспечивать достаточно высокие темпы роста для поддержания приемлемого уровня внешней задолженности.

21. Притом что широко обсуждались возможности и риски, связанные с использованием коммерческих займов и портфельных инвестиций, а также необходимые ограничения доступа к таким ресурсам, международное сообщество, в принципе, отмечало важное значение таких потоков капитала, которые не приводят к образованию задолженности. Действительно, за последние три десятилетия в наименее развитых странах резко усилился приток ПИИ, которые теперь играют ведущую роль как источник финансирования этих стран. За вычетом ничтожно малой доли внешнего финансирования в 1980-х годах, до мирового финансового кризиса на ПИИ приходилось почти три четверти всего притока капитала<sup>12</sup>. С тех пор в результате увеличения объема помощи, пре-

<sup>11</sup> IMF, "Review of the policy on debt limits in Fund-supported programmes", 1 March 2013. Available from [www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/030113.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/030113.pdf).

<sup>12</sup> Подсчеты ЮНКТАД основаны на подготовленных МВФ данных о платежных балансах по состоянию на май 2013 года.

доставляемой официальными кредиторами, наблюдалось сокращение процентной доли ПИИ, однако их стоимостной объем остается высоким, составляя около половины от общего притока капитала, при этом ПИИ зарекомендовали себя как исключительно стабильный источник финансирования и важный фактор обеспечения жизнеспособности наименее развитых стран.

22. Приток ПИИ не только не приводит к возникновению задолженности, но и позволяет на сбалансированной основе решать задачи обеспечения финансовой устойчивости и справедливого распределения прибыли от инвестиций. ПИИ — это средство страхования от кризисов задолженности ценой уступки существенной доли добавленной стоимости в пользу иностранных компаний. Этот негативный аспект усугубляют меры налогового стимулирования и сосредоточение иностранных инвестиций в таких капиталоемких секторах, как нефтяная/горнодобывающая промышленность и/или сектор телекоммуникаций, где создается мало рабочих мест. Эти моменты следует также принимать во внимание при разработке рамочных принципов коммерческого кредитования, которые не должны носить слишком ограничительный характер и которые должны предложить оптимальную стратегию для самых бедных стран мира.

#### **IV. Соображения политики, касающиеся обеспечения приемлемого уровня задолженности**

23. Нынешний глобальный экономический климат характеризуется медленными темпами экономического роста и существенным риском изменения процентных ставок, так как, принимая во внимание начавшееся повышение процентных ставок на рынке долгосрочных облигаций, эпоха низких ставок по государственным займам, возможно, подходит к концу. Это сильно затрудняет задачу поддержания приемлемого уровня задолженности как для развитых, так и особенно для развивающихся стран, которые за последние годы израсходовали значительную часть своих бюджетных резервов на осуществление мер, призванных защитить от потрясений, обусловленных глобальным финансовым и экономическим кризисами, которые разразились сразу после продовольственного и топливного кризисов 2007–2008 годов, и смягчить их последствия. В итоге возможности политического маневрирования, которыми располагают развивающиеся страны, резко сузились.

24. Такие факторы, как неопределенность и низкие темпы роста в странах с развитой экономикой, а также наличие на мировом рынке огромной массы ликвидных средств, которым требуются инструменты с высокой нормой доходности, сказываются на деятельности развивающихся стран по управлению задолженностью, в частности на соотношении соответствующих затрат и уровня риска. Благодаря высокому уровню международной ликвидности, который приводит к сокращению процентных спредов, развивающиеся страны имеют более свободный доступ к иностранному капиталу. Низкие процентные ставки и снижение спредов по облигациям являются для развивающихся стран стимулом к финансированию их задолженности на международном рынке и, как правило, побуждают их идти по пути минимизации издержек. С другой стороны, неопределенность в отношении денежно-кредитной политики стран с развитой экономикой, например в том, что касается сроков и темпов выведения их финансовых активов, и рисков, обусловленных высоким уровнем государственной

задолженности этих стран, может усиливать неустойчивость финансовых рынков и является аргументом в пользу того, что наибольшие преимущества дают стратегии, направленные на сведение к минимуму риска.

25. Поддержание приемлемого уровня задолженности зависит от множества факторов, которые включают в себя не только перспективы экономического роста, но и условия кредитования, условия торговли, курсовые риски и риски, связанные с возможностью изменения процентных ставок, наряду с многими другими моментами. С учетом сложности этой задачи анализ соображений политики, касающихся обеспечения приемлемого уровня задолженности, имеет большое значение, в частности в том, что касается: а) использования заемных средств; б) обеспечения разумной и рациональной системы управления задолженностью; в) выбора источников финансирования; г) разработки эффективной стратегии в области задолженности; д) участия в реализации принципов ответственного суверенного кредитования и заимствования; и е) разработки международного механизма урегулирования задолженности.

26. Решение о целевом предназначении заемных средств имеет важное значение для обеспечения приемлемого уровня задолженности. Например, средства, полученные путем выпуска долговых обязательств, следует вкладывать в проекты, которые обеспечивают высокую прибыль частным заемщикам или большую социальную отдачу. Когда речь идет о заимствованиях в иностранной валюте, странам следует внимательно следить за тем, чтобы их будущие экспортные поступления покрывали расходы на обслуживание дополнительной задолженности. Накопление долга может выйти из-под контроля, если внутренние или внешние займы используются для финансирования общественного или частного потребления, когда такое потребление не влияет на долгосрочный экономический рост. Вместе с тем, при определенных условиях даже задолженность, возникшая в связи с необходимостью финансирования производственных инвестиций, может стать непосильной. Это происходит, если проценты и основная сумма погашения задолженности превышают фактические расходы по проекту. На деле, плохо поддаются прогнозированию не только прибыль от инвестиций, но и расходы по обслуживанию задолженности, которые также представляют достаточно неопределенную величину. Расходы по обслуживанию задолженности, например, зависят от ее характеристик, в частности от того, в какой валюте — национальной или иностранной — были взяты долговые обязательства, идет ли речь о краткосрочных или долгосрочных обязательствах и по какой ставке — фиксированной или индексированной — выплачивается доход.

27. Без разумного и эффективного управления долгом трудно рассчитывать на поддержание приемлемого уровня задолженности. Решающее значение для обеспечения приемлемого уровня задолженности имеет выбор надлежащих финансовых инструментов. Сила воздействия внешних экономических потрясений на расходы по обслуживанию задолженности зависит от структуры задолженности и сроков погашения, и в частности, сбалансированные по срокам пакеты долгосрочных долговых обязательств позволяют существенно уменьшить риски, связанные с колебанием валютных курсов. Долговые обязательства, принятые в национальной валюте, позволяют избежать потери капитала в результате снижения курса национальной валюты. Подрывом финансовой устойчивости также грозит неожиданная дефляция, так как номинальным расходам по обслуживанию долга противостоит реальный доход от инвестиций. За-

висимость резкого неблагоприятного изменения коэффициента, характеризующего отношение объема задолженности к ВВП, от структуры задолженности свидетельствует о том, что эффективное управление долгом может быть важным инструментом финансово-бюджетной политики. Этот вывод идет вразрез с практикой, в соответствии с которой при оценке приемлемого уровня задолженности основное внимание уделяется изменению бюджетного дефицита. Тот факт, что официальный дефицит бюджета почти не влияет на отношение объема задолженности к ВВП развивающихся стран, говорит о значении платежного баланса, который во многом определяется структурой задолженности.

28. Крупные золотовалютные резервы и возможность возникновения потенциальных обязательств также свидетельствуют о том, что для определения приемлемого уровня задолженности теперь уже недостаточно проанализировать государственный долг: теперь для этого также требуется провести оценку всей совокупности государственных активов и пассивов. Следует уделять больше внимания соотношению активов и пассивов в платежном балансе, поскольку это, естественно, облегчает анализ состояния задолженности, так как расходы на финансирование задолженности непосредственно связаны с экономической эффективностью долговых обязательств в плане прибыльности инвестиций/доходности активов. Подход, основанный на оценке активов и пассивов, позволяет также обеспечить пруденциальный надзор за соблюдением всех соответствующих рисков, которым подвергается государственный сектор: риску изменения цен на сырьевые товары, риску изменения режима налогообложения или возникновения потенциальных обязательств, помимо риска ликвидности, валютного риска и риска изменения процентных ставок.

29. Важно, чтобы страны тщательно взвесили все риски и преимущества каждого источника финансирования для обеспечения приемлемого уровня задолженности. Суверенные заемщики сейчас имеют значительно более широкий выбор источников финансирования, чем прежде. Это, с одной стороны, позволяет развивающимся странам иметь больше вариантов финансирования расходов и предоставляет им более широкие возможности в этом плане, но с другой стороны, также сильно усложняет управление долгом, особенно в отношении выбора надлежащих инструментов финансирования. Ввиду увеличения числа разнообразных источников финансирования развивающиеся страны в настоящее время располагают более широким набором альтернативных подходов к выработке оптимальной стратегии финансирования, так как некоторые из них могут выбирать между внутренней и внешней, краткосрочной и долгосрочной задолженностью, облигационными и безоблигационными займами и — в случае стран с низким уровнем дохода — между займами на льготных и коммерческих условиях.

30. Одно из наиболее важных решений, которое приходится принимать странам, заключается в том, следует ли им для финансирования инвестиционных проектов и бюджетных расходов заимствовать средства на внутренних или внешних рынках. За последние два десятилетия в ряде развивающихся стран сформировались и окрепли внутренние рынки облигаций, и теперь правительства этих стран могут выпускать облигационные займы в национальных валютах.

31. Выбор между внутренними и внешними рынками как источником финансирования зависит от соотношения стоимостных характеристик и факторов

риска. Преимуществом принятия долговых обязательств в национальной валюте является то, что для развивающихся стран — это эффективная стратегия уменьшения их уязвимости по отношению к колебаниям курсов валют в результате чрезмерного притока, внезапного прекращения движения или оттока капитала. Принятие долговых обязательств в национальной валюте также дает более широкий простор для маневра, позволяя органам валютного регулирования лучше противодействовать таким внешним потрясениями, как скачки цен на сырьевые товары или сокращение мирового спроса посредством снижения обменного курса валют таким образом, чтобы избежать резкого повышения отношения объема задолженности к ВВП и, возможно, чтобы предотвратить кризис задолженности. В самом деле, хотя наименее болезненным способом восстановления приемлемого уровня внешней задолженности является снижение обменного курса национальной валюты, на практике использование этого способа либо невозможно, либо сопряжено с чрезвычайно высоким уровнем затрат с учетом фактора крупной задолженности в иностранной валюте. Тем не менее, обеспечивая более высокую степень защищенности, внутренняя задолженность имеет свои недостатки, поскольку она означает более высокую стоимость заемных средств. Это видно хотя бы по тому, что по облигациям внутренних займов развивающихся стран установлены более высокие процентные ставки, чем по облигациям внешних облигационных займов. Кроме того, внутренняя задолженность характеризуется повышенным риском изменения условий кредитования в результате ее рефинансирования, так как такая задолженность имеет короткие сроки погашения и высокую подверженность риску бегства капитала, особенно если долговые инструменты находятся в руках иностранных инвесторов.

32. Поскольку приемлемый уровень задолженности зависит от уровней издержек и рисков, связанных с обслуживанием долга, разработка эффективной стратегии в области задолженности является трудной задачей. Так, эффективная стратегия в этой области должна обеспечивать такое соотношение внутренней и внешней задолженности, которое позволяло бы получить оптимальный баланс стоимостных факторов и фактора риска. Странам приходится решать, являются ли более высокие процентные ставки по внутренним займам справедливой страховой премией или надбавкой в связи с низкой ликвидностью внутреннего рынка или в связи с возможностью обесценения национальной валюты, а также являются ли такие допущения оправданными и не являются ли они следствием недоверия к денежно-кредитной и валютной политике государства. Еще более трудную задачу представляет сопоставление ожидаемых стоимостных последствий разных стратегий управления задолженностью со степенью рискованности таких стратегий, так как не существует простого способа количественного учета соответствующих рисков и оценки его потенциальных последствий с точки зрения обеспечения приемлемого уровня задолженности. В самом деле, анализ приемлемости уровня задолженности направлен на оценку последствий таких рисков путем проверки поведения моделируемого явления при различных допущениях в отношении накопления задолженности в рамках альтернативных сценариев. К сожалению, результаты таких сопоставлений в конечном счете зависят от вероятности возникновения различных потрясений и их сравнительных масштабов. А такая вероятность по-прежнему определяется сугубо субъективно или, если это делается на основе полученных ранее данных, — в расчете на повторяемость прошлых событий. Данную проблему также усугубляют другие аспекты стратегии в области

задолженности, начиная от выбора структуры задолженности по срокам погашения до индексации процентных платежей.

33. Задача поддержания приемлемого уровня задолженности, несомненно, стала более сложной в связи с увеличением числа источников финансирования и видов финансовых инструментов, находящихся в распоряжении государств. Между тем управление долгом приобретает все более важное значение с точки зрения сведения к минимуму факторов уязвимости для обеспечения приемлемого уровня задолженности и предотвращения кризисов. Ширится понимание того, что основная цель управления долгом состоит в минимизации риска, что побуждает многие страны создавать внутренние рынки долговых инструментов, расширять пул инвесторов и выпускать долгосрочные облигации с фиксированной ставкой в национальной валюте, чтобы оградить себя от неблагоприятных последствий изменения предложения и внешних потрясений. К числу уроков последнего кризиса следует отнести необходимость уделения повышенного внимания таким вопросам, как роль управления долгом как стратегии страхования рисков и признание важного значения структуры суверенного долга для предупреждения кризисов. Благодаря наращиванию потенциала в области регулирования задолженности развивающимся странам удастся более успешно противостоять последствиям глобального кризиса и поддерживать относительно высокие темпы экономического роста.

34. Необходимо также пропагандировать принцип совместной ответственности суверенных кредиторов и заемщиков. В этой связи ЮНКТАД в 2012 году координировала работу группы экспертов высокого уровня с участием широкого круга заинтересованных сторон и разрабатывала принципы ответственного суверенного кредитования и заимствования. Эти принципы четко закрепляют ответственность и суверенных заемщиков, и кредиторов перед другими государствами и указывают на необходимость соблюдения надлежащего кодекса поведения и организационных процедур при осуществлении операций с долговыми обязательствами. Добиться того, чтобы кредиторы и заемщики руководствовались высокими требованиями, в частности в таких вопросах, как должная осмотрительность, транспарентность и надлежащий порядок утверждения решений, а не гнались за прибылью и не брали излишних долговых обязательств, значит сделать большой шаг вперед по пути предупреждения кризисов задолженности. Руководствуясь теми же побуждениями, Совет по правам человека и организации гражданского общества также призвали заинтересованные стороны принять концепцию совместной ответственности и разработать соответствующие принципы и руководящие положения.

35. Сложная международная экономическая ситуация, сложившаяся в результате глобального финансового кризиса, создала дополнительные риски для сохранения задолженности на приемлемом уровне и привела к оживлению обсуждения вопроса о наиболее эффективных путях решения проблемы дефолта по долговым обязательствам, когда такая проблема возникает, и разработки транспарентного, справедливого и эффективного набора правил для урегулирования подобных ситуаций. Отсутствие механизма урегулирования кризисов задолженности привело к тому, что принимавшиеся меры по реструктуризации долга были половинчатыми и несвоевременными и причинили тяжелый экономический и социальный ущерб. В настоящее время с целью урегулирования проблемы дефолтов принимаются правовые решения на местном уровне в самых различных институциональных контекстах, которые подрывают согласован-

ность действий в глобальном масштабе. Недавние судебные решения в отношении задолженности Аргентины показывают, что отсутствие слаженной глобальной системы урегулирования проблемы дефолта по долговым обязательствам создает неопределенность и может нанести ущерб как интересам кредиторов, так и интересам должников.

## V. Облегчение бремени задолженности и официальная помощь в целях развития

### **Инициатива в отношении долга бедных стран с крупной задолженностью и прогресс в осуществлении Инициативы по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе**

36. Со времени опубликования предыдущего доклада Генерального секретаря, по состоянию на середину мая 2013 года, две страны (Гвинея и Коморские Острова) достигли момента завершения процесса в рамках Инициативы БСКЗ, в результате чего общее число стран, завершивших этот процесс, достигло 35. На настоящем этапе Инициатива БСКЗ считается почти завершенной, так как лишь одна страна, Чад, находится на промежуточном этапе между принятием решения и завершением процесса и три страны (Сомали, Судан и Эритрея) еще не достигли момента принятия решения. В настоящее время все еще сохраняется неопределенность в отношении даты наступления момента принятия решения для стран, еще не достигших этого момента. Четыре страны, которые еще не завершили процесс в рамках Инициативы БСКЗ, решают такие общие задачи, как поддержание мира и стабильности, повышение эффективности управления и предоставление основных услуг<sup>13</sup>.

37. В среднем в 36 странах, завершивших процесс в рамках Инициативы БСКЗ, был достигнут прогресс в отношении сокращения показателей, характеризующих отношение объема задолженности к объему экспорта, с 14,5 процента в 2001 году до 3,1 процента в 2011 году. Вместе с тем ожидается, что в 2012 году отношение объема задолженности к объему экспорта этих стран возрастет до 5,4 процента и, согласно прогнозам, будет находиться на уровне не ниже 4,5 процента в течение следующих пяти лет. Из 36 бедных стран с крупной задолженностью, принимавших активное участие в осуществлении Инициативы БСКЗ, 7 стран квалифицируются как страны, подверженные высокому риску возникновения кризиса задолженности, 16 — как страны, подверженные умеренному риску возникновения кризиса задолженности, и 13 — как страны, подверженные низкому риску возникновения кризиса задолженности<sup>14</sup>.

<sup>13</sup> IMF, “Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) — statistical update”, 2 April 2013. Available from [www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/041113.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/041113.pdf).

<sup>14</sup> Подготовленный МВФ список исследований по проблеме приемлемого уровня задолженности стран с низким уровнем дохода, касающихся стран, имеющих право претендовать на получение помощи по линии механизма сокращения бедности и содействия экономическому росту, по состоянию на 4 апреля 2013 года.

38. Страны, завершающие процесс в рамках Инициативы БСКЗ, также получают дополнительную помощь для облегчения бремени задолженности в рамках Инициативы по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе. Обе инициативы предусматривают перераспределение сокращенных платежей по обслуживанию долга таким образом, чтобы увеличить расходы на деятельность по сокращению масштабов нищеты. Облегчение бремени задолженности, само по себе, не панацея — оно не способно решить все проблемы в области развития, с которыми сталкиваются бедные страны с крупной задолженностью, но это необходимая, хотя и недостаточная мера, которая должна подкрепляться оказанием дополнительной помощи в виде финансирования деятельности в целях развития и содействия укреплению потенциала. Вместе с тем, несмотря на устойчивый рост доли расходов на деятельность по сокращению масштабов нищеты с 6,3 процента от объема ВВП в 2001 году до примерно 9,8 процента в 2012 году, многие бедные страны с крупной задолженностью сильно отстают от тех темпов, которые позволяют рассчитывать на осуществление большинства целей в области развития, сформулированных в Декларации тысячелетия, к 2015 году. Тем не менее, прогресс в отношении осуществления большинства целей в области развития, сформулированных в Декларации тысячелетия, неодинаков для разных целей и стран.

39. В процессе осуществления Инициативы БСКЗ возникло несколько трудностей, которые объяснялись недостатками самой ее концепции. Например, участие кредиторов, не являющихся членами Парижского клуба, по-прежнему не позволяет развернуть в полном масштабе деятельность по облегчению бремени задолженности в рамках Инициативы БСКЗ. На двусторонних кредиторов, не являющихся членами Парижского клуба, и частных кредиторов, по оценкам, приходится 26 процентов предоставляемой помощи для облегчения бремени задолженности, и, как показывает опыт, их недостаточно активное участие представляет проблему, так как лишь 47 процентов помощи этих стран предназначено для бедных стран с крупной задолженностью. Кроме того, примерно треть из этих кредиторов еще вообще не оказывала какой-либо помощи для облегчения бремени задолженности. Тем не менее, как сообщается, участие коммерческих кредиторов в последние годы приобрело более широкие масштабы, отчасти в результате ряда крупных операций, проведенных при поддержке Фонда сокращения задолженности Международной ассоциации развития в рамках деятельности по выкупу долговых обязательств<sup>15</sup>.

40. Хотя бедным странам с крупной задолженностью в рамках Инициативы БСКЗ и Инициативы по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе была оказана столь необходимая помощь для облегчения долгового бремени, важно, чтобы международное сообщество сохраняло бдительность и не останавливалось на достигнутом. Сейчас, когда процесс осуществления Инициативы БСКЗ близится к завершению, надо подвести итоги и проанализировать успешный опыт осуществления и недостатки этой инициативы. Сознавая, что было бы нереалистично предполагать, что в будущем не возникнет новых проблем, международное сообщество должно сделать все возможное, чтобы извлечь из этого опыта уроки и, таким образом, лучше подготовиться к преодолению кризисов в будущем.

<sup>15</sup> IMF, “Debt relief under the Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative”, 2 April 2013. Available from [www.imf.org/external/np/exr/facts/hipc.htm](http://www.imf.org/external/np/exr/facts/hipc.htm).



### Официальная помощь в целях развития

41. В 2012 году чистый объем официальной помощи в целях развития (ОПР), полученной от доноров, входящих в состав Комитета содействия развитию Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), составлял 5,6 млрд. долл. США, что эквивалентно 0,29 процента от совокупного объема их валового национального дохода (ВНД). В 1970 году Генеральная Ассамблея в пункте 43 Международной стратегии развития на второе Десятилетие развития Организации Объединенных Наций поставила перед экономически развитыми странами задачу обеспечить оказание развивающимся странам ОПР в размере не менее 0,7 процента от своего ВНД и приложить все усилия для достижения этого показателя (см. резолюцию 2626 (XXV)). Международное сообщество до сих пор хронически отстает от этого показателя, хотя ряду стран-доноров удалось его достичь и даже превзойти.

42. В 2012 году глобальный кризис продолжал оказывать негативное воздействие на объемы ОПР, которые в реальном выражении сократились на 4 процента по сравнению с 2011 годом. Это уже второй год продолжающегося сокращения ОПР после 2-процентного снижения ее объемов в 2011 году<sup>16</sup>, причем после периода 1996–1997 годов подобное сокращение помощи на протяжении двух лет подряд наблюдается впервые. Сокращение объемов ОПР объясняется тем, что страны-доноры приняли меры по сокращению государственных расходов ввиду усиления давления на бюджеты в условиях мирового финансово-экономического кризиса.

43. Хотя в докладе Комитета содействия развитию ОЭСР, посвященном анализу перспективных финансовых планов доноров на 2013–2016 годы, отмечается вероятность восстановления положительных темпов роста ОПР в 2013 году, ожидается, что в среднесрочной перспективе, т.е. в 2014–2016 годах, темпы роста ОПР будут близки к нулевой отметке<sup>17</sup>. Такое отсутствие роста, скорее всего, объясняется сохраняющейся неопределенностью в отношении глобального экономического климата. Другой тревожной тенденцией является сокращение процентной доли ОПР, приходящейся на беднейшие страны, при увеличении доли стран со средним уровнем дохода.

44. В докладе говорится также, что в будущем произойдет существенное сокращение — почти полмиллиарда долларов США — ассигнований на оказание помощи тем странам, которые наиболее сильно отстают в осуществлении целей в области развития, сформулированных в Декларации тысячелетия, и в которых наиболее остро стоит проблема нищеты. В докладе отмечается, что сокращение главным образом затронет страны Африки к югу от Сахары, которые и без того отнесены к числу стран, не получающих достаточного объема помощи. В 2012 году объем двусторонней помощи странам Африки к югу от Сахары в реальном выражении сократился на 7,9 процента, а помощь Африке в целом — на 9,9 процента. Кроме того, по данным ОЭСР, в том же году объем ОПР наименее развитым странам в реальном выражении сократился на 12,8 процента. В рамках изменения структуры предоставляемой помощи также от-

<sup>16</sup> OECD, “Aid to poor countries slips further as Governments tighten budgets”, 3 April 2013. Available from [www.oecd.org/dac/stats/aidtopoorcountrieslipsfurtherasgovernmentstightenbudgets.htm](http://www.oecd.org/dac/stats/aidtopoorcountrieslipsfurtherasgovernmentstightenbudgets.htm).

<sup>17</sup> OECD, “Outlook on aid: survey on donors’ forward spending plans”, 3 April 2013. Available from [www.oecd.org/dac/aid-architecture/OECD%20Outlook%20on%20Aid%202013.pdf](http://www.oecd.org/dac/aid-architecture/OECD%20Outlook%20on%20Aid%202013.pdf).

мечается увеличение в реальном выражении объема помощи на осуществление основных двусторонних проектов и программ на 2 процента и сокращение основных взносов в бюджеты многосторонних организаций на 7,1 процента.

45. ОПР является важным источником финансовых средств для развивающихся стран, столкнувшихся с тяжелыми последствиями глобального финансового и экономического кризиса, который привел к сокращению объема торговли, денежных переводов и потоков капитала и усилил неустойчивость валютных курсов. Эти данные, свидетельствующие о сокращении и перераспределении ОПР, вызывают озабоченность по поводу предсказуемости и эффективности помощи, предоставляемой наиболее нуждающимся странам. От предсказуемости помощи в решающей степени зависит способность развивающихся стран разрабатывать и осуществлять национальные стратегии в области развития. Непредсказуемость предоставления помощи является препятствием для эффективного использования ресурсов и бюджетных механизмов в интересах достижения позитивных результатов.

46. Сейчас, когда международное сообщество приступает к обсуждению повестки дня в области развития на период после 2015 года, необходимо, чтобы доноры были по-прежнему привержены делу успешного осуществления целей в области развития, сформулированных в Декларации тысячелетия, к 2015 году и чтобы они выполнили свои обязательства в отношении предоставления ОПР. Успешное осуществление этих целей в значительной степени зависит от предоставления адекватного и прогнозируемого объема финансирования. Возникшие в результате глобального кризиса угрозы экономическому росту и сокращению масштабов нищеты в беднейших и наиболее уязвимых странах по-прежнему реализуются через механизмы оказания помощи и каналы торговли. Надо, чтобы доноры активизировали усилия по выполнению своих обязательств в отношении ОПР, чтобы упрочить достигнутые результаты и создать возможности для достижения дальнейшего прогресса.

#### **Деятельность Парижского клуба**

47. В период после представления предыдущего доклада развивающиеся страны продолжали получать помощь в рамках Инициативы БСКЗ и Инициативы по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе. В связи с увеличением числа стран, достигших момента завершения процесса в рамках Инициативы БСКЗ, заседания Парижского клуба проводятся все реже. Так, с июля 2012 года было проведено всего три таких заседания, причем все они были посвящены проблеме задолженности бедных стран с крупной задолженностью.

48. После того как Гвинея достигла момента завершения процесса в рамках Инициативы БСКЗ в сентябре 2012 года, в октябре кредиторы Парижского клуба встретились с делегацией Гвинеи, чтобы рассмотреть вопрос о внешней задолженности этой страны. Гвинее были предложены весьма благоприятные условия, которые, как ожидается, положительно отразятся на усилиях этой страны по сокращению масштабов нищеты и стимулированию экономического развития. Поскольку некоторые кредиторы заявили о своей готовности, действуя на двусторонней основе, пойти на списание задолженности Гвинеи в объемах, выходящих за рамки договоренностей, достигнутых в рамках Парижского клуба, почти вся ее задолженность перед Парижским клубом будет аннулирована.

49. В январе 2013 года было проведено заседание Парижского клуба, посвященное Мьянме, которое ознаменовало возвращение страны в международное финансовое сообщество. Поскольку за последнее десятилетие у Мьянмы образовалась крупная просроченная задолженность, это заседание Парижского клуба было посвящено вопросу об урегулировании такой просроченной задолженности и восстановлении экономической стабильности страны. В результате этого заседания кредиторы Парижского клуба приняли решение о списании долговых обязательств в объеме почти в 6 млрд. долл. США (в счет погашения просроченной задолженности и процентных платежей), что соответствует половине общего объема задолженности. Важно отметить, что некоторые страны, проявив великодушие, обязались аннулировать всю просроченную задолженность или установить особый режим погашения такой задолженности.

50. Коморские Острова достигли момента завершения процесса в рамках Инициативы БСКЗ 20 декабря 2012 года. В феврале 2013 года состоялось заседание Парижского клуба, на котором кредиторы Клуба полностью списали причитающуюся им задолженность Коморских Островов.

## VI. Выводы и рекомендации

51. Несмотря на ухудшение ключевых показателей задолженности после представления предыдущего доклада, положение развивающихся стран в области задолженности в целом остается достаточно стабильным. Вместе с тем, за сводными статистическими данными скрываются существенные различия между отдельными регионами и группами стран. Так, ряд стран, завершивших процесс в рамках Инициативы БСКЗ, по-прежнему относятся к категории стран, подверженных высокому риску возникновения кризиса задолженности. Это вызывает особую обеспокоенность, так как данное обстоятельство усугубляется уменьшением потоков ОПР на протяжении двух последних лет, в то время как странам с низким уровнем дохода для поддержания приемлемого уровня задолженности необходимо финансирование на льготных условиях.

52. Сейчас, когда международное сообщество продолжает разрабатывать повестку дня в области развития на период после 2015 года, чтобы положить конец нищете, очевидно, что цели в области развития, сформулированные в Декларации тысячелетия, играли важную роль, помогая сосредоточить усилия международного сообщества на осуществлении согласованных на международном уровне целей. Достижение этих целей во многом зависит от ОПР, поэтому тенденция к сокращению объема ОПР вызывает сильную озабоченность. Хотя в ряде развитых стран по-прежнему наблюдается нестабильное экономическое положение, активное участие доноров в осуществлении целей в области развития, сформулированных в Декларации тысячелетия, и разработке повестки дня в области развития на период после 2015 года имеет исключительно важное значение для обеспечения всеохватного экономического роста и развития. В этой связи страны-доноры должны выполнить свои обязательства по выделению 0,7 процента ВВП на оказание ОПР.

53. В странах, имеющих доступ на международные рынки облигаций, могут возникнуть особые проблемы, связанные с динамикой долгосрочных процентных ставок в период с начала 2013 года. После того, как в результате кризиса ипотечного кредитования второразрядных заемщиков во всем мире на протя-

жении ряда лет установились беспрецедентно низкие процентные ставки, расходы по привлечению долгосрочных кредитов начали расти. Если эта тенденция сохранится в течение следующих нескольких кварталов, развивающиеся страны столкнутся с проблемами повышения стоимости финансирования и по-прежнему вялого глобального роста. В этих условиях следует уделять особое внимание состоянию платежных балансов развивающихся стран, так как их процентные платежи по задолженности начинают расти и не происходит существенного улучшения сальдо счета их текущих операций ввиду неопределенности динамики спроса в большинстве развитых стран. Директивным органам особенно важно анализировать риски, которые могут возникнуть в результате такого развития событий, и принять надлежащие стратегии поддержания приемлемого уровня задолженности в среднесрочной перспективе.

54. Приемлемый уровень задолженности зависит от институционального, кадрового и технического потенциала страны в области регулирования задолженности, который имеет основополагающее значение для эффективной нейтрализации макроэкономических факторов риска и поддержания приемлемого уровня задолженности в долгосрочной перспективе. Кроме того, управление задолженностью — важный аспект финансово-налоговой политики, от которого зависят обеспечение устойчивого развития и поддержание высоких темпов экономического роста. Это значит, что доход от финансирования необходимо вкладывать в рентабельные проекты с высокой социальной отдачей, избегая накопления долговых проблем, возникающих в результате валютных дисбалансов и несоответствий в сроках погашения долговых обязательств. Важное значение для достижения макроэкономической стабильности имеет пруденциальное регулирование долговых обязательств и соответствующих инвестиций, которое дополняет кредитно-денежную политику.

55. Международное сообщество должно более активно рассматривать вопрос о разработке согласованного и основанного на правилах подхода к вопросу об урегулировании суверенной задолженности в целях повышения предсказуемости и, когда это необходимо, своевременной реструктуризации задолженности на основе справедливого распределения долгового бремени таким образом, чтобы в бюджете был предусмотрен гарантированный объем бюджетных ассигнований на нужды социальной защиты. В целях обсуждения, разработки и представления альтернативных вариантов для международного сообщества целесообразно создать открытую плюралистическую международную рабочую группу по изучению различных способов укрепления международной архитектуры для реструктуризации задолженности. В настоящее время в роли ведущей организации на этом направлении выступает ЮНКТАД, которая осуществляет проект по созданию механизма урегулирования проблемы задолженности. Она учредила рабочую группу в составе видных экспертов в этой области и заинтересованных сторон, которые в июле 2013 года официально приступили к рассмотрению различных вариантов, касающихся создания такого механизма<sup>18</sup>.

<sup>18</sup> В рабочей группе по проекту ЮНКТАД на правах членов и наблюдателей в настоящее время, в частности, принимают участие видные юристы и экономисты, представители МВФ, Всемирного банка, Парижского клуба, частного сектора, неправительственных организаций, аналитических центров, профсоюзов, Африканского банка развития, Секретариата Содружества, Межпарламентского союза, Международной организации высших ревизионных учреждений, Азиатского банка развития, Межамериканского банка развития и Европейского банка реконструкции и развития.

56. Поддержанию приемлемого уровня задолженности способствует принятие надлежащих стратегий и стандартов, разработанных с учетом приоритетной задачи предупреждения кризисов задолженности. В этом плане осуществление принципов ответственного суверенного кредитования и заимствования является шагом в правильном направлении. Процесс осуществления этих принципов, уже начавшийся на национальном и международном уровнях в рамках сотрудничества главных ревизоров, будет продолжен в 2014 году, причем странам, в случае их обращения с соответствующими просьбами, будет оказываться необходимая техническая помощь. Одобрение этих принципов как развивающимися, так развитыми странами говорит об их широкой применимости, а также свидетельствует о том, что они отражают целостное понимание глобальных проблем задолженности и возможных подходов к их решению.

57. В соответствии с резолюцией 67/198 Генеральной Ассамблеи международное сообщество должно продолжать обсуждение вопроса о путях повышения эффективности функционирования международной финансовой системы и роли, которая в ней отводится рейтинговым агентствам. В частности, следует уделять особое внимание политике и мерам, которые могли бы ослабить побочные последствия и эффект «домино», возникающие в результате решений рейтинговых агентств. В связи с увеличением числа развивающихся стран, получивших кредитный рейтинг, назрела необходимость обсуждения вопроса о роли рейтинговых агентств в глобальной финансовой архитектуре.

## Приложение

### Внешняя задолженность развивающихся стран<sup>a</sup>

(В млрд. долл. США)

|   | Все развивающиеся страны<br>и страны с переходной экономикой |          |          |          |                       | Страны Африки к югу от Сахары |          |          |          |                       |
|---|--|----------|----------|----------|-----------------------|-------------------------------|----------|----------|----------|-----------------------|
|   | 2000–<br>2008 годы   | 2009 год | 2010 год | 2011 год | 2012 год <sup>b</sup> | 2000–<br>2008 годы            | 2009 год | 2010 год | 2011 год | 2012 год <sup>b</sup> |
| Общий объем задолженности   | 2 618,7  | 3 827,4  | 4 322,7  | 4 787,3  | 5 379,6               | 222,0                         | 247,6    | 270,2    | 294,5    | 313,2                 |
| Долгосрочная задолженность  | 2 050,6  | 2 892,2  | 3 126,0  | 3 404,0  | 3 763,7               | 175,7                         | 182,6    | 203,2    | 229,1    | 248,4                 |
| Задолженность частного сектора (в процентах)                            | 64,7   | 73,7     | 74,1     | 75,4     | 76,6                  | 28,9                          | 42,5     | 48,7     | 51,4     | 56,6                  |
| Негарантированная задолженность частного сектора (в процентах)          | 35,0   | 46,3     | 47,4     | 48,8     | 50,8                  | 9,4                           | 17,5     | 21,0     | 22,1     | 20,3                  |
| Краткосрочная задолженность   | 485,3  | 789,8    | 1 042,1  | 1 228,7  | 1 458,8               | 38,5                          | 45,0     | 47,4     | 44,6     | 45,5                  |
| Просроченные платежи  | 93,0   | 76,9     | 61,9     | 59,8     | 60,1                  | 39,4                          | 31,5     | 28,9     | 27,0     | 27,1                  |
| Обслуживание долга  | 363,6  | 489,6    | 510,4    | 554,6    | 609,2                 | 14,3                          | 13,0     | 13,1     | 15,2     | 16,6                  |
| Золотовалютные резервы  | 1 929,7  | 4 777,5  | 5 476,6  | 5 996,9  | 6 267,5               | 78,1                          | 158,0    | 159,7    | 176,8    | 200,1                 |
| <b>Показатели долговой нагрузки (в процентах)</b>                       |  |          |          |          |                       |                               |          |          |          |                       |
| Отношение расходов на обслуживание долга к объему экспорта <sup>c</sup> | 12,0   | 10,6     | 8,8      | 7,9      | 8,5                   | 6,7                           | 4,3      | 3,4      | 3,2      | 3,5                   |
| Отношение общего объема задолженности к объему экспорта                 | 85,9   | 83,1     | 74,4     | 68,3     | 75,2                  | 101,9                         | 80,6     | 68,7     | 62,3     | 66,1                  |
| Отношение расходов на обслуживание долга к ВВП                          | 3,9  | 3,0      | 2,6      | 2,4      | 2,5                   | 2,5                           | 1,4      | 1,2      | 1,2      | 1,3                   |
| Отношение общего объема задолженности к ВВП                             | 27,9   | 23,3     | 21,8     | 20,7     | 22,0                  | 37,9                          | 26,5     | 24,0     | 23,5     | 24,3                  |
| Отношение резервов к объему краткосрочной задолженности                 | 401,8  | 609,3    | 528,1    | 489,5    | 430,7                 | 208,4                         | 359,6    | 346,6    | 408,8    | 451,2                 |
| Отношение резервов к объему денежного агрегата M2                       | 27,5   | 30,3     | 29,1     | 27,1     | 24,8                  | 32,5                          | 35,1     | 30,5     | 30,4     | 33,6                  |

|   | <i>Ближний Восток и Северная Африка</i> |                 |                 |                 |                             | <i>Латинская Америка и Карибский бассейн</i> |                 |                 |                 |                             |
|---|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------------------|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------------------|
|   | <i>2000–<br/>2008 годы</i>              | <i>2009 год</i> | <i>2010 год</i> | <i>2011 год</i> | <i>2012 год<sup>b</sup></i> | <i>2000–<br/>2008 годы</i>                   | <i>2009 год</i> | <i>2010 год</i> | <i>2011 год</i> | <i>2012 год<sup>b</sup></i> |
| Общий объем задолженности   | 152,0                                   | 159,9           | 166,1           | 166,1           | 171,1                       | 794,9  | 946,9           | 1 086,8         | 1 233,5         | 1 392,1                     |
| Долгосрочная задолженность  | 123,6                                   | 118,8           | 120,5           | 119,8           | 123,4                       | 656,9  | 782,7           | 883,6           | 1 032,4         | 1 168,8                     |
| Задолженность частного сектора (в процентах)                            | 32,0                                    | 34,2            | 35,3            | 34,6            | 35,6                        | 79,3   | 80,9            | 80,6            | 83,1            | 81,3                        |
| Негарантированная задолженность частного сектора (в процентах)          | 4,7                                     | 5,3             | 5,5             | 6,1             | 6,0                         | 35,2   | 41,5            | 43,1            | 47,9            | 49,8                        |
| Краткосрочная задолженность   | 26,1                                    | 32,8            | 37,2            | 38,2            | 39,3                        | 115,4  | 139,5           | 177,9           | 175,6           | 200,7                       |
| Просроченные платежи  | 7,6                                     | 0,7             | 0,8             | 0,8             | 0,0                         | 22,2   | 32,2            | 16,4            | 21,4            | 22,5                        |
| Обслуживание долга  | 19,0                                    | 17,6            | 16,4            | 18,2            | 18,4                        | 137,0  | 139,7           | 136,4           | 162,3           | 170,1                       |
| Золотовалютные резервы  | 173,2                                   | 362,9           | 374,6           | 370,3           | 354,9                       | 261,0  | 536,5           | 620,1           | 725,0           | 784,8                       |
| <b>Показатели долговой нагрузки (в процентах)</b>                       |   |                 |                 |                 |                             |  |                 |                 |                 |                             |
| Отношение расходов на обслуживание долга к объему экспорта <sup>c</sup> | 9,2                                     | 5,9             | 4,7             | 4,9             | 5,9                         | 21,7   | 17,0            | 13,3            | 13,0            | 13,3                        |
| Отношение общего объема задолженности к объему экспорта                 | 73,8                                    | 53,2            | 47,3            | 45,1            | 54,5                        | 125,7  | 115,0           | 106,2           | 98,6            | 109,1                       |
| Отношение расходов на обслуживание долга к ВНД                          | 3,4                                     | 1,8             | 1,5             | 1,5             | 1,4                         | 5,2  | 3,5             | 2,7             | 2,9             | 3,1                         |
| Отношение общего объема задолженности к ВНД                             | 27,2                                    | 16,6            | 15,2            | 13,6            | 13,1                        | 30,2   | 23,7            | 21,9            | 22,1            | 25,0                        |
| Отношение резервов к объему краткосрочной задолженности                 | 664,9                                   | 1 108,0         | 1 006,2         | 970,4           | 903,7                       | 226,1  | 384,5           | 348,4           | 412,7           | 391,0                       |
| Отношение резервов к объему денежного агрегата M2                       | 48,6                                    | 58,4            | 62,7            | 58,8            | 53,8                        | 22,4   | 24,4            | 22,9            | 23,1            | 22,4                        |

|   | <i>Восточная Азия и район Тихого океана</i> |                 |                 |                 |                             | <i>Южная Азия</i>          |                 |                 |                 |                             |
|---|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------------------|----------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------------------|
|   | <i>2000–<br/>2008 годы</i>                  | <i>2009 год</i> | <i>2010 год</i> | <i>2011 год</i> | <i>2012 год<sup>b</sup></i> | <i>2000–<br/>2008 годы</i> | <i>2009 год</i> | <i>2010 год</i> | <i>2011 год</i> | <i>2012 год<sup>b</sup></i> |
| Общий объем задолженности   | 601,2                                       | 871,0           | 1 066,9         | 1 240,1         | 1 473,4                     | 211,5                      | 360,6           | 401,5           | 451,5           | 499,4                       |
| Долгосрочная задолженность  | 420,1                                       | 521,6           | 569,1           | 597,2           | 701,6                       | 188,8                      | 290,1           | 317,7           | 345,4           | 374,6                       |
| Задолженность частного сектора (в процентах)                            | 58,2  | 61,4            | 63,4            | 64,4            | 66,8                        | 40,0                       | 50,5            | 51,5            | 53,3            | 56,6                        |
| Негарантированная задолженность частного сектора (в процентах)          | 36,3  | 41,0            | 43,8            | 44,9            | 46,1                        | 29,6                       | 42,3            | 41,2            | 42,3            | 45,1                        |
| Краткосрочная задолженность   | 171,6                                       | 328,8           | 477,7           | 622,8           | 747,1                       | 18,7                       | 52,1            | 63,8            | 86,2            | 103,5                       |
| Просроченные платежи  | 12,6  | 5,6             | 6,2             | 6,4             | 6,5                         | 0,1                        | 0,1             | 0,1             | 0,2             | 0,0                         |
| Обслуживание долга  | 79,3  | 96,7            | 105,6           | 114,5           | 139,9                       | 25,0                       | 21,6            | 30,2            | 33,7            | 39,9                        |
| Золотовалютные резервы  | 972,6                                       | 2 778,1         | 3 313,1         | 3 706,1         | 3 861,3                     | 147,8                      | 293,6           | 309,4           | 302,8           | 301,5                       |
| <b>Показатели долговой нагрузки (в процентах)</b>                       |   |                 |                 |                 |                             |                            |                 |                 |                 |                             |
| Отношение расходов на обслуживание долга к объему экспорта <sup>c</sup> | 6,4   | 4,8             | 4,0             | 3,7             | 4,3                         | 13,3                       | 6,6             | 7,1             | 6,4             | 7,7                         |
| Отношение общего объема задолженности к объему экспорта                 | 48,2  | 43,2            | 40,9            | 39,9            | 45,5                        | 112,9                      | 110,3           | 94,3            | 85,9            | 95,7                        |
| Отношение расходов на обслуживание долга к ВНД                          | 2,6   | 1,5             | 1,4             | 1,2             | 1,4                         | 2,5                        | 1,3             | 1,5             | 1,5             | 1,7                         |
| Отношение общего объема задолженности к ВНД                             | 19,6  | 13,8            | 14,1            | 13,4            | 14,4                        | 21,5                       | 21,7            | 19,6            | 19,7            | 21,6                        |
| Отношение резервов к объему краткосрочной задолженности                 | 570,0                                       | 848,1           | 695,6           | 596,6           | 518,1                       | 793,1                      | 564,0           | 485,2           | 351,5           | 291,6                       |
| Отношение резервов к объему денежного агрегата M2                       | 23,7  | 27,8            | 27,6            | 25,4            | 22,7                        | 24,6                       | 24,3            | 21,0            | 20,9            | 18,8                        |



|   | <i>Европа и Центральная Азия</i> |                 |                 |                 |                             |
|---|----------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------------------|
|   | <i>2000–2008 годы</i>            | <i>2009 год</i> | <i>2010 год</i> | <i>2011 год</i> | <i>2012 год<sup>b</sup></i> |
| Общий объем задолженности   | 567,5                            | 1 206,2         | 1 212,4         | 1 273,4         | 1 316,8                     |
| Долгосрочная задолженность  | 434,0                            | 963,5           | 987,1           | 994,2           | 1 030,0                     |
| Задолженность частного сектора (в процентах)                            | 77,7                             | 91,9            | 90,5            | 89,4            | 87,4                        |
| Негарантированная задолженность частного сектора (в процентах)          | 46,3                             | 68,5            | 66,5            | 63,1            | 61,9                        |
| Краткосрочная задолженность   | 109,8                            | 227,5           | 189,1           | 234,2           | 239,3                       |
| Просроченные платежи  | 11,8                             | 4,7             | 6,8             | 8,3             | 6,4                         |
| Обслуживание долга  | 92,3                             | 223,5           | 214,8           | 253,2           | 279,4                       |
| Золотовалютные резервы  | 297,0                            | 648,3           | 699,8           | 715,9           | 765,0                       |
| <b>Показатели долговой нагрузки (в процентах)</b>                       |                                  |                 |                 |                 |                             |
| Отношение расходов на обслуживание долга к объему экспорта <sup>c</sup> | 19,5                             | 19,0            | 26,0            | 24,7            | 21,1                        |
| Отношение общего объема задолженности к объему экспорта                 | 117,9                            | 102,2           | 145,5           | 125,8           | 100,9                       |
| Отношение расходов на обслуживание долга к ВНД                          | 6,7                              | 6,5             | 8,1             | 8,0             | 7,5                         |
| Отношение общего объема задолженности к ВНД                             | 40,5                             | 35,2            | 45,3            | 40,8            | 35,8                        |
| Отношение резервов к объему краткосрочной задолженности                 | 263,3                            | 342,6           | 295,9           | 273,8           | 237,0                       |
| Отношение резервов к объему денежного агрегата M2                       | 55,7                             | 52,5            | 46,5            | 41,5            | 40,8                        |

*Источник:* Расчеты Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию на основе данных, которые содержатся в онлайн-базе данных Всемирного банка по статистике международной задолженности 2013 года.

<sup>a</sup> Согласно определению, приведенному в онлайн-базе данных по статистике международной задолженности 2013 года.

<sup>b</sup> Оценочные величины.

<sup>c</sup> Экспорт включает экспорт товаров, услуг и первичный доход.