



Генеральная Ассамблея

Distr.: General

2 August 2016

Russian

Original: English

Семьдесят первая сессия**Пункт 17(с) предварительной повестки дня*****Вопросы макроэкономической политики**

Приемлемость внешней задолженности и развитие

Доклад Генерального секретаря

Резюме

В настоящем докладе, представленном в соответствии с резолюцией 70/190 Генеральной Ассамблеи, анализируется процесс изменения приемлемого уровня внешней задолженности в развивающихся странах и странах с переходной экономикой с начала нового тысячелетия. В нем рассматриваются изменения в структуре задолженности развивающихся стран и подчеркивается настоятельная необходимость повышения доступности и качества данных в конкретных областях, в том числе не в последнюю очередь в контексте грандиозных целей в области устойчивого развития, сформулированных в Повестке дня в области устойчивого развития на период до 2030 года. В докладе также обращается внимание на увеличение числа случаев кризисов микрозадолженности, отмечаются некоторые из последствий новых вызовов приемлемости внешней задолженности развивающихся стран с точки зрения реструктуризации суверенной задолженности и подчеркивается необходимость продолжения предоставления дополнительной официальной помощи в целях развития в условиях свертывания инициатив по облегчению долгового бремени, выдвинутых в 1990-х и 2000-х годах.

* A/71/150.



I. Обзор и тенденции

A. Изменение основных показателей задолженности в течение периода 2000–2015 годов

1. Совокупный объем внешней задолженности развивающихся государств и стран с переходной экономикой в 2015 году достиг почти 6,8 трлн. долл. США по сравнению с 2,1 трлн. долл. США в 2000 году, в то время как величина экспорта выросла с 1,5 трлн. долл. США в 2000 году до 6,9 трлн. долл. США в 2015 году. В течение этих 15 лет, до наступления финансового кризиса, отмечались среднегодовые темпы роста валового внутреннего продукта (ВВП) в 6 процентов, и эти темпы роста упали до средней величины в 5 процентов в посткризисный период 2009–2015 годов. Наиболее значительно в посткризисный период замедлились темпы роста объемов экспорта — со средних темпов роста в 16,6 процента в 2000–2008 годах до 6,5 процента в течение 2009–2015 годов. Благодаря высоким совокупным темпам роста ВВП и экспорта в течение 2000–2008 годов в комбинации с результатами реализации выдвинутых в 1990-х годах и начале 2000-х годов инициатив по облегчению бремени задолженности коэффициенты долговой нагрузки для развивающихся стран в целом в течение этого периода существенно снизились. Соотношение общей суммы задолженности и величины ВВП снизилось с 36 процентов в 2000 году до 22 процентов в 2008 году, а отношение расходов по обслуживанию долга к объему экспорта сократилось с 22 процентов в 2000 году до чуть более 9 процентов в 2008 году. Однако период 2009–2015 годов характеризуется возобновлением роста обоих показателей, поскольку соотношение величины задолженности и ВВП увеличилось до 25,5 процента к 2015 году, а отношение расходов по обслуживанию долга к объему экспорта выросло до 11,5 процента.

2. Объем золотовалютных резервов всех развивающихся стран увеличился до 6,3 трлн. долл. США в 2015 году по сравнению с 646 млрд. долл. США в 2000 году. Среднегодовые темпы прироста резервов в течение периода 2000–2008 годов составили 24 процента, в то время как в течение периода 2009–2015 годов темпы прироста объема резервов значительно замедлились до 4,3 процента в среднем в год, и в течение двух лет подряд отмечалось их снижение — на 1 процент в 2014 году и на 8 процентов в 2015 году. Несмотря на это отмечаемое в последнее время замедление темпов прироста, процентное отношение величины золотовалютных резервов к объему краткосрочной задолженности значительно повысилось в течение последних 15 лет, достигнув 337 процентов в 2015 году по сравнению с 220 процентами в 2000 году.

3. Совокупная сумма задолженности стран Европы и Центральной Азии обеспечивается наличием значительных золотовалютных резервов и благоприятным соотношением между величиной резервов и объемом краткосрочной задолженности. Это соотношение неуклонно увеличивалось в течение периода 2000–2015 годов. От отправной точки, равной 113 процентам в 2000 году, этот показатель достиг своего максимального значения, равного 360 процентам, в 2009 году, но в последующем снизился до приблизительно 274 процентов в 2015 году. Общая сумма задолженности значительно увеличилась в течение указанного периода с 350 млрд. долл. США в 2000 году до 1,5 трлн. долл. США в 2015 году, однако среднегодовые темпы прироста ВВП в размере 6 процентов в течение периода 2000–2008 годов, когда сформировалась основная часть новой задолженности,

позволяли сохранять соотношение между величиной задолженности и объемом ВВП в течение последних 15 лет на относительно стабильных уровнях в диапазоне от 40 до 50 процентов. Основным вызовом, стоящим перед регионом, продолжает оставаться решение проблемы замедления темпов роста объемов экспорта в посткризисный период, вызванного вялым экономическим ростом в крупнейших европейских странах. При этом что объемы экспорта увеличивались среднегодовыми темпами в 19,5 процента в течение периода 2000–2008 годов, в течение 2009–2015 годов были зарегистрированы среднегодовые темпы роста в размере лишь 3 процентов.

4. Общая сумма задолженности стран Африки к югу от Сахары увеличилась с 213 млрд. долл. США в 2000 году до 413 млрд. долл. США в 2015 году. Доля региона в общем объеме задолженности развивающихся стран сократилась с 10 процентов в 2000 году до 6 процентов в 2015 году. Показатель соотношения величины задолженности и объема ВВП региона заметно улучшился в течение указанного периода времени, в частности в начале 2000-х годов. Это улучшение было в значительной степени обусловлено мерами по облегчению долгового бремени и резким ростом цен на сырьевые товары. Отношение общего объема задолженности к ВВП составило 59 процентов в 2000 году, достигло максимального значения в 61 процент в 2002 году с последующим снижением вплоть до 2011 года, когда этот показатель снизился до 21 процента. Начиная с 2011 года отмечается умеренное, но неуклонное увеличение показателя этого отношения, достигшего в 2015 году 27 процентов. Отношение расходов по обслуживанию долга к объему экспорта в этом регионе никогда не было чрезвычайно высоким, достигнув максимального значения в 12 процентов в 2001 году с последующим снижением до однозначных чисел после 2003 года. Однако после достижения минимального значения в 3,7 процента в 2010 году отношение расходов по обслуживанию долга к объему экспорта увеличилось более чем в два раза и составило 8,8 процента в 2015 году, что стало отражением резкого падения цен на сырьевые товары, на которые приходится основная часть экспортных доходов стран региона. Период после 2000 года характеризовался значительным увеличением объемов золотовалютных резервов с 35 млрд. долл. США в 1990 году до максимального значения в 202 млрд. долл. США в 2013 году и соответствующим повышением показателя соотношения между объемом резервов и величиной краткосрочной задолженности со 110 процентов в 2000 году до 368 процентов в 2013 году. В связи с тем, что тенденция быстрого роста цен в секторе сырьевых товаров приобрела в последние годы противоположную направленность, объем золотовалютных резервов сократился до 170 млрд. долл. США в 2015 году, а показатель отношения объема резервов к величине краткосрочной задолженности ухудшился до 291 процента.

5. Как и в других регионах, в странах Латинской Америки и Карибского бассейна рост ВВП замедлился после глобального финансового кризиса, сократившись со среднегодовых темпов роста в 3,5 процента в течение 2000–2008 годов до 3 процентов в год в течение периода 2009–2015 годов. В 2015 году в регионе был отмечен самый серьезный экономический спад за последние годы, характеризовавшийся сокращением на 13 процентов номинального ВВП и соответствующим падением объемов экспорта. Общий объем задолженности достиг 1,77 трлн. долл. США в 2015 году, увеличившись с 760 млрд. долл. США в 2000 году. Отношение расходов по обслуживанию долга к объему экспорта в посткризисный период сохранило долгосрочную понижательную тенденцию, до-

стигнув минимального значения в 16 процентов в 2014 году, сократившись с 39 процентов в 2000 году. Однако продолжающееся падение цен на сырьевые товары привело к увеличению этого соотношения до 21 процента в 2015 году. Показатель отношения общего объема задолженности к ВВП снизился с 36 процентов в 2000 году до 21 процента в 2008 году, однако после 2010 года этот показатель увеличивался, достигнув 34 процентов в 2015 году. В регионе также было отмечено значительное увеличение объема золотовалютных резервов — со 157 млрд. долл. США в 2000 году до 793 млрд. долл. США в 2015 году.

6. В странах Ближнего Востока и Северной Африки по сравнению со всеми другими регионами были отмечены наименьшие темпы роста общего объема задолженности, который достиг 195 млрд. долл. США в 2015 году, увеличившись со 144 млрд. долл. США в 2000 году, в связи с сокращением совокупного внешнего долга на 8,8 и 15,3 процента в 2006 и 2007 годах, соответственно. На этот регион приходится наименьшая доля общего объема внешней задолженности развивающихся стран, и в течение указанного периода было отмечено значительное снижение отношения общего объема задолженности к ВВП. После достижения в 2000 году максимального значения в 38 процентов это отношение характеризовалось неуклонным снижением до 15 процентов в 2014 году с незначительным увеличением до 16,4 процента в 2015 году. Отношение расходов по обслуживанию долга к объему экспорта также характеризовалось устойчивой положительной динамикой, сократившись с 15 процентов в 2000 году до 7,5 процента в 2015 году. В течение рассматриваемого периода объем золотовалютных резервов увеличился почти в шесть раз — с 60 млрд. долл. США в 2000 году до 400 млрд. долл. США в 2013 году, однако после этого он немного сократился до 347 млрд. долл. США в 2015 году. Соответственно, показатель отношения объема резервов к величине краткосрочной задолженности значительно повысился — с 252 процентов в 2000 году до 928 процентов в 2015 году, что представляет собой максимальное значение резервного покрытия краткосрочной задолженности по сравнению с другими регионами.

7. Общий объем задолженности стран Восточной Азии и Тихоокеанского бассейна вырос с 497 млрд. долл. США в 2000 году до 2,3 трлн. долл. США в 2015 году, увеличиваясь среднегодовыми темпами в 7,4 процента в течение 2000–2008 годов с последующим их ускорением до среднегодового значения в 13,1 процента в течение периода 2009–2015 годов. Несмотря на быстрый рост объема задолженности, отношение общего объема задолженности к ВВП сократилось с 29 процентов в 2000 году до 17,3 процента в 2015 году благодаря устойчивому экономическому росту в странах региона. Аналогичным образом существенно сократилось и отношение расходов по обслуживанию долга к объему экспорта — с 13,6 процента в 2000 году до 4,3 процента в 2015 году.

8. Впечатляющий рост объема золотовалютных резервов стран Восточной Азии и Тихоокеанского бассейна с 277 млрд. долл. США в 2000 году до почти 4 трлн. долл. США в 2015 году означает, что отношение объема резервов к величине краткосрочной задолженности оставалось в течение всего периода на уровне, превышающем 250 процентов, достигнув максимального значения в 631 процент в 2008 году и сократившись до все еще высокого показателя в 330 процентов в 2015 году. Тем не менее существуют серьезные различия между отдельными странами, поскольку в течение последних 15 лет доля Китая в общем объеме задолженности стран региона выросла с 30 процентов в 2000 году до 62 процентов в 2015 году, а его доля в общем объеме золотовалютных резервов

стран региона увеличилась с 61 процента в 2000 году до 87 процентов в 2015 году. Если исключить Китай из расчета средних региональных показателей, то при положительной динамике всех показателей в течение пятнадцатилетнего периода показатели задолженности окажутся более высокими — отношение общего объема задолженности к ВВП в течение последних десяти лет колеблется на уровне, превышающем 30 процентов, достигнув 40 процентов в 2015 году, а отношение величины расходов по обслуживанию долга к объему экспорта после 2007 года изменяется в диапазоне от 6,5 процента до 10 процентов. Объем золотовалютных резервов стран региона без учета Китая увеличился со 108 млрд. долл. США в 2000 году до максимального значения в 542 млрд. долл. США в 2012 году, в то время как отношение объема резервов к величине краткосрочной задолженности достигло максимального значения в 450 процентов в 2006 году незадолго до начала финансового кризиса, однако к 2015 году этот показатель сократился в два раза до 220 процентов.

9. По имеющимся оценкам общий объем задолженности малых островных развивающихся государств увеличился в течение последних 15 лет в пять раз, достигнув 53 млрд. долл. США в 2015 году по сравнению с 10,8 млрд. долл. США в 2000 году. С точки зрения показателей задолженности этот регион является единственным регионом, в котором не была отмечена положительная динамика в течение периода 2000–2015 годов, и он продолжает характеризоваться вызывающими наибольшую обеспокоенность показателями задолженности по сравнению со всеми другими регионами. Отношение общего объема задолженности к ВВП увеличилось с 45 процентов в 2000 году до 85 процентов в 2015 году, в то время как отношение величины расходов по обслуживанию долга к объему экспорта ухудшилось с 13 процентов в 2000 году до 20 процентов в 2015 году. Отношение величины золотовалютных резервов к величине краткосрочной задолженности составило 290 процентов в 2000 году и повысилось до 405 процентов в 2005 году, однако затем этот показатель начал снижаться и опустился до значения менее 156 процентов в 2015 году.

В. Изменения в структуре внешней задолженности, 2000–2015 годы

10. Приемлемый уровень внешней задолженности развивающихся стран определяется не только процессом изменения масштабов бремени общего объема задолженности и обслуживания долга относительно показателей их экономического роста и экспорта, но и структурой внешнего долга этих стран. В течение последних 15 лет эта структура серьезно изменилась во многом в связи с расширением доступа к международным финансовым рынкам.

11. Соответственно, доля государственного и гарантированного государством внешнего долга частным кредиторам составила в 2000 году 41 процент общей величины внешней задолженности, увеличившись при этом до 62 процентов к 2015 году. Этот сдвиг в сторону увеличения масштабов финансирования государственного сектора в развивающихся странах частным сектором, а не за счет официальных двусторонних и многосторонних кредиторов не является равномерным во всех регионах.

12. В странах Ближнего Востока и Северной Африки доля государственного и гарантированного государством долга частным кредиторам возросла с 21 процента в 2000 году до 37 процентов в 2015 году, что фактически возвращает регион к положению дел, сложившемуся в начале 1990-х годов, когда доля такого долга частным кредиторам составляла 36 процентов. В Латинской Америке рассматриваемый период начался с высокого показателя, равного 65 процентам в 2000 году с последующим его увеличением до 74 процентов в 2015 году, что представляет собой второй по величине показатель государственного и гарантированного государством долга частным кредиторам из всех региональных страновых групп. Однако наибольшее увеличение в течение пятнадцатилетнего периода было отмечено в странах Европы и Центральной Азии, где доля государственной и гарантированной государством задолженности частным кредиторам увеличилась с 42 процентов до 76 процентов. В течение указанного периода в странах Южной Азии было зафиксировано увеличение данного показателя с 24 до 39 процентов, а в странах Африки к югу от Сахары — с 16 процентов до 42 процентов.

13. Помимо этого, на задолженность по облигациям в настоящее время приходится значительная доля государственного и гарантированного государством долга развивающихся стран в целом, которая увеличилась с 24 процентов в 2000 году до 43 процентов в 2014 году¹. В странах Европы и Центральной Азии величина долга по облигациям в процентном отношении к объему государственного и гарантированного государством долга увеличилась с 29 процентов в 2000 году до 48 процентов в 2014 году, а в странах Африки к югу от Сахары за тот же период — с 6 процентов до 28 процентов. В странах Латинской Америки и Карибского бассейна было отмечено дальнейшее повышение соответствующего показателя с уже достаточно высокого значения в 49 процентов до уровня 52 процентов, в то время как в странах Ближнего Востока и Северной Африки отмечался устойчивый рост с 7 процентов до 30 процентов. В регионе Южной Азии соответствующий показатель вырос с 8,1 процента до 23 процентов, а в странах Восточной Азии и Тихоокеанского региона — с 13 процентов государственного и гарантированного государством долга в 2000 году до 47 процентов в 2014 году.

14. Доля краткосрочной задолженности в общем объеме внешней задолженности развивающихся стран в целом непрерывно увеличивалась с 14 процентов в 2000 году до 31 процента в 2014 году, однако этот показатель снизился до 27 процентов в 2015 году. Эта тенденция, наиболее ярко проявившаяся в странах Восточной Азии и Тихоокеанского региона, вызывает серьезную обеспокоенность в связи с тем, что краткосрочная задолженность характеризуется высоким риском пролонгации долговых обязательств и повышением степени влияния на страну происходящих на глобальном уровне изменений величины процентных ставок.

15. Период времени после 2000 года также был отмечен существенным увеличением доли негарантированного долга частного сектора в общем объеме долгосрочной внешней задолженности. Для развивающихся стран в целом это увеличение предполагало рост с 28 процентов в 2000 году до 49 процентов в 2015 году. В некоторых регионах был отмечен чрезвычайно быстрый рост. Например, в странах Африки к югу от Сахары объем внешней задолженности частного секто-

¹ Последний год, по которому имеются данные.

ра увеличился в семь раз — с 10 млрд. долл. США в 2000 году до почти 70 млрд. долл. США в 2015 году. В течение этого периода времени в Южной Азии данный показатель увеличился с 12 процентов до 46 процентов, в странах Восточной Азии и Тихоокеанского региона — с 35 процентов до 54 процентов и в Европе и Центральной Азии — с 25 процентов до 60 процентов.

II. Наименее развитые страны

16. Суммарный объем внешней задолженности группы в составе 48 наименее развитых стран увеличился на 72 процента в номинальном выражении — со 141 млрд. долл. США в 2000 году до 242 млрд. долл. США в 2015 году. Тем не менее в течение указанного периода отношения совокупного внешнего долга и к величине ВВП и объему экспорта существенно сократились — со средних значений в 70,7 процента и 316,8 процента соответственно в начале периода до 27,3 процента и 120,2 процента в 2015 году. С учетом того, что основная часть суверенного внешнего долга наименее развитых стран сформирована за счет заимствований на чрезвычайно льготных условиях, их расходы по обслуживанию этой задолженности характеризуются меньшей величиной, чем в среднем для развивающихся стран в целом. Отношения величины затрат на обслуживание задолженности к величине ВВП и объему экспорта также снизились в течение периода 2000–2015 годов — 2,6 процента в 2000 году до 1,6 процента в 2015 году (отношение затрат на обслуживание задолженности к ВВП) и с 11,6 процента до 7,3 процента (отношение затрат на обслуживание задолженности к объему экспорта).

17. Тем не менее эта общая картина, как правило, скрывает намечающийся «поворот фортуны» после наступления глобального финансового кризиса. Вплоть до 2008 года высокие темпы роста ВВП, составлявшие в среднем 7 процентов в год в течение периода 2000–2008 годов, и высокие средние темпы увеличения объема экспорта, равные 18,6 процента, были обусловлены главным образом быстрым ростом цен на сырьевые товары и результатами реализации многосторонних инициатив по облегчению долгового бремени. Вслед за кризисом и снижением цен на сырьевые товары темпы роста ВВП и экспорта наименее развитых стран заметно снизились — до средних значений, равных в 2015 году соответственно 5 процентам и 4,8 процента, что имеет своим результатом формирование тенденции повышения отношения совокупной величины внешнего долга к ВВП (с 24 процентов в 2009 году до 27,3 процента в 2015 году) и общего внешнего долга к объему экспорта (от 86,9 до 120,2 процента). Аналогичным образом, после 2008 года вновь повысились отношения расходов на обслуживание задолженности к величине ВВП и объему экспорта — соответственно с 1,4 процента до 1,6 процента и 5,5 процента до 7,3 процента.

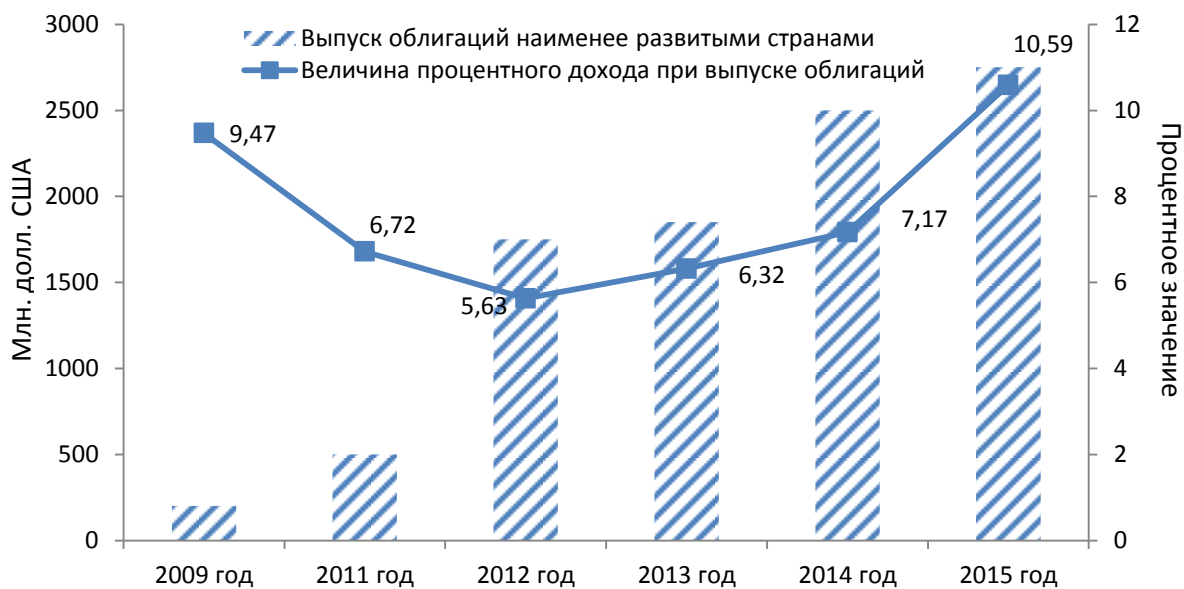
18. По сравнению с группой развивающихся стран в целом (более подробную информацию см. в приложении) наименее развитые страны продолжают характеризоваться высокой долей государственного и гарантированного государством долга в общем объеме долгосрочной внешней задолженности, сократившейся при этом с 99,4 процента в 2000 году до 93,3 процента в 2015 году. Доля государственного и гарантированного государством долга частным кредиторам также выросла с 8,4 процента в 2000 году до 15,8 процента в 2015 году. Это отражает переход наименее развитых стран к заимствованию путем привлечения коммерческих займов и выпуска облигаций в дополнение к использованию традицион-

ных источников финансирования, таких как двусторонние и многосторонние займы. Доля коммерческих займов в общем объеме задолженности увеличилась с 4,8 процента в 2000 году до 13,8 процента в 2015 году, в то время как задолженность по облигациям в настоящее время составляет 3,4 процента совокупной долгосрочной задолженности, притом что эта категория задолженности в 2000 году отсутствовала.

19. В 2015 году некоторые из наименее развитых стран (например, Ангола и Замбия) продолжали операции на международных рынках капитала путем выпуска международных суверенных облигаций. Общий объем выпуска суверенных международных облигаций в наименее развитых странах начиная с 2009 года составил чуть менее 10 млрд. долл. США. Как видно из приведенного ниже рисунка, в этих странах в последнее время отмечается значительное увеличение величины процентного дохода по этим облигациям. Например, Замбия в 2015 году выпустила облигации на сумму в 1,25 млрд. долл. США под 11,4 процента по сравнению со ставкой в 5,63 процента при выпуске облигаций в 2012 году. Мозамбик выплачивал процентный доход в размере 14,4 процента при последнем выпуске международных облигаций в июне 2016 года.

Рисунок I

Выпуск международных суверенных облигаций наименее развитыми странами (2009–2015 годы)



Источник: расчеты секретариата Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД) на основе данных анализа “Thomson Reuters Eikon”.

Примечание: в 2010 году ни одна из наименее развитых стран не выпускала суверенных облигаций.

III. Инициативы по облегчению долгового бремени

A. Инициатива в отношении долга бедных стран с крупной задолженностью и Инициатива по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе

20. Начиная с июня 2015 года (окончание последнего отчетного периода) в положении бедных стран с крупной задолженностью не было отмечено никаких изменений в рамках Инициативы в отношении бедных стран с крупной задолженностью. Прогресс в рамках инициативы существенно замедлился, поскольку 36 из 39 стран вышли из соответствующей категории. По состоянию на март 2016 года общая сумма списанного долга кредиторам в текущих ценах на конец 2014 года оценивается в 74,8 млрд. долл. США в рамках Инициативы в отношении бедных стран с крупной задолженностью и в 41,6 млрд. долл. США в рамках Инициативы по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе.

21. Три бедных страны с крупной задолженностью, имеющие право на получение помощи, не достигшие момента принятия решения (Эритрея, Сомали и Судан), еще не воспользовались возможностью облегчения долгового бремени. При этом что в случае Эритреи не было отмечено никаких изменений, Сомали добилась определенного прогресса и осуществляет подготовку своего документа по стратегии сокращения масштабов нищеты, однако до получения права на финансовое содействие он должен будет погасить задолженность перед Международным валютным фондом (МВФ) и Всемирным банком. Судан сохраняет право на участие в программе по облегчению долгового бремени, однако ему сначала необходимо нормализовать отношения с внешними кредиторами. Помимо этого, Непал также продолжает оставаться потенциально отвечающим соответствующим критериям для списания задолженности, тогда как вопрос о соответствии этим критериям Зимбабве остается неясным, поскольку отношение суммы задолженности к объему экспорта в этой стране в конце 2013 года не отвечало установленным в рамках инициативы критериям. Тем не менее в октябре 2015 года страна представила стратегию погашения задолженности перед внешними кредиторами.

22. В соответствии с критериями МВФ многие бедные страны с крупной задолженностью сталкиваются с повышенным риском долгового кризиса. Из 36 бедных стран с крупной задолженностью, достигших уровня завершения процесса реализации инициативы, 8 стран в 2016 году были отнесены к категории стран, характеризующихся высоким риском наступления кризиса, по сравнению с 7 странами, отнесенными к этой категории в 2015 году; 22 страны были отнесены к странам со средним риском долгового кризиса (увеличение с 18 стран в 2015 году²); и 5 стран по имеющимся данным характеризуются низким риском возникновения долгового кризиса (уменьшение с 11 стран в 2015 году). По имеющимся оценкам в 2015 году возросло и бремя обслуживания долга, поскольку отношение расходов по обслуживанию долга к объему экспорта увеличилось с 4,7 процента в 2014 году до 5,9 процента в 2015 году, а отношение расходов по обслуживанию задолженности к ВВП выросло с 1,3 процента до 1,5 процента. Предполагается, что эта тенденция сохранится и в 2016 году. В связи с завершением процесса реализации Инициативы в отношении бедных стран с крупной за-

² Данные по Многонациональному Государству Боливия за 2016 год отсутствуют.

долженностью возникают вопросы о том, каким образом будут решаться в будущем вновь возникающие во многих этих странах проблемы задолженности.

В. Парижский клуб

23. В течение последних 12 месяцев было проведено только два заседания членов Парижского клуба, что отражает процесс завершения реализации Инициативы в отношении бедных стран с крупной задолженностью. В ноябре 2015 года кредиторы Парижского клуба встретились с представителями Гренады для изменения графика погашения просроченной задолженности, сформировавшейся к октябрю 2015 года, и обязательств со сроками погашения между ноябрем 2015 года и июнем 2017 года. В соответствии с условиями соглашения Гренада будет осуществлять платежи с перенесенными сроками выплаты в течение 20 лет, включая семилетний льготный период, в счет погашения займов по линии официальной помощи в целях развития и в течение 15 лет, включая восьмилетний льготный период, в погашение займов, полученных вне рамок официальной помощи в целях развития. Соглашение включает в себя инновационную статью, предусматривающую проведение независимой оценки ущерба экономике в случае, если на Гренаду обрушится ураган. Кредиторы Парижского клуба в принципе договорились о том, что в случае возникновения необходимости рассмотрения вопроса о новой реструктуризации будет проведено еще одно заседание для обсуждения платежных возможностей Гренады.

24. В декабре 2015 года группа кредиторов Парижского клуба провела встречу с представителями правительства Кубы и достигла договоренности о погашении в течение 18 лет задолженности перед кредиторами, присутствовавшими на этой встрече. Это представляет собой важный шаг для Кубы, поскольку позволяет возобновить деятельность агентств по кредитованию экспорта из группы кредиторов, являющихся сторонами соглашения.

IV. Официальная помощь в целях развития

25. В 2015 году суммарная ОПР со стороны доноров, входящих в состав Комитета содействия развитию, увеличилась до 131,6 млрд. долл. США, что отражает увеличение ее объема по сравнению с 2014 годом на 6,9 процента в реальном исчислении. Значительная часть этого увеличения обусловлена выделением средств для оказания помощи 1,5 млн. беженцев, попросивших убежища в странах — членах Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) в 2015 году, на предоставленные в этих целях средства пришлось 9,1 процента ОПР в 2015 году по сравнению с 4,8 процента в 2014 году. Если исключить помощь беженцам, то объем ОПР все равно демонстрирует увеличение в 2015 году в реальном исчислении на 1,7 процента по сравнению с 2014 годом.

26. ОПР беднейшим странам увеличилась в 2015 году на 4 процента в реальном исчислении, изменив тем самым на противоположную наблюдавшуюся в течение нескольких лет тенденцию уменьшения ее объемов. Согласно подготовленному Комитетом содействия развитию обзору перспективных финансовых планов, от существенного увеличения в 2016 году объема средств, выделяемых по программам оказания помощи странам, в случае их реализации выиграют все группы стран, но в первую очередь — наименее развитые страны и уязвимые государ-

ства, финансирование которых по линии программ оказания помощи странам должно увеличиться на 6 процентов в реальном исчислении. В обзоре говорится, что эта повышательная тенденция, как предполагается, сохранится вплоть до 2019 года. Однако общий объем ОПР другим группам развивающихся стран в соответствии с имеющимися прогнозами будет увеличиваться более низкими темпами.

27. В наименее развитых странах на ОПР по-прежнему приходилось свыше двух третей общего объема внешнего финансирования, предоставленного странами — членами ОЭСР в 2013 году³. Стабильные и предсказуемые потоки ОПР будут иметь решающее значение для успешной реализации Повестки дня в области устойчивого развития на период до 2030 года. Сохранение ОПР для целей развития и сокращения масштабов нищеты должно продолжать оставаться приоритетом, поскольку большее число целей будут конкурировать между собой в контексте выделения ресурсов, объем которых ограничен. В настоящее время то, что известно как принцип дополнительности ОПР, находится под угрозой размывания. Например, в настоящее время общепринятой практикой в странах-донорах является объединение финансовых средств, выделяемых для предотвращения изменения климата, с финансовыми ресурсами, предоставляемыми в рамках ОПР, в связи с предполагаемым частичным совпадением целей помощи в целях развития и финансирования программ по борьбе с изменением климата и весьма широким толкованием ОПР. Притом что в целом ряде согласованных на международном уровне документов заявляется о том, что потребуются новое и дополнительное финансирование программ по борьбе с изменением климата, продолжает оставаться неясным, каким образом следует определять и отражать в статистике ОПР дополнительную финансирование программ по борьбе с изменением климата. Конференция сторон (КС) Рамочной конвенции Организации Объединенных Наций об изменении климата признала в ряде своих решений, что необходима дальнейшая работа для уточнения понятия дополнительности⁴.

V. Трудности достижения экономической приемлемости долга развивающихся стран

28. В соответствии с имеющимися оценками реализация Повестки дня на период до 2030 года в ближайшие 15 лет потребует финансовых ресурсов в объеме от 1,6 трлн. долл. США до 7 трлн. долл. США в год. Для достижения к 2030 году лишь первой из Целей в области устойчивого развития («Повсеместная ликвидация нищеты во всех ее формах»), исходя из предположения, что объемы накопления, прямых иностранных инвестиций (ПИИ) и ОПР останутся на текущем уровне, ежегодные темпы роста ВВП в Африке, например, должны характеризо-

³ Документ Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) об оценке объема помощи наименее развитым странам (НРС), 2015 год. Документ размещен в Интернете по адресу: https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/Taking_stock_of_aid_to_LDCs_Flyer_2015.pdf.

⁴ Для получения более подробной информации см.: United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) “‘New and additional’ climate finance: a continuing lack of clarity”, Policy Brief, No. 4 (December 2015). Документ доступен по адресу: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/presspb2015d15_en.pdf.

ваться двузначными цифрами, превышающими 15 процентов⁵. В связи с этим сохранение приемлемого уровня задолженности развивающихся стран будет иметь первостепенную важность для своевременного достижения этих целей.

29. В настоящее время характеризующая развивающиеся страны более широкая картина пока не дает оснований для чрезмерной обеспокоенности. Отмечаемая в последнее время общая тенденция повторного увеличения бремени суверенной задолженности все еще носит достаточно умеренный характер. В дополнение к успехам, достигнутым в рамках инициатив по облегчению долгового бремени, предпринятых в 1990-е и 2000-е годы, важную роль в улучшении состояния государственных финансов развивающихся стран и укреплении их положения с точки зрения приемлемости внешней задолженности сыграли ориентированные на развитие макроэкономические стратегии и усилия по управлению государственным долгом.

30. Однако не менее важную роль сыграли действовавшие до последнего времени чрезвычайно благоприятные внешние факторы. Чрезвычайно низкая стоимость заимствования на международном рынке капитала и быстро растущий спрос на многие экспортные товары позволили развивающимся странам сократить в течение большей части прошедшего пятнадцатилетнего периода дефициты бюджета и платежного баланса. Продолжительный период падения цен в рамках текущего товарного суперцикла и нарастающая обеспокоенность в отношении продолжающегося отсутствия устойчивого оживления деловой активности в развитых странах существенным образом изменили характер действия этих внешних факторов в худшую сторону.

31. В этом изменяющемся глобальном экономическом контексте быстро становятся очевидными новые, но весьма значимые факторы уязвимости развивающихся стран с точки зрения приемлемости задолженности. Эти повышающиеся риски тесно связаны со стремительной интеграцией развивающихся стран в течение последних 15 лет в международные финансовые рынки и рынки капитала в условиях, когда рост мировой экономики преимущественно основывался в качестве источника спроса в краткосрочном плане на наращивании государственного и частного долга, а не на создании новых рабочих мест и формировании доходов за счет осуществления долгосрочных инвестиций в развитие производственной деятельности.

32. Важнейший результат в контексте приемлемости уровня внешней задолженности развивающихся стран заключается в том, что достигнутые в недавнем прошлом успехи могут не сохраниться: новые долговые обязательства формировались при благоприятных внешних условиях и преимущественно на несогласованной основе, создавая комбинацию государственных и частных, прямых и условных обязательств в иностранной и национальной валютах, сопровождающихся имущественными требованиями как со стороны резидентов, так и нерезидентов. Эта комбинация может оказаться опасной при возникновении необходимости удовлетворения этих требований в условиях отсутствия какой-либо всеобъемлющей нормативно-правовой базы для их урегулирования на системной основе.

⁵ *Economic Development in Africa Report 2016: Debt Dynamics and Development Finance* (United Nations publication, Sales No. E.16.II.D.3).

33. Ниже более подробно рассматриваются возникающие трудности в достижении общей экономической приемлемости уровня задолженности развивающихся стран, обусловленные все более тесной взаимосвязью между государственными и частными и между внутренними и внешними компонентами задолженности.

А. Сдвиг в сторону внутреннего государственного долга: возможности и риски

34. В последнее время правительства многих развивающихся стран перешли от размещения долговых обязательств на международном рынке капитала в иностранной валюте к выпуску долговых обязательств на внутреннем рынке в национальной валюте. Притом что наличие данных о внутренней задолженности в развивающихся странах является, как это всем известно, недостаточным⁶, можно выявить общие тенденции. Так, например, данные, опубликованные Банком международных расчетов по 65 развивающимся государствам и странам с формирующейся рыночной экономикой⁷, свидетельствуют о том, что доля внутренних долговых ценных бумаг в общем объеме долговых ценных бумаг увеличилась с примерно 56 процентов в 2000 году до 87 процентов в 2015 году. За этот же период времени объем выпуска центральными правительствами этих стран международных долговых ценных бумаг почти удвоился с 345,8 млрд. долл. США до 710 млрд. долл. США. В отличие от этого объемы выпуска центральными правительствами 21 страны (по которым имеются соответствующие данные) внутренних долговых ценных бумаг увеличились более чем в десять раз с 518,3 млрд. долл. США в 2000 году до 5,3 трлн. долл. США в 2015 году (см. таблицу ниже).

Совокупный объем непогашенных обязательств развивающихся стран с разбивкой по секторам, 1990–2015 годы

(Млрд. долл. США)

	1990 год	2000 год	2007 год	2010 год	2015 год
Внутренние обязательства (все эмитенты)	121,6	704,3	5 617,2	8 756,4	12 388,4
Центральное правительство	95,7	518,3	3 002,3	4 303,0	5 311,1
Финансовые корпорации	13,3	116,6	1 966,6	3 038,0	3 908,0

⁶ В отличие от всеобъемлющих баз данных по внешней государственной задолженности анализ внутреннего государственного долга развивающихся стран осложняется недостаточностью и низким качеством соответствующих данных, отчасти в связи с традиционной опорой на внешние заимствования в качестве основных источников финансирования бюджетного дефицита в бедных странах. Данные по внутренней задолженности не только продолжают оставаться разрозненными, но и являются весьма неоднородными с точки зрения определений и сферы охвата, в частности в контексте разграничения внутреннего и внешнего долга, определения государственного сектора, типа отражаемых государственных долговых обязательств и рассмотрения особых финансовых взаимоотношений.

⁷ 19 из 65 стран являются странами с высоким уровнем дохода, 22 — со средним уровнем дохода, 8 относятся к странам с низким уровнем дохода, 2 — к числу наименее развитых стран и 14 являются странами с переходной экономикой (в соответствии с классификацией ЮНКТАД, с которой можно ознакомиться в Интернете по адресу: <http://unctadstat.unctad.org/EN/Classifications.html>).

	1990 год	2000 год	2007 год	2010 год	2015 год
Нефинансовые корпорации	12,6	69,4	648,4	1 415,4	3 169,3
Международные обязательства (все эмитенты)	99,4	539,5	892,4	1 092,7	1 817,6
Центральное правительство	67,3	345,8	456,4	535,6	709,9
Финансовые корпорации	22,9	84,8	243,6	284,2	581,0
Нефинансовые корпорации	9,2	108,9	192,4	272,9	526,6

Источник: база данных Банка международных расчетов по статистике международных банковских и финансовых операций.

35. Для группы стран с низким уровнем дохода данные МВФ по 74 странам свидетельствуют об увеличении в них в целом отношения внутреннего долга к ВВП с 14,1 процента в 2007 году до 15,1 процента в 2014 году и увеличении этого показателя с 14 процентов до 19 процентов в странах, характеризующихся величиной дохода, близкой к низкому уровню (то есть в странах, располагающих относительно большими возможностями выхода на международные финансовые рынки).

36. До недавнего времени более широкие масштабы использования возможностей заимствования на внутреннем рынке и, в частности, на внутреннем рынке облигаций во многом отражали беспроигрышную ситуацию, преимущественно обуславливаемую избытком ликвидности на международных финансовых рынках. Несмотря на то что внутренние заимствования для развивающихся стран являются, как правило, более дорогостоящими, чем внешние заимствования, правительства могут переложить валютный риск на международных кредиторов и уменьшить степень своей уязвимости в отношении волатильности обменных курсов. Наряду с этим международные кредиторы в поисках более высокого уровня доходности по сравнению со ставками доходности, действующими в рамках реализации жесткой политики кредитно-денежной экспансии в их странах, проявляют заинтересованность в предоставлении кредитных ресурсов на условиях, регулируемых в рамках национальной юрисдикции, и принятии на себя валютных рисков. Это также распространяется на размещаемые развивающимися странами на внешнем рынке государственные облигационные займы, все большая доля объема которых начиная с конца 2000-х годов размещается в национальной валюте. В результате доля суверенной задолженности иностранным кредиторам в национальной валюте многих развивающихся стран в настоящее время превышает соответствующий показатель, характеризующий взаимоотношения с эмитентами резервных средств, такими как Япония, Соединенное Королевство Великобритании и Северной Ирландии и Соединенные Штаты Америки⁸.

37. Важным непосредственным результатом той роли, которую играют эти экономические изменения в расширении внутренних рынков облигаций, является растущее присутствие иностранных инвесторов на этих рынках. При расширении инвестиционной базы повышение интереса инвесторов-нерезидентов к внутренним долговым обязательствам во многом определяется условиями функционирования международных рынков капитала и изменчивым уровнем доверия на рын-

⁸ Yilmaz Akyüz, "Internationalization of Finance and Changing Vulnerabilities in Emerging and Developing Economies", United Nations Conference on Trade and Development Discussion Paper, No. 217 (Geneva, UNCTAD, November 2014).

ках принимающих стран. Неудивительно, что нерезиденты являются держателями ликвидных долговых обязательств в национальной валюте преимущественно в развивающихся странах с высоким и средним уровнем дохода. Тем не менее в отношении нескольких стран с более низким уровнем дохода, по которым имеются соответствующие данные, МВФ предоставляет информацию за 2015 год о том, что в двух странах (Гане и Сенегале) на иностранные активы приходилось почти треть общего объема внутренней задолженности в течение периода после 2009 года, а в трех других странах (Замбии, Нигерии и Уганде) этот показатель вырос в последние годы с достаточно низкого базового уровня до более 10 процентов общего объема внутренней задолженности.

38. Развивающиеся страны, в которых отмечается сдвиг в направлении снижения удельного веса внешнего долга в пользу внутренней государственной задолженности, также могут отказываться от несовпадения валюты заимствования и кредитования в случаях несовпадения сроков погашения активов и пассивов. Многие развивающиеся страны не могут выпускать долгосрочные правительственные ценные бумаги с устойчивой процентной ставкой, однако им необходимо осуществлять выплаты или отодвигать на более позднее время платежи по обязательствам, по которым наступает срок оплаты, и по краткосрочным обязательствам. Это, в частности, отмечается в тех случаях, когда национальные коммерческие банки, предпочитающие, как правило, формировать кредитный портфель преимущественно за счет краткосрочных обязательств, сохраняют доминирующую роль в качестве инвесторов на рынках облигаций в национальной валюте, как это имеет место, например, в большинстве стран Африки к югу от Сахары⁹.

39. Кроме того, в странах, в которых значительная часть внутреннего долга не индексируется с учетом инфляции, правительства могут столкнуться с необходимостью монетизации бюджетного дефицита, тем самым повышая инфляцию и провоцируя кризис внешней задолженности. Помимо этого, любая девальвация национальной валюты по отношению к доллару США ведет к увеличению объемов фактических выплат в счет уплаты процентов в национальной валюте, что имеет своим результатом дальнейшее повышение относительной стоимости заимствования на внутреннем рынке.

40. Характеризующиеся более высоким уровнем производительности труда и наличием относительно развитой национальной финансовой системы развивающиеся страны могут управлять по крайней мере некоторыми из этих рисков. В связи с этим большая опора на внутреннюю задолженность может позволить активно привлекать, пока это возможно, потоки дешевого капитала и более эффективно проводить мобилизацию внутренних ресурсов на их собственных условиях для проведения структурной перестройки и обеспечения устойчивого развития. Это гораздо менее вероятно в более бедных развивающихся странах с недостаточно развитой национальной финансовой системой. В этом случае большая опора на внутренний долг свидетельствует главным образом о недостаточных возможностях доступа к внешним финансовым ресурсам на сбалансированных условиях.

⁹ Kathrin Berensmann, Florence Dafe and Ulrich Volz, "Developing local currency bond markets for long-term development financing in Sub-Saharan Africa", *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 31, No. 3–4, (2015) pp. 350-378.

41. Наконец, более широкая опора на внутренний государственный долг создаст проблемы при реструктуризации суверенной задолженности. Внешнюю и внутреннюю задолженность уже невозможно четко разграничить с точки зрения держателей долга, валютного выражения и систем правового регулирования. С экономической точки зрения существуют общепризнанные доводы в пользу рассмотрения внутренней задолженности в рамках местной юрисдикции отдельно от внешней суверенной задолженности главным образом в целях предотвращения углубления экономического спада в результате потрясений, обусловленных кризисом внешней задолженности. Однако с увеличением доли выпущенных на местном рынке государственных долговых обязательств, держателями которых являются находящиеся за границей нерезиденты, возникают вопросы, например, о том, следует ли проводить разграничение между держателями долговых обязательств в национальной валюте, являющимися резидентами и нерезидентами. Несмотря на то что явные дефолты по внутреннему долгу в развивающихся государствах и странах с формирующейся экономикой отмечаются достаточно редко в связи с огромными социальными и политическими издержками такого рода дефолтов, эти проблемы нужно будет решать на более системной основе в контексте ведущегося обсуждения вопросов реструктуризации суверенной задолженности.

В. Стремительно растущая задолженность частного сектора

42. Как отмечалось в разделе I, величина негарантированного долга частного сектора существенно выросла в развивающихся странах после 2000 года. Это касается как задолженности компаний, так и долгов домашних хозяйств. Притом что механизмы, через которые значительное увеличение объемов задолженности компаний и домашних хозяйств может оказать влияние на внешнедолговую позицию правительств, отличаются друг от друга, значительное общее увеличение объемов задолженности частного сектора с большой вероятностью в конечном счете окажет негативное влияние на финансовое положение государственного сектора, в частности, в условиях отсутствия национальных или международных нормативно-правовых систем для урегулирования на системной основе проблемы условных обязательств государственного сектора.

1. Рост задолженности нефинансовых корпораций в странах с формирующейся рыночной экономикой

43. Особую обеспокоенность в настоящее время вызывают быстро растущие объемы задолженности нефинансовых корпораций в ведущих странах с формирующейся рыночной экономикой. По данным МВФ¹⁰ эта задолженность в ведущих странах с формирующейся рыночной экономикой увеличилась с 4 трлн. долл. США в 2004 году до величины, существенно превышающей 18 трлн. долл. США в 2014 году. Банк международных расчетов называет цифру в 25 трлн. долл. США по состоянию на конец 2015 года по сравнению с 9 трлн. долл. США в конце 2008 года¹¹. О расширении масштабов использования нефинансовыми корпорациями в развивающихся странах заемного капитала для финансирования

¹⁰ International Monetary Fund, *Global Financial Stability Report: Vulnerabilities, Legacies and Policy Challenges: Risks Rotating to Emerging Markets* (Washington, D.C., October 2015).

¹¹ Статистические данные Банка международных расчетов по кредитованию нефинансового сектора, актуализированы 6 июня 2016 года.

инвестиций также наглядно свидетельствует существенное увеличение отношения заемных средств к их собственному капиталу после 2010 года, в то время как соответствующие показатели резко снизились сразу после глобального финансового кризиса¹².

44. Как и в случае увеличения объемов внутренней государственной задолженности, основным фактором ускоренного наращивания объемов корпоративной задолженности в развивающихся странах стал избыток ликвидности на международных финансовых рынках наряду с продолжающимся снижением роли государственного регулирования финансовых систем в развивающихся странах.

45. В частности, увеличение объема балансов внешних счетов в корпоративном секторе и повышение отношения заемных средств к собственным средствам, как представляется, тесно связаны с широким использованием программ монетарного стимулирования в странах с развитой экономикой после 2008 года. По оценке, объем иностранных кредитов в долларах США, предоставленных путем оформления банковских займов и облигаций, достиг к 2014 году 9 трлн. долл. США¹³. Предполагается, что около 7 трлн. долл. США из этой общей суммы обусловили увеличение объемов кредитов в долларах США в странах с формирующейся рыночной экономикой¹⁴. Исходные и заемные в рамках программ монетарного стимулирования денежные средства дошли до корпоративных балансов несколькими путями. За счет стимулирования снижения процентных доходов по казначейским векселям и в более общем плане — по надежным финансовым активам центральные банки в развитых странах ориентировали управляющих активами и их клиентов на поиск более доходных и характеризующихся более высокой степенью риска инвестиций, таких как инвестиции в корпоративные облигации в странах с формирующейся рыночной экономикой. Помимо этого, центральные банки также покупали казначейские облигации и обеспеченные активами ценные бумаги коммерческих банков, которые продолжали кредитование финансовых учреждений, таких как фонды хеджирования, следуя стратегиям осуществления инвестиций с высокой степенью риска, направленным на эффективное использование этих денежных средств, например путем осуществления спекулятивных операций с валютными активами. Наконец, денежные средства, вливаемые в экономику в рамках программ монетарного стимулирования, дошли до стран с формирующейся рыночной экономикой за счет осуществления прямых иностранных инвестиций, в частности, в форме внутрифирменных займов, на которые в 2014 году пришлось около 40 процентов ПИИ в таких странах, как Бразилия и Китай¹⁵.

¹² См. также доклад ЮНКТАД о торговле и развитии за 2016 год, глава V (издание Организации Объединенных Наций, готовится к публикации).

¹³ Robert N. McCauley, Patrick McGuire and Vladyslav Sushko, “Global dollar credit: links to US monetary policy and leverage”, BIS Working Paper, No. 483 (Basel, Switzerland, Bank for International Settlements, January 2015).

¹⁴ Jonathan Wheatley and James Kyngé, “Emerging markets: Deeper into the red”, Financial Times, 16 November 2015.

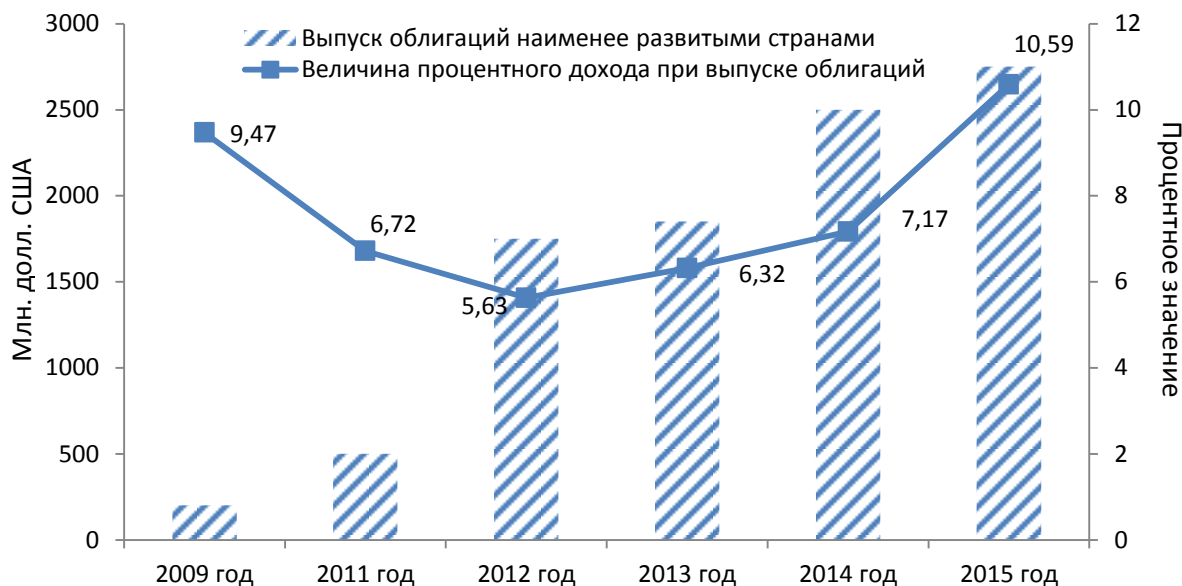
¹⁵ Michael Chui, Emese Kuruc and Philip Turner, “A new dimension to currency mismatches in the emerging markets: non-financial companies”, BIS Working Paper, No. 550 (Basel, Switzerland, Bank for International Settlements, March 2016).

46. Притом что в большинстве случаев корпоративная задолженность оформляется в основном на международных финансовых рынках и в иностранных валютах, Китай является исключением. Его корпоративный долг увеличился почти на 30 процентных пунктов ВВП после 2009 года, достигнув 170 процентов ВВП к 2015 году. Однако основная часть задолженности приходится на долги государственных предприятий национальным банкам или на облигации в национальной валюте.

47. С завершением реализации Федеральным банком США в 2014 году основных программ приобретения активов многие компании в странах с формирующейся рыночной экономикой оказались обремененными значительными избыточными мощностями и столкнулись с повышением затрат по обслуживанию задолженности. За исключением Китая, чье бремя внешней задолженности продолжает оставаться пренебрежимо малым, основная опасность в контексте приемлемости уровня внешней государственной задолженности сталкивающихся с соответствующей проблемой стран заключается во все возрастающем числе случаев банкротства компаний и в переходе неприемлемой корпоративной задолженности на баланс государства.

48. На рисунке II в графическом виде отображаются показатели затрат на обслуживание внешней задолженности нефинансовых корпораций в крупнейших развивающихся странах в течение периода с конца 2007 года вплоть до конца 2015 года. Показатели затрат на обслуживание внешней задолженности отражают долю отраслевого дохода, используемого для обслуживания задолженности и, как правило, рассматриваются в качестве надежного предупреждающего индикатора, свидетельствующего о надвигающемся кризисе в банковской сфере.

Рисунок II
Среднее значение коэффициента обслуживания долга в нефинансовом секторе с начала финансового кризиса



Источник: статистические данные по коэффициентам обслуживания долга Банка международных расчетов и расчеты секретариата ЮНКТАД.

Примечание: к числу развитых стран относятся Германия, Соединенное Королевство Великобритании и Северной Ирландии, Соединенные Штаты Америки и Япония. К числу развивающихся стран относятся Бразилия, Индия, Индонезия, Китай, Малайзия, Мексика, Российская Федерация, Таиланд, Турция и Южная Африка.

2. Растущее число случаев кризисов микрозадолженности

49. Еще одним явлением, привлечшим к себе к настоящему времени лишь ограниченное внимание, является растущее число кризисов микрозадолженности во многих развивающихся странах. Микрокредитование заключается в предоставлении небольшого займа — микрозайма — людям, живущим в нищете, с тем чтобы они могли реализовать приносящий доход проект и вырваться таким образом из тисков нищеты¹⁶. К середине 2000-х годов микрокредитование стало рассматриваться в качестве наиболее важного вида деятельности, направленного на борьбу с нищетой и обеспечение экономического развития на местном уровне в развивающихся странах.

¹⁶ Строго говоря, термин «микрокредит» был уточнен как лишь один из аспектов более широкого комплекса понятий, таких как микросбережение, микрострахование и микролизинг, подпадающих под обобщающий термин «микрофинансирование». Однако оба термина часто используются на взаимозаменяемой основе.

50. В последнее время растущее число случаев краха микрокредитования в развивающихся странах подрывало доверие к модели микрокредитов. Кризисы микрозадолженности проявляются через широкое распространение случаев резкого сокращения объемов выплат по микрозаймам в процентном отношении к величине конечного дохода и значительное увеличение числа случаев дефолта по микрозаймам, что свидетельствует о чрезмерном уровне задолженности в секторе микропредприятий.

51. Примеры развивающихся государств и стран с формирующейся рыночной экономикой, столкнувшихся с острым кризисом чрезмерной задолженности в секторах микропредприятий, включают Бангладеш (2008–2009 годы), Боливию (Многонациональное Государство) (1999 год), Боснию и Герцеговину (2008–2009 годы), Индию (Андхра-Прадеш, 2006 год), Марокко (2009 год), Никарагуа (2007 год), Пакистан (2009 год) и Южную Африку (2014 год). Другие развивающиеся страны, такие как Азербайджан, Гана, Доминиканская Республика, Камбоджа, Колумбия, Кыргызстан, Мексика, Монголия, Перу, Сенегал, Уганда и Филиппины, сталкиваются с растущими трудностями, связанными с чрезмерным уровнем задолженности клиентов и дефолтами в секторах микропредприятий.

52. Основной причиной этих кризисов микрозадолженности является систематическое несоответствие между быстрым расширением предложения заемных средств микропредприятиям, не в последнюю очередь в рамках реализации основанных на предложении программ по борьбе с нищетой, и намного более медленным ростом эффективного спроса или покупательной способности в отношении продукции предприятий этого сектора. Основным принципом микрокредитования является предположение о том, что спрос, способный поглотить дополнительное предложение товаров и услуг, производимых благодаря микрокредитованию, появится автоматически.

53. То, что этого в целом не произошло, во многом объясняется тем фактом, что сектор микропредприятий в развивающихся странах характеризуется жесточайшей конкуренцией между преимущественно неформальными предприятиями, сохраняющими зарплаты и доходы в этом низкопродуктивном секторе на уровне, позволяющем лишь обеспечить выживание большинства микропредприятий, что, в конечном счете, ведет к увеличению числа случаев дефолта. Жесточайшая конкуренция между микропредприятиями усиливается в результате отсутствия скоординированных усилий по формализации этого сектора на основе эффективных систем управления и регулирования. В результате микрокредиты во все большей степени подпитывают расходы на удовлетворение основных потребностей в сфере потребления, финансируемые за счет заемных средств, которые не направляются на финансирование инвестиций в производственную деятельность на микроуровне. При отсутствии согласованного определения того, что представляет собой чрезмерная задолженность в этих секторах, очевидно, что объем задолженности домохозяйств вновь резко вырос после финансового кризиса, увеличившись почти на 7,7 трлн. долл. США, при этом основная часть этого прироста (6,2 трлн. долл. США) приходится на развивающиеся страны¹⁷.

54. Кроме того, возникновение стихийных и других бедствий сыграло существенную роль в наиболее серьезных случаях формирования чрезмерного уровня задолженности в результате деятельности сектора микропредприятий. После

¹⁷ Institute of International Finance, "Capital Markets Monitor: Key Issues, November/December 2015" (Washington, D.C., Institute of International Finance, 5 November 2015).

землетрясений, цунами и конфликтов достаточно часто наблюдается широкомасштабное предоставление микрокредитов в рамках усилий по восстановлению пострадавших общин и предприятий, относящихся к сектору малого бизнеса. Например, уровни чрезмерной задолженности в результате доступности микрокредитов быстро выросли в Азии после цунами в 2004 году и на Гаити — после землетрясения в 2010 году.

55. Финансовая нестабильность секторов микропредприятий в развивающихся странах может оказать влияние на приемлемость уровня задолженности в развивающихся странах в более широком плане по нескольким причинам. В большинстве случаев предотвращение кризисов микрокредитования налагает на и так напряженные финансовые бюджеты на национальном уровне немалое бремя по выводу из кризиса ведущих участников финансового рынка в этих секторах. Кроме того, взрывной рост в секторе микрокредитования на глобальном уровне начиная приблизительно с 2000 года во многом опирался на внешние заимствования. После первоначальной опоры на финансовые ресурсы доноров и государственные субсидии, в 1998 году инвесторам был предложен первый созданный коммерческий фонд микрокредитования, после чего было отмечено быстрое расширение возможностей занимающихся микрокредитованием учреждений по привлечению внешнего финансирования. Это внешнее финансирование настолько же подвержено влиянию финансовой нестабильности и волатильности на глобальном уровне, как и любые другие формы финансирования.

VI. Выводы и рекомендации стратегического характера

56. В связи с тем, что глобальная экономическая ситуация продолжает оставаться нестабильной, развивающимся странам становится все сложнее привлекать заемные средства для финансирования устойчивого развития. Наряду с этим международное сообщество приняло наиболее масштабную на данный момент повестку дня в области развития — Повестку дня в области устойчивого развития на период до 2030 года. В этих условиях как никогда важно принимать упредительные меры с целью обеспечить, чтобы развивающиеся страны и впредь могли привлекать заемные средства для финансирования устойчивого развития.

57. Расширение доступа развивающихся стран к частному капиталу отражает достижения в области развития за последние четверть века, однако быстрая интеграция в глобальную финансовую систему обошлась высокой ценой. В дополнение к повышению степени подверженности влиянию рыночных рисков и высокому системному риску цепной реакции, быстрая интеграция в международные финансовые рынки также привела к изменению структуры долговых обязательств развивающихся стран. Эти изменения — сдвиг в пользу финансирования в рамках государственного сектора путем выпуска облигаций на внутреннем рынке и в национальной валюте, широкое иностранное участие в рынках облигаций в национальной валюте, стремительный рост объемов задолженности компаний частного сектора и домашних хозяйств — могут скорее увеличить, чем смягчить подверженность влиянию факторов риска в целом, что влечет за собой прямые и опосредованные результаты в контексте приемлемости уровня внешней суверенной задолженности.

58. Один из не привлечших к себе вплоть до настоящего времени внимания аспектов такого рода побочных результатов связан с кризисами микрокредитования в развивающихся странах. Не в последнюю очередь в связи с быстрым развитием в последнее время цифровых технологий и платежных систем, предоставляющих возможности предложить не имеющим банковских счетов неимущим жителям развивающихся стран больший объем микрокредитования, чем в настоящее время, необходимо безотлагательно провести переоценку роли микрокредитования в качестве одного из элементов стратегии сокращения масштабов нищеты.

59. Для правильной оценки как возможностей, так и опасностей, связанных с этими новыми вызовами, первостепенное значение будет иметь повышение доступности и качества данных и их наличие по всем странам по целому ряду тематических областей, включая вопросы внутренней государственной задолженности и внутренней и внешней задолженности компаний частного сектора и домохозяйств, а также по таким аспектам, как правовые и регламентарные особенности, включая вопросы собственности, валютного выражения и юрисдикции. В этом контексте для создания развивающимся стран возможностей для эффективной реализации программ управления рисками и стратегий хеджирования важную роль будет, в частности, играть наращивание потенциала развивающихся стран в сфере управления государственной задолженностью по принципу «сверху-вниз» — ведение баз данных по задолженности, проверка достоверности данных о задолженности, проведение операций, связанных с долговыми обязательствами, отчетность по внутренней и внешней задолженности, ведение статистики по задолженности и основной анализ задолженности¹⁸.

60. В связи с этим повышение доступности, качества и транспарентности данных также должно внести свой вклад в облегчение реструктуризации суверенной задолженности в случае возникновения такой необходимости. Как подчеркивается в настоящем докладе, все более сложная структура держателей долговых обязательств развивающихся стран означает, что уже нет юридического смысла отдельно рассматривать внутренние и внешние суверенные долговые обязательства. Кроме того, также следует учитывать на более системной основе и рост условий долговых государственных обязательств, связанной с имплицитными государственным гарантиями по негосударственным долговым обязательствам, включая роль органов государственной власти в качестве кредиторов последней инстанции в периоды кризисов. Притом что можно приветствовать возобновившиеся призывы ряда международных организаций задним числом включить оговорки о коллективных действиях во все или в большинство существующих облигаций государственных займов, это и другие предложения по облегчению и упрощению процессов реструктуризации суверенной задолженности должны быть системно и всеобъемлюще изучены международным сообществом. В соответствии с резолюцией Генеральной Ассамблеи 70/190 международное сообщество должно в связи с этим использовать возможности для обсуждения этих вопросов в рамках специального мероприятия Второго комитета по рассмотрению уроков, извлеченных из принятия отдельными странами законодательных и других надлежащих мер для снижения уязвимости суверенных должников перед кредиторами, не соглашающимися на реструктуризацию задолженности.

¹⁸ Для получения дополнительной информации см. A/70/278, раздел VI, посвященный потенциалу в области управления уровнем задолженности.

61. Наконец, следует отметить, что ОПР остается основным источником финансирования развития, в частности для наименее развитых стран. Притом что некоторые страны-доноры в настоящее время сталкиваются с исключительным спросом на их финансовые ресурсы, в частности в условиях миграционного и связанного с беженцами кризисов, необходимо более четкое определение дополнительной обязательств в рамках ОПР для целей общего развития по сравнению с более конкретными задачами, такими как урегулирование кризисов, связанных с беженцами, и решение проблемы изменения климата. В данном случае сохраняющееся отсутствие согласованных на международном уровне определений также затрудняет регистрацию данных и анализ проводимой политики.

Приложение

Внешняя задолженность развивающихся стран

(Млрд. долл. США)

	Все развивающиеся страны ^a и страны с переходной экономикой					Страны Африки к югу от Сахары				
	2000– 2015 годы	2012 год	2013 год	2014 год	2015 год ^b	2000– 2015 годы	2012 год	2013 год	2014 год	2015 год ^b
Общий объем долга ^c	4 064,2	5 989,7	6 796,0	7 226,3	6 813,1	277,3	355,7	379,3	407,1	412,8
Долгосрочная задолженность	2 943,3	4 110,3	4 536,5	4 857,5	4 852,1	220,9	282,4	302,4	325,2	331,1
Государственная и гарантированная государством	1 660,5	2 078,8	2 299,0	2 436,0	2 472,4	178,3	201,9	224,4	246,2	261,8
Частная, негарантированная	1 282,8	2 031,5	2 237,5	2 421,5	2 379,7	42,6	80,5	78,0	79,0	69,3
Краткосрочная задолженность	1 018,4	1 742,9	2 140,5	2 263,9	1 853,6	42,7	51,6	54,9	61,4	58,2
Просроченная задолженность	81,3	68,7	63,5	67,1	66,2	34,6	28,4	29,9	27,5	28,3
Расходы по обслуживанию долга	515,8	653,6	695,3	801,2	781,9	19,7	24,3	29,3	34,2	31,9
Золотовалютные резервы	3 787,6	6 401,8	6 903,9	6 839,0	6 284,4	122,3	198,9	202,0	187,3	169,5
Показатели задолженности (%)^d										
Расходы по обслуживанию долга/экспорт ^e	11,2	8,9	9,2	10,5	11,5	6,3	4,9	5,9	7,5	8,8
Общий долг/экспорт	88,3	81,8	89,8	94,8	100,1	87,6	71,5	75,5	88,4	112,5
Расходы по обслуживанию долга/ВВП	3,2	2,6	2,6	2,9	2,9	2,0	1,5	1,8	2,0	2,1
Общий долг/ВВП	25,5	23,5	25,1	25,9	25,5	28,0	22,6	22,8	23,6	26,7
Резервы/краткосрочная задолженность	369,1	364,7	320,4	300,2	337,2	286,5	385,4	368,0	305,1	291,1
Резервы/деньги и денежные эквиваленты ^f	26,7	26,3	25,4	23,5	21,0	35,6	37,9	38,8	34,5	34,6
	Страны Ближнего Востока и Северной Африки					Страны Латинской Америки и Карибского бассейна				
	2000– 2015 годы	2012 год	2013 год	2014 год	2015 год ^b	2000– 2015 годы	2012 год	2013 год	2014 год	2015 год ^b
Общий объем долга ^c	162,9	172,5	188,9	187,9	194,7	1 073,2	1 455,9	1 609,1	1 761,8	1 766,7
Долгосрочная задолженность	127,5	130,4	146,5	141,3	147,2	896,1	1 222,2	1 360,5	1 494,5	1 513,2
Государственная и гарантированная государством	120,6	121,3	136,6	131,8	140,3	506,9	603,4	664,5	751,3	790,0
Частная, негарантированная	6,9	9,1	9,9	9,5	6,9	389,2	618,8	696,1	743,1	723,2
Краткосрочная задолженность	30,1	33,5	33,0	36,4	37,4	153,6	208,3	223,4	244,2	231,1
Просроченная задолженность	4,9	1,4	2,1	2,5	1,5	21,6	21,3	21,7	16,6	17,0
Расходы по обслуживанию долга	19,3	16,3	16,9	18,6	19,2	170,7	211,6	218,1	206,8	225,6
Золотовалютные резервы	262,6	389,5	400,3	389,8	346,9	472,2	803,8	802,6	830,7	793,3

	<i>Страны Ближнего Востока и Северной Африки</i>					<i>Страны Латинской Америки и Карибского бассейна</i>				
	<i>2000– 2015 годы</i>	<i>2012 год</i>	<i>2013 год</i>	<i>2014 год</i>	<i>2015 год^b</i>	<i>2000– 2015 годы</i>	<i>2012 год</i>	<i>2013 год</i>	<i>2014 год</i>	<i>2015 год^b</i>
Показатели задолженности (%)^d										
Расходы по обслуживанию долга/экспорт ^e	7,5	4,7	5,2	6,5	7,4	20,0	16,5	17,0	16,4	20,6
Общий долг/экспорт	63,1	50,0	57,7	66,0	74,9	125,7	113,4	125,3	139,9	161,5
Расходы по обслуживанию долга/ВВП	2,2	1,2	1,3	1,5	1,6	4,4	3,6	3,6	3,4	4,3
Общий долг/ВВП	18,9	12,7	14,4	15,0	16,4	27,4	24,6	26,6	29,1	33,6
Резервы/краткосрочная задолженность	871,6	1 163,2	1 212,2	1 072,1	928,2	307,3	385,8	359,1	340,0	343,1
Резервы/деньги и денежные эквиваленты ^f	45,7	42,9	49,5	44,0	38,9	32,0	33,6	32,5	33,3	36,2

	<i>Страны Восточной Азии и Тихоокеанского бассейна</i>					<i>Страны Южной Азии</i>				
	<i>2000– 2015 годы</i>	<i>2012 год</i>	<i>2013 год</i>	<i>2014 год</i>	<i>2015 год^b</i>	<i>2000– 2015 годы</i>	<i>2012 год</i>	<i>2013 год</i>	<i>2014 год</i>	<i>2015 год^b</i>
Общий объем долга ^c	1 188,3	1 906,0	2 291,2	2 633,7	2 277,7	343,0	527,5	570,0	610,8	641,4
Долгосрочная задолженность	613,4	833,0	878,7	1 079,3	1 091,5	282,3	403,2	445,3	493,4	509,3
Государственная и гарантированная государством	346,1	428,3	442,8	496,9	498,1	173,3	232,4	237,7	272,0	276,2
Частная, негарантированная	267,3	404,7	435,8	582,4	593,4	109,0	170,9	207,6	221,4	233,2
Краткосрочная задолженность	565,3	1 063,3	1 403,0	1 545,5	1 175,3	50,9	105,9	109,1	103,2	118,2
Просроченная задолженность	9,7	6,1	5,5	4,7	4,8	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3
Расходы по обслуживанию долга	105,7	145,5	117,4	142,0	153,5	39,3	39,4	50,9	103,1	110,5
Золотовалютные резервы	2 191,6	3 875,1	4 355,6	4 363,9	3 890,8	227,7	305,9	313,6	353,3	411,8
Показатели задолженности (%)^d										
Расходы по обслуживанию долга/экспорт ^e	5,2	4,4	3,3	3,8	4,3	12,2	7,4	9,1	17,6	21,8
Общий долг/экспорт	58,2	57,1	64,4	70,6	63,6	106,3	99,0	101,3	104,4	126,3
Расходы по обслуживанию долга/ВВП	1,7	1,4	1,0	1,1	1,2	2,5	1,7	2,2	4,0	4,1
Общий долг/ВВП	19,1	18,0	19,6	20,9	17,3	22,1	23,1	24,3	23,8	24,1
Резервы/краткосрочная задолженность	387,7	364,4	310,4	282,4	331,0	447,8	288,9	287,4	342,5	348,3
Резервы/деньги и денежные эквиваленты ^f	22,5	22,7	22,0	20,0	16,8	21,2	18,5	18,5	19,1	20,9

	<i>Страны Европы и Центральной Азии</i>					<i>Наименее развитые страны</i>				
	<i>2000– 2015 годы</i>	<i>2012 год</i>	<i>2013 год</i>	<i>2014 год</i>	<i>2015 год^b</i>	<i>2000– 2015 годы</i>	<i>2012 год</i>	<i>2013 год</i>	<i>2014 год</i>	<i>2015 год^b</i>
Общий объем долга ^c	1 019,6	1 572,2	1 757,4	1 625,1	1 519,8	169,0	189,4	211,7	224,6	241,8
Долгосрочная задолженность	803,1	1 239,0	1 403,2	1 323,8	1 259,8	141,3	159,3	178,0	192,2	206,4
Государственная и гарантиро- ванная государством	335,3	491,4	593,1	537,8	506,0	136,5	151,4	169,7	181,9	192,7
Частная, негарантированная	467,8	747,6	810,1	786,0	753,8	4,7	7,9	8,2	10,3	13,7
Краткосрочная задолженность	175,8	280,3	317,0	273,3	233,3	18,3	16,5	19,8	19,5	25,3
Просроченная задолженность	10,3	11,4	4,3	15,5	14,3	33,5	30,0	30,3	28,9	29,9
Расходы по обслуживанию долга	161,1	216,5	262,7	296,4	241,2	8,3	10,9	11,7	14,6	14,5
Золотовалютные резервы	511,1	828,6	829,7	714,1	672,1	63,4	107,9	116,7	115,8	110,7
Показатели задолженности (%)^d										
Расходы по обслуживанию долга/ экспорт ^e	20,0	16,4	19,8	22,9	24,3	5,7	4,5	4,6	6,2	7,3
Общий долг/экспорт	126,1	119,1	132,2	125,2	153,1	114,2	77,5	82,6	93,5	120,2
Расходы по обслуживанию долга/ ВВП	6,9	5,7	6,6	8,1	8,4	1,6	1,4	1,4	1,6	1,6
Общий долг/ВВП	43,4	41,7	44,4	44,2	52,6	33,1	24,4	25,1	24,9	27,3
Резервы/краткосрочная задолжен- ность	274,3	279,7	247,1	245,9	273,8	345,8	653,9	589,6	593,1	436,8
Резервы/деньги и денежные экви- валенты ^f	53,7	46,6	43,8	49,9	54,0	40,0	41,1	39,3	34,9	32,8

Источник: расчеты секретариата Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию на основе интерактивной базы данных Всемирного банка «Международная статистика задолженности за 2016 год».

^a Согласно определению, представленному в издании “Global Development Finance” («Финансы для глобального развития»).

^b Оценки за 2015 год.

^c Общий объем долга включает долгосрочные долговые обязательства, краткосрочную задолженность и выборку по кредиту МВФ.

^d Данные, использованные для расчета соотношения, скорректированы в зависимости от доступности данных по конкретной стране.

^e Экспорт включает экспорт товаров, услуг и первичный доход.

^f M2, в общем и целом, относится к денежным средствам и «денежным эквивалентам».