



Семьдесят третья сессия

Пункт 19 с) первоначального перечня\*

Вопросы макроэкономической политики

## Приемлемость внешней задолженности и развитие

### Доклад Генерального секретаря

#### *Резюме*

В настоящем докладе, представляемом во исполнение резолюции [72/204](#) Генеральной Ассамблеи, содержится анализ воздействия основных макроэкономических тенденций в мировой экономике на приемлемость уровня задолженности развивающихся стран и представлен общий обзор хода разработки основных показателей уровня приемлемости внешнего долга в развивающихся странах за период 2008-2017 годов. В связи с быстрым ухудшением положения в плане внешней задолженности во всех развивающихся странах в нем особо отмечается необходимость совершенствования инструментов в сфере политики в целях систематического учета долгосрочных и системных ограничений в отношении обеспечения приемлемого уровня задолженности, а также необходимость согласованных стратегических мер во избежание структурных «долговых ловушек» в малых островных развивающихся государствах с высокой степенью экологического риска. В нем предлагается более тщательно рассматривать значительные потребности в дополнительных инвестициях, вытекающие из важных обязательств по выполнению Повестки дня на период до 2030 года, при оценке приемлемости уровня внешнего долга развивающихся стран.

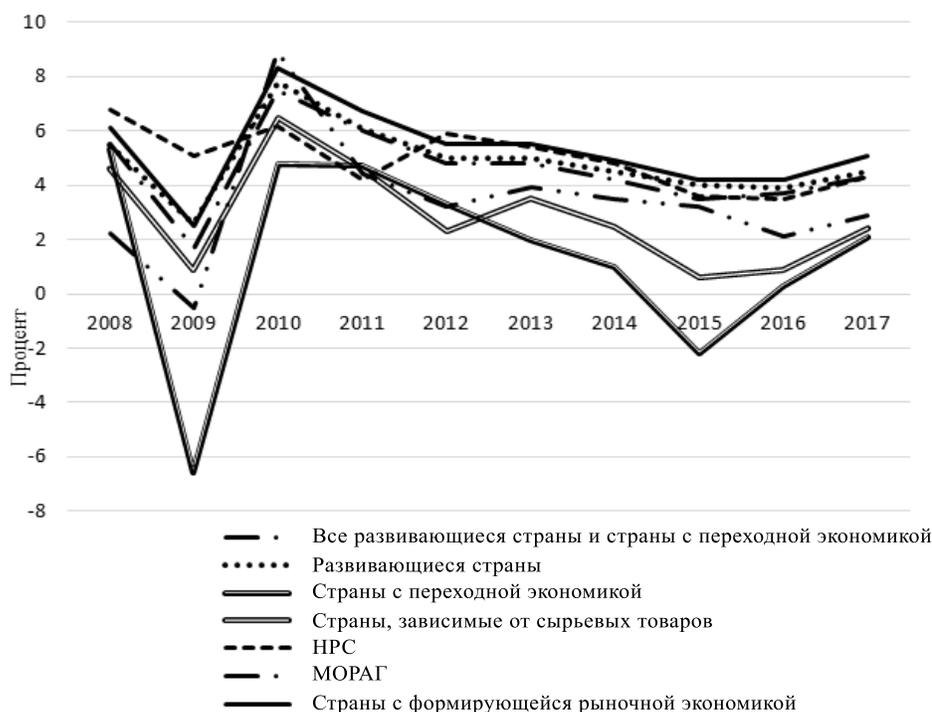
\* [A/73/50](#).



## I. Нынешние мировые макроэкономические условия: нестабильный подъем и растущая финансовая уязвимость

1. Средние темпы роста валового внутреннего продукта (ВВП) во всех развивающихся странах и странах с переходной экономикой повысились с 3,7 процента в 2016 году до 4,3 процента в 2017 году. Это самые высокие показатели роста для данной группы начиная с 2013 года, и они представляются позитивным событием для развивающихся стран, положение которых в плане внешнего долга в последние годы в результате медленного экономического роста мировой экономики ухудшилось. Такое ускорение темпов роста в 2017 году наблюдалось по всем группам стран (см. диаграмму I). Наибольшее увеличение темпов роста произошло в странах с переходной экономикой (плюс 1,8 процента), за которыми следуют зависимые от сырьевых товаров развивающиеся страны (плюс 1,5 процента), страны с формирующейся рыночной экономикой (плюс 0,9 процента) и малые островные развивающиеся государства и наименее развитые страны (плюс 0,8 процента). Вместе с тем темпы роста для всех групп остаются значительно более низкими, чем темпы, достигнутые в 2010 году.

Диаграмма I  
Темпы роста ВВП в развивающихся странах и странах с переходной экономикой, 2008-2017 годы  
(В долл. США без учета инфляции)



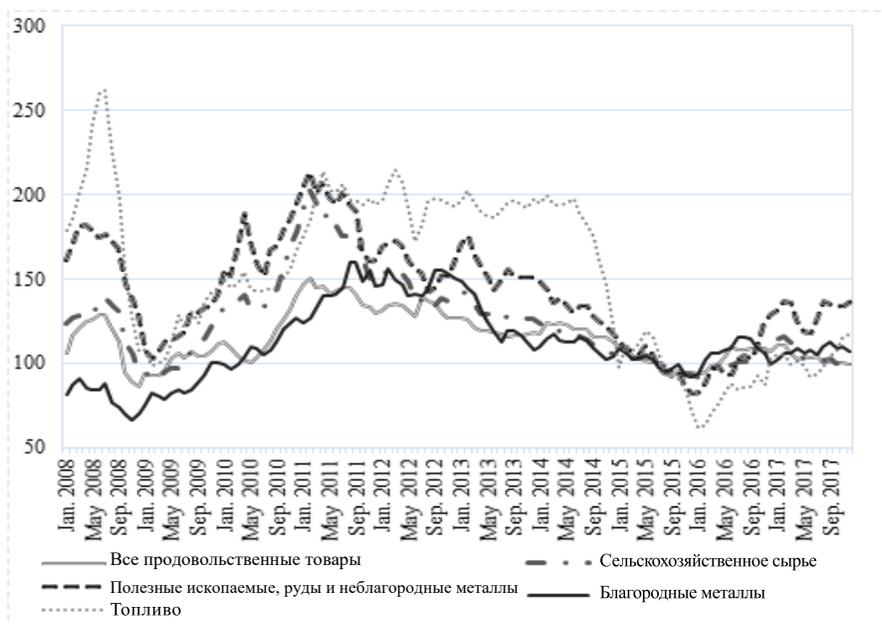
Источник: расчеты секретариата ЮНКТАД на основе данных статистической платформы UNCTADStat и доклада ЮНКТАД «Trade and Development Report 2018» (готовится к изданию).

Примечание: Данные за 2017 год являются предварительными.

2. С точки зрения развивающихся стран, зависимых от сырьевых товаров, важным вспомогательным фактором стало недавнее повышение среднего показателя цен на сырьевые товары. Согласно Свободному индексу цен на сырьевые

товары Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД), с марта 2017 года по март 2018 года средний показатель цен на сырьевые товары на свободном рынке вырос на 13,6 процента. Это увеличение было в значительной степени обусловлено ценами на топливо, которые повысились на 22,8 процента, но были компенсированы снижением цен на сельскохозяйственное сырье и продовольствие на 6,4 и 2,4 процента соответственно. Как показано на диаграмме II, большинство цен на сырьевые товары также остаются значительно ниже своих пиковых показателей 2011 года. Наблюдаемая с 2016 года общая тенденция к повышению подпитывается как факторами предложения, так и факторами спроса. Что касается спроса, то повышению цен на сырьевые товары способствовало ускорение роста ВВП на широкой основе. А что касается предложения, то причиной движения вверх цен на нефть и металлы явилась растущая обеспокоенность по поводу геополитической напряженности в сочетании с ограничениями объема производства членов Организации стран-экспортеров нефти. Отмечаемый на данный момент в 2018 году более значительный, чем ожидалось рост среднего показателя цен на сырьевые товары также можно отнести на счет ускорения роста экономической активности в мире. С другой стороны, резкое снижение среднего показателя цен на сырьевые товары в 2015 году привело к падению стоимости экспорта этих стран и еще большему увеличению дефицита по счету текущих операций в странах-экспортерах сырья, что к тому же оказало пагубное воздействие на состояние их внешней задолженности. Поэтому в целом сохраняющаяся нестабильность цен на сырьевые товары определяла перспективы роста и политические возможности зависящих от сырьевых товаров развивающихся стран за счет своего влияния на нестабильность обменного курса и потоков капитала, а также одновременно на повышение риска долгового кризиса.

Диаграмма II  
**Индексы цен на сырьевые товары на свободном рынке, 2008-2017 годы**  
 (2015 = 100)



Источник: статистическая платформа UNCTADStats, Свободный индекс цен на сырьевые товары ЮНКТАД 2018 года, пересчитано по новой базе 2015 год = 100.

3. Эти недавние положительные для развивающихся стран события следует рассматривать в контексте глобальных экспансионистских тенденций, которые дали повод для нового оптимизма по поводу краткосрочных перспектив роста мировой экономики<sup>1</sup>. Вместе с тем, такой оптимизм несколько омрачает растущая озабоченность по поводу риска экономического спада, причиной которой главным образом являются посткризисные меры в сфере политики, принятые в большинстве развитых стран. В результате основное бремя восстановления экономики почти исключительно ложится на проводимую центральными банками во многом либеральную кредитно-денежную политику, а меры по решению проблемы структурных ограничений для обеспечения более устойчивого роста совокупного спроса в этих странах, не принимаются. В частности, при этой политике в развитых странах в течение последних трех десятилетий продолжается неуклонное снижение доли заработной платы, которая в 2017 году составила 54,8 процента, что на тот момент было немного ниже ее самого низкого показателя, зарегистрированного в 2007 году<sup>2</sup>. Кроме того, средний показатель частных инвестиций по отношению к ВВП, составивший 17 процентов, был по-прежнему на 2 процентных пункта ниже средней нормы инвестиций в развитых странах в период до мирового финансового кризиса. В последние годы, помимо сдержанного роста средних показателей реальных государственных расходов в большинстве развитых стран (за исключением краткосрочных финансовых пакетов стимулирующих мер сразу же после мирового финансового кризиса), важным фактором во всех основных секторах главным образом развитых стран стало широко наблюдаемое повышение концентрации рынка<sup>3</sup>.

4. Таким образом, вместо стимулирования мирового совокупного спроса на устойчивой основе путем устранения высокого и растущего неравенства доходов в развитых странах, активизации усилий по поддержке роста заработной платы и предоставления государственных услуг, оказания поддержки производственным инвестиционным стратегиям и сдерживания корпоративной концентрации, ускорение темпов глобального роста по-прежнему в значительной степени базировалось на льготных финансовых условиях и краткосрочных прогнозах роста показателей фондового рынка. В результате мировой рост продолжает зависеть от беспрецедентного увеличения общемирового объема задолженности и остается весьма чувствительным к чрезмерному реагированию даже умеренно неблагоприятные экономические новости, или кажущиеся такими, на финансовых рынках.

5. Объем задолженности в мире увеличился со 168 трлн. долл. США по состоянию на конец 2007 года до 247 трлн. долл. США по состоянию на конец первого квартала 2018 года. Таким образом, показатель отношения задолженности к ВВП в 2017 году оказывается почти на 40 процентов выше своего уровня в 2008 году. Если исключить задолженность финансовых корпораций, то за этот же период международная задолженность все равно возросла со 113,5 трлн.

<sup>1</sup> См., например, доклад Международного валютного фонда (МВФ) «*World Economic Outlook 2018: Cyclical Upswing, Structural Change*». (Washington DC, 2018); и доклад Банка международных расчетов (БМР) «*Annual Economic Report. Promoting global and financial stability*» (Basel, Switzerland, 2018).

<sup>2</sup> Глобальная стратегическая модель Организации Объединенных Наций, с использованием среднестатистических данных, предоставленных Статистическим отделом Организации Объединенных Наций и национальными источниками.

<sup>3</sup> См., например, Federico Diez, Daniel Leigh and Suchanan Tambunlertchai “Global market power and its macroeconomic implications”, Working Paper No.18/137 (Washington DC, IMF, 2018); and *Trade and Development Report 2017: Beyond Austerity—Towards a Global New Deal* (Издание Организации Объединенных Наций в продаже под № E.17.II.D.5), chapter VI.

долл. США до 175 трлн. долл. США<sup>4</sup>. В то же время экономическая динамика, способствовавшая быстрому росту долгового бремени и потенциальному возникновению долговых кризисов, изменилась. К случившейся десять лет назад катастрофе привели неприемлемый уровень задолженности домашних хозяйств в Соединенных Штатах Америки и чрезмерное заимствование финансовыми учреждениями. В настоящее время, когда в основных банковских секторах ведущих стран доля заемных средств снизилась - в определенной степени благодаря ужесточению мер регулирования, - наибольшее беспокойство вызывает задолженность нефинансовых корпораций как в развитых, так и в крупных странах с формирующейся экономикой, где рынки корпоративных облигаций и небанковские посредники играют все более важную роль по отношению к основным банковским секторам. По некоторым оценкам, в настоящее время высокую долю заемных средств имеют свыше трети нефинансовых корпораций во всем мире, причем коэффициент платежеспособности (соотношение собственного и заемного капитала) имеет значение 5 и выше, тогда как по сравнению с 2008 годом объем спекулятивных корпоративных облигаций возрос в четыре раза<sup>5</sup>. Кроме того, нормативные пробелы способствовали возрождению теневых нерегулируемых финансовых рынков для операций с кредитными дефолтными свопами, что существенно увеличивает опасность многоуровневых факторов финансовой уязвимости в случае обрушения основных рынков<sup>6</sup>.

6. Обусловленная этим нестабильность нынешней экспансионистской фазы мировой экономики проявилась в неоднократных «подергиваниях», таких, например, как падение курсов на бирже в начале 2018 года в ответ на небольшое увеличение в темпах роста заработной платы в Соединенных Штатах Америки и ожидания инфляционного давления, а также аналогичная нервозность на финансовых рынках в связи с эскалацией протекционистских мер. Ужесточение финансовых условий и денежно-кредитной политики, в частности в Соединенных Штатах Америки, и повышение курса доллара США еще более усиливают факторы финансовой уязвимости и риск экономического спада, в частности, в странах с формирующейся рыночной экономикой, о чем свидетельствуют недавние события в Аргентине, Венгрии, Индонезии и Турции<sup>7</sup>. По мере того, как центральные банки в развитых странах начинают ужесточать свою кредитно-денежную политику путем повышения краткосрочных процентных ставок и дальнейшего сокращения своих балансов, восстановление срочных премий (компенсация инвесторам за приобретение облигаций сверх безрисковых краткосрочных процентных ставок) может привести к резкому ужесточению финансовых условий.

7. Несмотря на недавние оптимистичные рассуждения, этот сценарий представляется малоутешительным в плане обеспечения приемлемого уровня внешнего долга развивающихся стран, которые и без того в течение ряда лет подвергаются серьезным испытаниям из-за циклов подъема и спада, обусловленных антициклическими потоками международного капитала и нестабильностью на

<sup>4</sup> Институт международных финансов, Global Debt Monitor Database («Глобальная база данных контроля задолженности») по состоянию на декабрь 2017 года и расчеты секретариата ЮНКТАД.

<sup>5</sup> См. «Global corporate leverage trends 2018» (Standard & Poor's Global, 2018); and Susan Lund and others, «Rising corporate debt: peril or promise?» Discussion Paper (McKinsey Global Institute, 2018).

<sup>6</sup> См., например, Michael Greenberger, «Too big to fail U.S. banks' regulatory alchemy: converting an obscure agency footnote into an 'at will' nullification of Dodd-Frank's regulation of the multi-trillion dollar financial swaps market», Working Paper No. 74 (Institute for New Economic Thinking, 2018).

<sup>7</sup> См. МВФ, *Global Financial Stability Report* ((Washington, DC, 2018).

рынках сырьевых товаров, что, в свою очередь, подрывает возможности внутренней политики и стабильность условий финансирования в целях развития. Как отмечалось в предыдущих докладах (см. A/71/276 и A/72/253), главной трудностью, с которой сталкиваются развивающиеся страны в плане поддержания приемлемого уровня внешней задолженности, является их поспешная и зачастую преждевременная интеграция в быстро расширяющиеся международные финансовые рынки и связанное с этим усиление роли частных кредиторов (особенно в более крупных странах с формирующейся рыночной экономикой), и частных корпоративных заемщиков внешних обязательств развивающихся стран, наряду со все более значительным сдвигом в сторону финансовой системы на основе облигаций, а не банков.

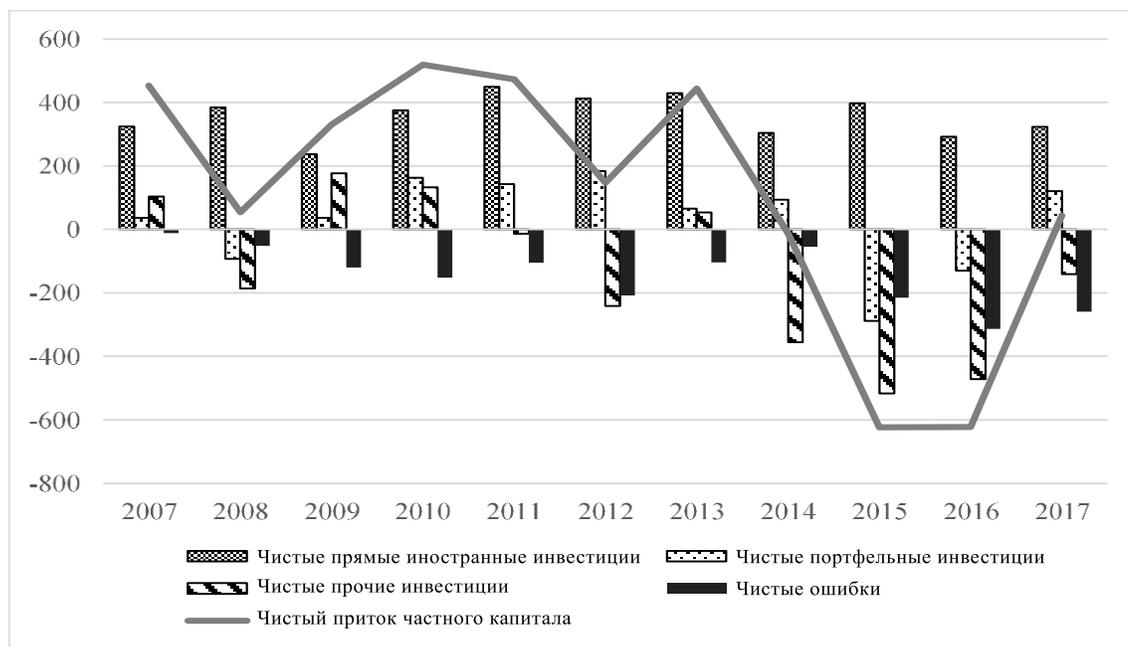
8. Последние исследования подтверждают, что в посткризисный период не наблюдается никакого прогресса в совершенствовании управления потоками частного капитала в интересах развития, причем после глобального финансового кризиса нестабильность потоков частного капитала полностью сохраняется и характеризуется более крупными масштабами и более явно выраженным оттоком капитала<sup>8</sup>. С точки зрения возможностей внутренней политики развивающихся стран по решению проблемы растущей подверженности рискам рыночной конъюнктуры, самым главным является то, что отток частного капитала или «внезапные остановки» во все большей степени определяются внешними и глобальными факторами, такими как решения развитых стран в сфере политики, а не факторами, присущими данной развивающейся стране. Так, в частности, обстоит дело в отношении потоков, не связанных с прямыми иностранными инвестициями, таких как портфельные инвестиции и прочие инвестиции, хотя следует помнить о том, что даже поступления, связанные с прямыми иностранными инвестициями, включают кредиты между компаниями и внутри одной компании, все чаще становясь предметом спекулятивной финансовой и корпоративной стратегии управления. Это также означает, что в среднем отток частного капитала из развивающихся стран происходит, несмотря на их сильные фундаментальные факторы экономики, такие как относительно низкий уровень государственной задолженности, небольшой бюджетный дефицит, низкие темпы инфляции и большой объем резервов.

9. На диаграмме III ниже показана общая нестабильность чистых потоков частного капитала в развивающиеся страны, причем в послекризисные годы они оставались нестабильными, но положительными, а в середине 2014 года становятся полностью негативными, сделав лишь слабую попытку восстановить свою положительность в начале 2017 года. На диаграмме также показано растущее влияние чистых потоков капитала спекулятивного характера, т.е. чистые портфельные инвестиции, чистые прочие инвестиции и чистые ошибки (которые в широком плане отражают незаконные исходящие финансовые потоки).

---

<sup>8</sup> См., например, Barry J. Eichengreen and others, «Are capital flows fickle? Increasingly? And does the answer still depend on type?», Policy Research Working Paper No. 7972 (Washington, DC, World Bank Group, 2017); and Barry J. Eichengreen and Poonam Gupta, «Managing sudden stops», Policy Research Working Paper No. 7639 (Washington, DC, World Bank Group, 2016).

Диаграмма III  
**Чистый приток частного капитала с разбивкой по компонентам:**  
**развивающиеся страны, 2007–2017 годы**  
*(В млрд. долл. США по текущему курсу)*



*Источник:* расчеты секретариата ЮНКТАД на основе данных из базы данных ЮНКТАД по финансовой статистике, базы данных МВФ о платежных балансах и национальных центральных банках.

*Примечание:* применялась нижеследующая выборка экономики по группам стран: 1) *страны с переходной экономикой:* Казахстан, Кыргызстан, Российская Федерация и Украина; 2) *Африка:* Ботсвана, Кабо-Верде, Египет, Гана, Маврикий, Марокко, Мозамбик, Намибия, Нигерия, Южная Африка, Судан и Уганда; 3) *Латинская Америка:* Аргентина, Боливия (Многонациональное государство), Бразилия, Чили, Колумбия, Эквадор, Сальвадор, Мексика, Никарагуа, Парагвай, Уругвай и Венесуэла (Боливарианская Республика); 4) *Азия, исключая Китай:* Гонконг (Китай), Индия, Индонезия, Иордания, Ливан, Малайзия, Монголия, Пакистан, Филиппины, Республика Корея, Саудовская Аравия, Сингапур, Шри-Ланка, Таиланд, Турция и Вьетнам.

10. Управление мировой экономикой сталкивается с серьезной дилеммой. Хотя мировая экономика может успешно преодолевать повторяющиеся финансовые и биржевые колебания, обусловленные факторами, которые воздействуют на всю мировую экономику (например, процесс принятия решений в области денежно-кредитной политики в развитых странах, повышение курса доллара Соединенных Штатов Америки и противоречия по поводу жизнеспособности основанных на правилах многосторонних торговых соглашений и институтов), без решительного стратегического поворота в развитых странах в сторону поощрения внутреннего роста заработной платы, улучшения внутреннего распределения доходов и сосредоточения внимания на производственных реальных капиталовложениях в стране и за рубежом и, в конечном счете, в сторону более сбалансированного пути в направлении обеспечения устойчивого роста совокупного спроса, продолжение нынешних экспансионистских тенденций роста будет по-прежнему зависеть от сохранения льготных финансовых условий и растущей международной задолженности в качестве основной движущей силы глобального роста, и, соответственно, приводить к росту финансовых диспропорций как в развитых, так и в развивающихся странах. Недавние реформы налогообложения в Соединенных Штатах Америки (обеспечившие чистую непредвиденную

прибыль в объеме около 1 процента годовых темпов роста ВВП) наряду с наметченной программой действий в сфере политики, направленной на отмену регулирования банковского и финансового секторов, будут, как представляется, благоприятствовать варианту продолжения пути легких денежных и кредитных вливаний в корпоративные и «богатые» сектора, распространения финансовых инноваций и спекуляций и усиления тенденций концентрации в финансовом и других основных секторах, в первую очередь в развитых странах.

11. Согласно такому сценарию более чем вероятно, что финансовые и более глубокие структурные проблемы во многих развивающихся странах будут продолжать нарастать до тех пор, пока не приведут к серьезным кризисам в области финансов и внешней задолженности. В настоящее время трудно оценить, приведет ли к новому системному финансовому кризису накопление факторов финансовой и долговой уязвимости в корпоративных секторах в развитых странах и в странах с развивающейся экономикой. Другой возможностью являются затяжные и дорогостоящие периоды финансовых и долговых трудностей во многих развивающихся странах без явного эффекта «домино». Многое может зависеть от того, насколько хорошо относительно здоровые и не имеющие большой доли заемного капитала банковские сектора в странах с развитой экономикой смогут пережить последствия роста задолженности нефинансовых корпораций и повышения активности теневых банковских операций.

## **II. Основные тенденции изменения внешней задолженности в развивающихся странах, 2008–2017 годы**

12. Совокупный объем внешней задолженности в развивающихся странах и странах с переходной экономикой в 2017 году достиг, по оценкам, 7,64 трлн. долл. США, увеличиваясь в период 2008–2017 годов в среднем на 8,5 процента в год. Это нашло отражение в росте доли развивающихся стран в общем объеме мировой задолженности с примерно 7 процентов в 2007 году до приблизительно 26 процентов десятилетие спустя<sup>9</sup>. За тот же период средний показатель ВВП в этих странах увеличивался на 6,3 процента в год, что привело к ухудшению соотношения между общим объемом внешней задолженности и ВВП с 21,2 процента в 2008 году до 25,7 процента в 2017 году. В 2017 году общая сумма долга на 74 процента состояла из долгосрочных долговых обязательств, что представляет собой снижение на 3 процентных пункта по сравнению с 2008 годом, в то время как доля краткосрочной задолженности в совокупном объеме внешнего долга увеличилась с 22 процентов в 2008 году до 24 процентов в 2017 году.

13. В период 2008–2017 годов отношение расходов по обслуживанию внешнего долга к объему экспорта находилось на самом низком уровне в 2011 году, когда оно составляло 8,7 процента, тогда как наихудшим стал 2016 год, когда этот показатель достиг 15,4 процента. Сокращение этого показателя в 2017 году до 13,6 процента в основном объясняется восстановлением во второй половине 2016 года и в 2017 году цен на сырьевые товары.

14. В 2017 году золотовалютные резервы развивающихся стран достигли почти 6,5 трлн. долл. США, с 4,3 трлн. долл. США в 2008 году. Вместе с тем быстро растущий объем краткосрочной задолженности, который в течение этого

<sup>9</sup> Институт международных финансов, Global Debt Monitor Database («Глобальная база данных контроля задолженности») по состоянию на декабрь 2017 года и расчеты секретариата ЮНКТАД.

периода ежегодно увеличивался на 10 процентов, стал причиной снижения соотношения международных резервов и краткосрочной задолженности с 530 процентов в 2008 году до 340 процентов в 2017 году.

15. Что касается структуры собственности обязательств по внешней задолженности развивающихся стран, то переход в составе внешней задолженности от государственного и гарантированного государством долга к частному негарантированному долгу в значительной степени произошел в начале 2000-х годов, при этом доля последнего в период 2000-2009 годов увеличилась с 28 до 49 процентов от общего объема внешнего долга. Хотя такой переход к задолженности частного сектора был в большей степени характерен для стран Южной и Юго-Восточной Азии, такая структура задолженности также распространилась на страны Африки к югу от Сахары, где доля частной негарантированной задолженности, которая в 2000 году была низкой и в общем объеме внешнего долга составляла примерно 6 процентов, к 2017 году увеличилась до примерно 25 процентов. В то же время доля государственного и гарантированного государством долга, находящегося в собственности частных кредиторов, увеличилась с немногим более 40 процентов в 2000 году до более чем 60 процентов в 2017 году. Изменения в размере доли обоих типов задолженности в общем объеме внешней задолженности и в размере доли государственного и гарантированного государством долга, находящегося в собственности частных кредиторов, в последние годы в значительной степени стабилизировались, при этом отмечаются региональные вариации.

16. На показатели задолженности развивающихся стран также оказали свое влияние экономические показатели Китая, поскольку данная страна увеличила свою долю в совокупном объеме задолженности развивающихся стран с 11,5 процента в 2009 году до 21 процента в 2017 году. Без учета Китая, отношение задолженности развивающихся стран к ВВП увеличилось с 12,8 процента в 2009 году до 13,6 процента в 2017 году, достигнув пика в 15,6 процента в 2016 году, когда цены на сырьевые товары значительно ослабли. Доля долгосрочной задолженности в совокупном объеме внешней задолженности в течение этого периода оставалась в основном стабильной на уровне около 80 процентов, а доля краткосрочной задолженности в совокупном объеме внешней задолженности колебалась в пределах от 17 до 20 процентов. Отношение расходов по обслуживанию внешнего долга к объему экспорта выросли с низкого уровня 8,7 процента в 2009 году до высокого уровня 15,3 процента в 2016 году, а затем в 2017 году немного снизились до уровня 13,5 процента. Как показано ниже, эти сводные данные в значительной степени маскируют рост финансовых и долговых проблем, в частности в наименее развитых странах.

17. Суммарный объем внешней задолженности в наименее развитых странах увеличился со 155 млрд. долл. США в 2008 году до 293,4 млрд. долл. США в 2017 году, что представляет собой среднегодовой рост за этот период в размере 7,4 процента. Долгосрочная задолженность в процентах от общего объема внешнего долга увеличилась с 82,7 процента в 2008 году до 86,4 процента в 2017 году, в то время как доля краткосрочной задолженности в совокупном объеме внешней задолженности сократилась с 13,5 процента в 2008 году до 9,4 процента в 2017 году. За последнее десятилетие соотношение общего объема внешней задолженности и ВВП практически не изменилось, увеличившись с 27,4 процента в 2008 году до 28,1 процента в 2017 году. Вместе с тем отношение расходов по обслуживанию долга к объему экспорта за этот период резко ухудшилось, увеличившись с 4,1 процента в 2008 году до почти 10 процентов в 2017 году, что не может не вызывать беспокойства, если эта тенденция сохранится в предстоящие годы. За тот же период расходы на обслуживание долга в процентном отношении к государственным доходам возросли более чем в два

раза, увеличившись с 5,7 процента до 14 процентов, что отвлекает ресурсы от основных социальных проектов, направленных на достижение целей в области устойчивого развития. Согласно данным МВФ<sup>10</sup>, 40 процентов развивающихся стран с низким уровнем дохода<sup>11</sup>, т.е. примерно в два раза больше, чем в 2013 году, в настоящее время подвергаются высокому риску возникновения кризиса задолженности. Кроме того, 10 из 13 стран, которые с 2013 года относятся к категории повышенного риска, находятся в Африке к югу от Сахары. Что касается наименее развитых стран в этом регионе, то здесь отмечается заметное ухудшение некоторых показателей задолженности. Хотя отношение задолженности к ВВП выросло с 25 процентов в 2011 году до 31 процента в 2017 году (изменение на уровне порядка 20 процентов), отношение расходов на обслуживание долга к объему экспорта выросло почти в четыре раза: с 3,8 процента в 2011 году до 12,9 процента в 2017 году. Также имело место резкое ухудшение ситуации в том, что касается отношения расходов по обслуживанию задолженности к объему государственных доходов, которое в 2011 году составляло 5 процентов и выросло до 18,5 процента в 2017 году. Эти изменения являются следствием вновь приобретенного доступа к мировым рынкам капитала после сокращения объема задолженности благодаря имевшим ранее место инициативам по облегчению бремени задолженности, таким как инициатива в отношении долга бедных стран с крупной задолженностью и Многосторонняя инициатива по облегчению бремени задолженности, а также увеличения в последние несколько лет объема заимствования этими наименее развитыми странами на коммерческих условиях, что означает существенное увеличение расходов на обслуживание долга. Кроме того, этот период был отмечен низкими ценами на сырьевые товары, что негативно сказалось как на экспорте, так и на государственных доходах. В совокупности эти тенденции привели к ухудшению как числителя, так и знаменателя ключевых коэффициентов задолженности, став причиной увеличения уязвимости финансового положения ряда наименее развитых стран.

18. Еще один хорошо известный аспект растущего финансового и долгового кризиса в развивающихся странах касается малых островных развивающихся государств. В период 2008-2017 годов совокупный объем внешней задолженности малых островных развивающихся государств увеличился более чем в два раза, в то время как ВВП в течение этого же периода вырос чуть более чем на 30 процентов. В результате средний показатель отношения задолженности к ВВП во всех областях ухудшился, увеличившись с 28,3 процента в 2008 году до 58,2 процента в 2017 году, при этом некоторые малые островные развивающиеся государства имеют показатели отношения долга к ВВП, намного превышающие 100 процентов. Средний показатель отношения выплат в счет обслуживания долга к объему экспорта также значительно ухудшился, повысившись с 8,6 процента в 2008 году до 19,2 процента в 2017 году, одновременно за этот период соотношение внешнего долга и объема экспорта увеличилось с 67,4 процента до непомерного уровня 163,8 процента. Соотношение объема золотовалютных резервов и объема краткосрочной задолженности в 2008 году составляло 191 процент, увеличившись в 2010 году до уровня 344,8 процента, но в конечном итоге в 2017 году вновь снизилось до 235,8 процента, обозначив пределы «самострахования» в условиях серьезных долговых проблем. Государственные финансы по-прежнему «задыхались» под тяжестью больших расходов

<sup>10</sup> “Macroeconomic developments and prospects in low-income developing countries–2018”, Policy Paper (Washington, DC, IMF, 2018).

<sup>11</sup> Список наименее развитых стран, принятый в Организации Объединенных Наций, практически ничем не отличается от списка этих стран, принятого в Международном валютном фонде, основное различие заключается в том, что МВФ также включает в этот список Нигерию и Вьетнам.

по обслуживанию долга, на долю которых в 2010 году приходилось 16 процентов государственных поступлений и которые в 2015 году более чем удвоились, достигнув уровня 40 процентов, а затем в 2017 году несколько снизились, оставаясь на относительно высоком уровне 34 процента. Как отмечается ниже, положение малых островных развивающихся государств, в состав которых в основном входят развивающиеся страны со средним уровнем дохода, сталкивающиеся с экологическими рисками высокого уровня, требует дальнейшего внимания.

19. В период 2008–2017 годов совокупный объем задолженности стран с формирующейся рыночной экономикой рос средними темпами на уровне 8,3 процента, или на 1 процентный пункт выше показателя по всей группе развивающихся стран. В тот же период темпы роста ВВП составляли в среднем 6,8 процента, что привело к ухудшению соотношения задолженности и ВВП с 18,3 процента в 2008 году до 22,9 процента в 2017 году. Доля краткосрочной задолженности по отношению к внешнему долгу увеличилась с 23 процентов в 2009 году до 36 процентов в 2014 году, а затем стала снижаться и в 2017 году установилась на уровне 28 процентов. Отношение объема международных резервов к величине краткосрочной задолженности резко уменьшилось с 673 процентов в 2009 году до 353 процентов в 2017 году. Отношение выплат в счет обслуживания долга к государственным доходам в 2011 году достигло низкого показателя в 8 процентов, что явилось следствием льготных кредитов и крайне низких глобальных процентных ставок в период после мирового финансового кризиса. К 2017 году это соотношение постепенно увеличилось до 11,5 процента.

20. Хотя стандартные показатели внешней задолженности для этой группы стран лучше показателей для группы развивающихся стран в целом, они имеют сравнительно легкий доступ к международным рынкам капитала и поэтому подвержены воздействию ряда конкретных факторов уязвимости, в основном связанных с заимствованием нефинансовых корпораций. Так, например, с начала тысячелетия заимствования средств на международных рынках капитала, главным образом в долларах США, нефинансовыми корпорациями стран с формирующейся рыночной экономикой быстро выросли. Валовая задолженность частного сектора, которая в 2000 году составляла 629 млрд. долл. США и в основном приходилась на долю корпораций, а не домохозяйств, к концу 2016 года подскочила до 21,6 трлн. долл. США<sup>12</sup>. Важно отметить, что высокий корпоративный уровень использования заемных средств в этих странах сегодня в меньшей степени определяется традиционными факторами, такими как характеристики внутренней экономической ситуации, зависящие от реального сектора и конкретной компании, а в большей степени глобальными факторами, в частности повышениями курса доллара США и политическими решениями в развитых странах. Как свидетельствуют недавние валютные кризисы в Аргентине, Турции, Индонезии и Венгрии, эти страны по-прежнему уязвимы перед лицом негативных настроений инвесторов и внезапного прекращения притока частного капитала, а также оттока внутреннего капитала.

<sup>12</sup> IMF Global Debt Data Base, June 2018.

### **III. Углубление проблем на пути поддержания внешней задолженности в развивающихся странах на приемлемом уровне: инвестиционные потребности в связи с осуществлением Повестки дня на период до 2030 года и экологические факторы уязвимости**

#### **A. Рост инвестиционных потребностей для структурных преобразований в связи с осуществлением Повестки дня на период до 2030 года**

21. Заимствование как правительствами, так и частными структурами является важным инструментом инвестиционного финансирования, имеющим решающее значение для обеспечения устойчивого развития и покрытия краткосрочных дисбалансов между доходами и расходами. В то же время высокий уровень задолженности может препятствовать росту и устойчивому развитию. В контексте Повестки дня на период до 2030 года развивающиеся страны по мере того, как они стремятся использовать потенциал внешнего финансирования для поддержки национальных стратегий в области развития и при этом избежать рисков внешней финансовой нестабильности, должны в равной степени учитывать эти мнения.

22. Рассмотрение вопросов приемлемости внешней задолженности занимает видное место в Аддис-Абебской программе действий, где признается необходимость оказывать развивающимся странам помощь в обеспечении приемлемого уровня долгосрочной задолженности, в том числе путем проведения скоординированной политики, нацеленной на содействие адекватному заемному финансированию, облегчение долгового бремени и реструктуризацию задолженности, а также на поддержку грамотного управления задолженностью. Эти меры включают в себя контроль и разумное управление обязательствами путем совершенствования методологических стандартов и повышения транспарентности данных, повышения эффективности процессов совместной реструктуризации суверенных обязательств, разработки финансовых инструментов для поддержки стран, подверженных экономическим, социальным или природным потрясениям, которые могут подорвать усилия по поддержанию задолженности на приемлемом уровне, а также содействия укреплению сотрудничества между кредиторами и заемщиками в целях предотвращения и урегулирования ситуаций, связанных с неприемлемым уровнем задолженности. В Аддис-Абебской программе действий подчеркивается, что поддержание приемлемого уровня долга является первостепенной обязанностью стран-заемщиков, однако и кредиторы обязаны предоставлять займы таким образом, чтобы не наносить ущерба приемлемому уровню задолженности.

23. Несмотря на такое признание в Аддис-Абебской программе действий необходимости расширения скоординированной поддержки в сфере политики для поддержания внешней задолженности на более приемлемом уровне, в анализе политики, касающейся воздействия инвестиционных потребностей в связи с достижением целей в области устойчивого развития на поддержание задолженности на приемлемом уровне, существует большой пробел. Инвестиционные потребности, связанные с достижением таких целей, являются значительными и, как ожидается, будут оказывать значительное воздействие на фискальное положение и поддержание внешней задолженности на приемлемом уровне в развивающихся странах. Хотя, в зависимости от модели допущения, оценки разнятся, существует общее согласие относительно того, что эти потребности составляют

триллионы долларов США в год. Согласно относительно консервативным оценкам, в течение периода 2015-2030 годов среднегодовой дефицит средств для финансирования основных инвестиций, связанных с достижением целей в области устойчивого развития, будет ежегодно составлять 2,5 трлн. долл. США, при уровнях инвестирования 2014 года<sup>13</sup>. На страновом уровне размер дефицита финансирования зависит от масштабов национальной экономики. Странам с низким уровнем дохода и уровнем дохода ниже среднего необходимо будет увеличить ежегодные инвестиции, связанные с выполнением Повестки дня на период до 2030 года, на 4–11,5 процента ВВП (17–43 процента в странах с низким уровнем дохода и 3–9 процентов в странах с уровнем дохода ниже среднего)<sup>14</sup>. Для достижения к 2030 году лишь цели 1 в области устойчивого развития («Повсеместная ликвидация нищеты во всех ее формах»), исходя из предположения, что объемы накопления, прямых иностранных инвестиций и официальной помощи в целях развития (ОПР) останутся на текущем уровне, ежегодные темпы роста ВВП в Африке должны выражаться двузначными цифрами, превышающими 15 процентов<sup>15</sup>. Для удовлетворения таких инвестиционных потребностей развивающимся странам необходимо будет осуществить многовекторную стратегию для мобилизации финансовых средств в целях развития, которая учитывает конкретные обстоятельства каждой страны и структурные ограничения, налагаемые международной валютно-финансовой системой. Поскольку финансирование за счет заимствования будет оставаться одним из ключевых компонентов такой стратегии, все более актуальной становится задача оценки реальной способности стран выполнить задачи в рамках целей в области устойчивого развития при сохранении задолженности на приемлемом уровне.

24. Как отмечалось в разделе I настоящего доклада, нынешняя мировая экономическая конъюнктура не благоприятствует ослаблению давления на поддержание внешней задолженности развивающихся стран на приемлемом уровне. Кроме того, чистый объем ОПР, предоставляемой членами Комитета содействия развитию Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), по-прежнему не достигает целевого показателя Организации Объединенных Наций на уровне 0,7 процента валового национального дохода доноров, составив в 2017 году 146,6 млрд. долл. США, что представляет собой сокращение в реальном выражении на 0,6 процента, по сравнению с 2016 годом<sup>16</sup>. Возможно, еще более важно то, что в последние годы потоки ОПР в наименее развитые страны остались на том же уровне<sup>17</sup>. Хотя недавние события заставили обратить внимание на внешнюю финансовую нестабильность стран с уровнем дохода выше среднего, резкое повышение долговой уязвимости, наблюдаемое в значительном числе наименее развитых стран, вызывает обеспокоенность, учитывая их большие инвестиционные потребности в связи с осуществлением целей в области устойчивого развития. Медианный уровень государственного долга для этой группы вырос с 33 процентов ВВП в 2013 году до 47 процентов в 2017 году. В результате этого число наименее развитых стран, сталкивающихся с серьезными

<sup>13</sup> *World Investment Report 2014: Investing in the SDGs—An Action Plan* (United Nations publication, Sales No. E.14.II.D.1).

<sup>14</sup> Guido Schmidt-Traub, “Investment needs to achieve the Sustainable Development Goals: understanding the billions and trillions” Working Paper (Sustainable Development Solutions Network, 2015).

<sup>15</sup> *Economic Development in Africa Report 2016: Debt Dynamics and Development Finance* (Издание Организации Объединенных Наций в продаже под №. E.16.II.D.3).

<sup>16</sup> Organization for Economic Cooperation and Development, development finance database, accessed May 2018. Имеется по адресу: <http://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-data/>.

<sup>17</sup> Inter-agency Task Force on Financing for Development, *Financing for Development: Progress and Prospects 2018* (New York, 2018).

проблемами задолженности, увеличилось с 22 до 35, причем основная часть этого прироста приходится на страны Африки к югу от Сахары<sup>18</sup>. В более общем плане, сочетание нестабильных и весьма зависимых от финансирования мировых экономических условий со все более ограниченным доступом к льготным ресурсам ставит развивающиеся страны в ситуацию, при которой растущие расходы на обслуживание задолженности могут вытеснить государственные инвестиции из проектов, связанных с осуществлением целей в области устойчивого развития. В период 2014–2017 годов число развивающихся стран, для которых расходы на обслуживание долга составляли более 15 процентов государственных доходов, увеличилось с 21 до 29. Для некоторых из этих стран ресурсы на обслуживание долга в несколько раз превышают бюджетные ассигнования на инвестиции, связанные с осуществлением целей в области устойчивого развития<sup>19</sup>.

25. На этом фоне международные организации, включая МВФ и Группу Всемирного банка, и форумы, такие как Группа двадцати и Парижский форум, обратили внимание на необходимость укрепления потенциала управления задолженностью в развивающихся странах на уровне нижнего эшелона и улучшения регистрации и представления данных о задолженности, а также их качества и транспарентности. Как подчеркивалось в предыдущих докладах (см. [A/72/253](#)), новый стратегический упор на многосторонние инициативы в целях расширения поддержки в сфере создания потенциала и оказания технической помощи в этой области, которую в настоящее время в глобальном масштабе оказывает Система регистрации и организации данных о задолженности Содружества и Система управления задолженностью и финансового анализа ЮНКТАД, является весьма актуальным. Это касается не только повышения оперативности и точности регистрации данных о задолженности, но и расширения охвата данных о задолженности государственного сектора и других соответствующих данных о долговых обязательствах, включая, в частности, до сих пор не регистрируемые или неявные долговые обязательства, условные обязательства и более сложные долговые инструменты.

26. Хотя улучшение качества, расширение охвата и повышение транспарентности данных о задолженности являются незаменимым фундаментом, на котором может строиться анализ политики по устранению финансовых и долговых факторов уязвимости, еще одной задачей является осуществление контроля за макроэкономическим и финансовым риском для поддержания приемлемого уровня долга. Основным инструментом в этой связи является разработанный в МВФ совместно с Группой Всемирного банка механизм анализа приемлемости уровня задолженности для стран с низким уровнем дохода, наряду с механизмом анализа приемлемости уровня задолженности для стран, имеющих существенный доступ к международным рынкам капитала. Данный механизм для стран с низким уровнем дохода помогает направлять решения о заимствовании этих стран таким образом, чтобы их потребности в финансировании соответствовали их нынешней и будущей способности погашения задолженности. В 2017 году исполнительными советами МВФ и Группы Всемирного банка была одобрена всеобъемлющая реформа механизма анализа приемлемости уровня задолженности для стран с низким уровнем дохода, которая, как ожидается, начнет проводиться в 2018 году. Эта реформа направлена на повышение эффективности этого механизма в плане оценки способности страны нести долговое бремя путем

<sup>18</sup> Ibid.

<sup>19</sup> Estimates based on the database of Government Spending Watch on spending in relation to the Sustainable Development Goals. Имеется по адресу: <http://www.governmentspendingwatch.org/spending-data>.

включения дополнительной информации по конкретным странам и методологических доработок для повышения точности прогнозирования долговых проблем. Эти улучшения могут помочь в выявлении возможностей заимствования, которые содействуют мобилизации финансовых ресурсов для достижения целей в области устойчивого развития без создания дополнительных источников уязвимости для внешнего долга. Механизм анализа приемлемости уровня задолженности для стран, имеющих существенный доступ к международным рынкам капитала, предназначен для оценки долговой уязвимости в странах с долгосрочным доступом к внешнему рыночному финансированию. В 2013 году было проведено обновление этого механизма в целях устранения недостатков, выявленных после кризиса 2008 года, и в настоящее время МВФ продолжает его пересматривать.

27. В контексте Повестки дня на период до 2030 года и связанных с целями в области устойчивого развития высоких потребностей в инвестициях в развивающихся странах представляется целесообразным разработать вспомогательные инструменты политики для оценки приемлемости уровня задолженности с этой более широкой точки зрения. В основе механизмов анализа приемлемости уровня задолженности лежит концепция приемлемости уровня задолженности с точки зрения способности страны стабилизировать уровни задолженности без неподъемно больших поступлений, расходов и корректировок финансирования, с уделением основного внимания краткосрочной гибкости и готовности выполнять требования кредиторов. Одно из последствий этого заключается в том, что в рамках такого аналитического и стратегического приоритета долгосрочные инвестиции для целей в области устойчивого развития могут составить конкуренцию в плане использования ресурсов. Например, высокий уровень задолженности может считаться приемлемым до тех пор, пока страна способна выполнять требования кредиторов, не прибегая к крупномасштабным изменениям в сфере политики, даже несмотря на то, что она не в состоянии мобилизовать достаточные ресурсы для удовлетворения потребностей в инвестициях, связанных с целями в области устойчивого развития. С другой стороны, используя механизм анализа приемлемости уровня задолженности, в котором приоритетное внимание уделяется краткосрочной способности погасить заем, страны могут оказаться в ситуации низкой задолженности и низких темпов роста, что отобьет у них охоту заимствовать и вкладывать средства в достижение целей в области устойчивого развития, даже если их задолженность находится на уровне, ниже пороговых значений умеренного риска.

28. Усовершенствованный подход к поддержанию задолженности на приемлемом уровне, который включает в себя конкретные цели в области развития, был предложен в 2005 году тогдашним Генеральным секретарем Организации Объединенных Наций Кофи Аннаном в контексте целей в области развития, сформулированных в Декларации тысячелетия. В соответствии с этим подходом приемлемый уровень задолженности определяется как «уровень задолженности, который позволяет стране достичь целей в области развития, сформулированных в Декларации тысячелетия, и вступить в 2015 год без увеличения показателей задолженности» (A/59/2005). В целях формирования стратегий устойчивого национального развития в усовершенствованном подходе к определению приемлемого уровня задолженности в контексте Повестки дня на период до 2030 года основное внимание уделяется оценке инвестиционных и финансовых потребностей, согласующихся с достижением к 2030 году как основных целей в области устойчивого развития, так и стабильных показателей задолженности. Важное значение для ориентированного на цели в области устойчивого развития механизма оценки приемлемого уровня задолженности имеет комплексное рас-

смотрение ряда потребностей для обеспечения соответствия расширенным критериям приемлемости уровня задолженности, таким как задачи экономического роста и мобилизации внутренних ресурсов, среднесрочные бюджетные рамки, которые учитывают обязательства в связи с целями в области устойчивого развития при рассмотрении имеющихся возможностей маневра бюджетными средствами и долгосрочных потребностей в инвестициях, наряду с потребностями во внешнем финансировании в целях развития в плане объема и условий, совместимых с достижением задач целей в области устойчивого развития и стабильных показателей задолженности.

29. Помимо определения того, является ли приемлемым уровень задолженности в контексте Повестки дня на период до 2030 года, комплексный и более всеобъемлющий механизм оценки, ориентированный на цели в области устойчивого развития, также помогает оценить целый ряд вариантов политики в различных областях. Что касается мобилизации внутренних ресурсов, то помощь в разработке страновых целевых показателей в плане бюджетных поступлений, сбора налогов и долгосрочных потребностей в области укрепления потенциала могут оказать среднесрочные стратегии увеличения поступлений, обеспечивающие реалистичную основу для разработки политики в таких областях, как налоговая администрация, уклонение от уплаты налогов и незаконные финансовые потоки. В контексте оценки долговой уязвимости, среднесрочные стратегии увеличения поступлений также могут обеспечить ценную информацию по конкретным странам о надлежащем сочетании мобилизации внутренних ресурсов с устойчивым внешним финансированием. В то время как некоторые страны с уровнем дохода выше среднего для обеспечения инвестиций, необходимых для достижения целей в области устойчивого развития, могут, по всей вероятности, полностью полагаться на мобилизацию внутренних ресурсов, странам со средним уровнем дохода и наименее развитым странам в дополнение к национальным усилиям неизбежно потребуется существенная международная поддержка<sup>20</sup>. Странам с уровнем дохода ниже среднего, например, для достижения критической массы ранних инвестиций для достижения целей в области устойчивого развития может потребоваться доступ к механизмам льготного кредитования, с тем чтобы создать условия для более активной мобилизации внутренних ресурсов в среднесрочной перспективе и не ухудшить показатели задолженности, в то время как многие наименее развитые страны, если они намерены достичь цели в области устойчивого развития, могут быть вынуждены рассмотреть возможность более благоприятного финансирования в виде субсидий или облегчения бремени задолженности. Кроме того, среднесрочные бюджетные рамки являются естественным дополнением стратегий увеличения поступлений, поскольку достижение целей Повестки дня на период до 2030 года подразумевает не только значительное увеличение совокупных расходов, но и изменение структуры национальных годовых бюджетов для приоритизации инвестиций, связанных с целями в области устойчивого развития, и обеспечения стабильного уровня финансирования с течением времени. Включение инструментов оценки воздействия государственных инвестиций на темпы роста в новый пересмотренный механизм анализа приемлемости уровня задолженности для наименее развитых стран является позитивным шагом в этом направлении.

<sup>20</sup> Guido Schmidt-Traub, "Investment needs to achieve the Sustainable Development Goals: understanding the billions and trillions".

## **В. Малые островные развивающиеся государства, внешние экологические потрясения и приемлемый уровень задолженности**

30. Физические разрушения, имевшие место во время сезона ураганов 2017 года в Атлантическом океане, заставили обратить внимание на экологическую уязвимость малых островных развивающихся государств, а также имели пагубные последствия для и без того непосильного для многих из этих стран бремени задолженности. Поскольку ожидается, что изменение климата приведет к увеличению частотности и интенсивности экологических потрясений, необходимость более систематического и скоординированного подхода к финансированию успешной адаптации к изменению климата и поддержке приемлемого уровня внешней задолженности и быстрого восстановления после экологических потрясений, широко признается.

31. Общей чертой для малых островных развивающихся государств, помимо их высокой подверженности экологическим рискам, является их статус стран со средним уровнем дохода. Многие из этих стран по разным причинам сталкиваются с труднопреодолимыми препятствиями на пути дальнейшего проведения структурных преобразований и пытаются следовать примеру развивающихся стран с более высоким уровнем дохода. С тем чтобы помочь малым островным развивающимся государствам избежать порочного круга в виде замедления темпов роста и неприемлемого бремени задолженности, необходимо будет учитывать этот более широкий контекст в инициативах в области политики для решения экологических проблем, а также проблем, связанных с растущей долговой уязвимостью этих стран. Одно из важных последствий заключается в том, что мер, направленных в первую очередь на стратегии страхования или самострахования, хотя они представляются необходимыми и полезными, может быть недостаточно.

32. С точки зрения предотвращения, крайне важное значение имеет предметная и надежная финансовая поддержка успешной адаптации к изменению климата в рамках таких инициатив, как Зеленый климатический фонд. Кроме того, в целях содействия улучшению перспективы малых островных развивающихся государств в плане обеспечения приемлемого уровня более долгосрочного внешнего долга, следует рассмотреть возможность проведения обзора нынешних критериев для получения помощи и перехода в другую категорию, с тем чтобы облегчить доступ малых островных развивающихся государств к льготному финансированию, несмотря на их статус стран со средним уровнем дохода, например, путем включения экологических показателей уязвимости в квалификационные критерии. Дальнейшее развитие международных схем и инструментов страхования, таких, например, как Карибский фонд страхования от риска катастроф, также будет способствовать ограничению экономических последствий стихийных бедствий путем предоставления немедленной финансовой помощи. Кроме того, эффективными в сокращении масштабов финансовой уязвимости и сохранении приемлемого уровня внешней задолженности, в особенности с учетом ограниченного потенциала малых островных развивающихся государств в деле осуществления стратегий самострахования, могут быть рыночные инструменты страхования, такие как катастрофные облигации, через которые страховые и перестраховочные компании передают риски, связанные с катастрофическими событиями, и качественно-зависимые долговые инструменты. Тем не менее для поощрения системного принятия таких инструментов финансирования и страхования на международных финансовых рынках потребуются дополнительные ресурсы и усилия.

33. Что касается устранения финансовых трудностей вследствие внешних потрясений, то существующие механизмы чрезвычайного кредитования обеспечивают крайне важную краткосрочную помощь и расширяют свою деятельность. В краткосрочной перспективе для решения проблемы растущей задолженности малых островных развивающихся государств может быть необходимо рассмотреть дополнительные меры политики, такие как облегчение бремени задолженности от частных и официальных кредиторов, хотя содействие обеспечению приемлемости более долгосрочной внешней задолженности потребует прямого учета потребностей в области адаптации к изменению климата и последствий стихийных бедствий при анализе приемлемости уровня задолженности. Примером соответствующих долгосрочных инициатив является предложение Экономической комиссии для Латинской Америки и Карибского бассейна о создании в Карибском бассейне механизма обмена долговых обязательств на меры по адаптации к изменению климата. Это предполагает использование средств, обещанных Зеленым климатическим фондом для финансирования постепенного списания многосторонней и частной задолженности малых островных развивающихся государств Карибского бассейна, при условии согласия должников вносить ежегодные платежи в Карибский фонд устойчивости в сумме, равной дисконтированным платежам в счет обслуживания долга.

#### **IV. Выводы и рекомендации стратегического характера**

34. Несмотря на недавний оптимизм по поводу возможностей глобального экономического роста, общие перспективы поддержания внешней задолженности в развивающихся странах на приемлемом уровне по-прежнему вызывают беспокойство и, как ожидается, в ближайшем будущем будут продолжать ухудшаться. Традиционные широкие статистические показатели приемлемости уровня внешней задолженности, такие как отношение ВВП к внешней задолженности, становятся все менее подходящими для учета все более сложных финансовых и долговых факторов уязвимости в развивающихся странах, учитывая быструю интеграцию развивающихся стран в международные финансовые рынки в последние годы и ограниченные национальные стратегические возможности для эффективного преодоления финансового кризиса. Особую обеспокоенность вызывает массовое накопление задолженности нефинансовых корпораций, в том числе в странах с формирующейся рыночной экономикой, новая внешняя финансовая нестабильность ряда стран с уровнем дохода выше среднего, а также продолжающееся ухудшение положения в плане приемлемости уровня внешней задолженности в растущем числе наименее развитых стран и малых островных развивающихся государств. Ожидается, что в условиях международной обстановки, характеризующейся нормализацией кредитно-денежной политики в развитых странах, сокращением потоков капитала и ужесточением финансовых условий, эти факторы уязвимости будут усиливаться.

35. Недавние инициативы международных организаций и форумов, включая МВФ, Группу Всемирного банка и Группу двадцати, по оказанию поддержки укреплению национального потенциала в области представления, регистрации и контроля данных, являются своевременным и должны приветствоваться. В этом контексте одним из ключевых направлений оказания дополнительной технической помощи является единый подход к расширению охвата задолженности государственного сектора, повышению эффективности учета неявной задолженности, своевременному учету гарантийных данных, выплат по займам и задолженности, а также повышению эффективности управления новыми сложными долговыми инструментами, в том числе инструментами смешанного финансирования. Усилия по повышению транспарентности данных о задолженности

должны также на более систематической основе включать вопросы транспарентности кредитодателя.

36. Помимо вопросов наличия и качества данных, эффективные ответные меры в связи с ростом долговой и финансовой уязвимости в развивающихся странах в конечном итоге потребуют принятия скоординированной макроэкономической политики для поощрения стабильного и позитивного чистого притока капитала в развивающиеся страны, сдерживания нестабильности финансового рынка и стимулирования роста совокупного спроса в развитых странах путем поддержания роста заработной платы, улучшения распределения доходов и богатства и сдерживания чрезмерной концентрации рынка.

37. Принимая во внимание то, что в ближайшее время такие реформы политики вряд ли удастся осуществить, тем более важно обеспечить, чтобы существующие многосторонние инициативы, направленные на укрепление сотрудничества между должниками и кредиторами в деле предотвращения и урегулирования долговых кризисов, продолжали укрепляться. В этой связи необходимы скоординированные усилия по содействию осуществлению инструментов «мягкого права» для предотвращения и разрешения кризисов, таких как принципы ответственного суверенного кредитования и заимствования, изданные ЮНКТАД в 2011 году, Базовые принципы в отношении процессов реструктуризации суверенного долга, утвержденные Генеральной Ассамблеей в 2015 году, и оперативные руководящие принципы устойчивого финансирования, одобренные Группой двадцати в 2017 году. В условиях повышенной уязвимости для внешних потрясений представляется также целесообразным пересмотреть необходимость инициатив по облегчению бремени задолженности и нынешние критерии доступа к льготному финансированию. Это имеет особенно важное значение для малых островных развивающихся государств со средним уровнем дохода, сталкивающихся с высокими экологическими рисками, и, по всей вероятности, становится актуальным для более широкого круга развивающихся стран, включая наименее развитые страны и другие страны со средним уровнем дохода, поскольку состояние их внешней задолженности продолжает ухудшаться.

38. И наконец, основной момент заключается в том, что политика повышения приемлемости уровня внешней задолженности учитывает структурные ограничения и более долгосрочные инвестиционные потребности. Таким образом, в случае малых островных развивающихся государств, страдающих от высокой экологической уязвимости, финансовые инструменты не должны ограничиваться рамками чрезвычайных схем страхования, а на систематической основе вести учет будущих инвестиционных потребностей, в том числе для адаптации к изменению климата, с тем чтобы избежать долгосрочных долговых ловушек. Рассуждая в более общем плане и учитывая важность Повестки дня на период до 2030 года для структурных преобразований в развивающихся странах, можно отметить, что воздействие значительных потребностей в инвестициях в связи с целями в области устойчивого развития на приемлемость уровня задолженности развивающихся стран следует рассматривать на более системной основе. В этой связи следует обратить внимание на то, что включение требований о приемлемости уровня внешней задолженности в статистические инструменты для оценки дефицита финансирования в связи с целями в области устойчивого развития на страновом уровне будет иметь практическую ценность. Это позволит при разработке политики принимать во внимание связанное с целями в области устойчивого развития внешнее финансирование, которое необходимо для дополнения мобилизации внутренних ресурсов и согласуется со стабильными и приемлемыми показателями внешней задолженности.

## Приложение

## Внешний долг развивающихся стран

(В млрд. долл. США)

	<i>Все развивающиеся страны<sup>a</sup> и страны с переходной экономикой</i>					<i>Ежегодные темпы роста, 2008–2017 годы</i>	<i>Темпы роста, 2016–2017 годы</i>
	<i>2009–2017 годы</i>	<i>2014 год</i>	<i>2015 год</i>	<i>2016 год</i>	<i>2017 год<sup>b</sup></i>		
Общий объем внешнего долга <sup>c</sup>	6 179,5	7 266,7	6 798,1	7 079,0	7 635,3	8,5%	7,9%
Долгосрочный долг	4 360,2	4 913,5	4 929,8	5 234,4	5 613,8	8,0%	7,2%
Государственный и гарантированный государством долг, в процентах	50,1	49,4	49,7	49,3	49,6	7,6%	7,9%
Частный негарантированный долг, в процентах	49,9	50,6	50,3	50,7	50,4	8,5%	6,7%
Краткосрочный долг	1 684,3	2 236,6	1 752,0	1 726,2	1 898,5	10,0%	10,0%
Обслуживание долга	739,5	825,6	844,6	947,1	942,2	6,2%	-0,5%
<b>Показатели долга (в процентах)<sup>d</sup></b>							
Общий долг/ВВП	24,2	25,5	25,1	25,9	25,7		
Общий долг/экспорт <sup>e</sup>	95,6	98,9	104,4	114,7	109,9		
Расходы по обслуживанию долга/ВВП	2,9	2,9	3,1	3,5	3,2		
Расходы по обслуживанию долга/экспорт	11,6	11,2	13,0	15,4	13,6		
Резервы/краткосрочный долг	390,1	310,7	360,8	352,6	339,9		
	<i>Страны Африки к югу от Сахары</i>					<i>Ежегодные темпы роста, 2008–2017 годы</i>	<i>Темпы роста, 2016–2017 годы</i>
	<i>2009–2017 годы</i>	<i>2014 год</i>	<i>2015 год</i>	<i>2016 год</i>	<i>2017 год<sup>b</sup></i>		
Общий объем внешнего долга <sup>c</sup>	383,7	415,0	432,0	463,9	518,8	9,4%	11,8%
Долгосрочный долг	310,4	339,5	355,1	385,7	435,8	10,6%	13,0%
Государственный и гарантированный государством долг, в процентах	73,7	73,2	74,9	74,9	76,1	10,3%	14,8%
Частный негарантированный долг, в процентах	26,3	26,8	25,1	25,1	23,9	11,7%	7,5%
Краткосрочный долг	52,9	55,1	57,5	59,3	62,6	1,9%	5,6%
Обслуживание долга	28,1	32,8	29,4	40,4	40,6	8,6%	0,6%
<b>Показатели долга (в процентах)<sup>d</sup></b>							
Общий долг/ВВП	25,2	23,4	27,0	30,7	31,7		
Общий долг/экспорт <sup>e</sup>	94,1	86,1	119,7	140,4	137,3		
Расходы по обслуживанию долга/ВВП	1,8	1,8	1,8	2,7	2,5		
Расходы по обслуживанию долга/экспорт	7,0	6,8	8,2	12,3	10,8		
Резервы/краткосрочный долг	359,1	359,9	308,0	284,2	292,5		

	<i>Ближний Восток и Северная Африка</i>					<i>Ежегодные темпы роста, 2008–2017 годы</i>	<i>Темпы роста, 2016–2017 годы</i>
	<i>2009–2017 годы</i>	<i>2014 год</i>	<i>2015 год</i>	<i>2016 год</i>	<i>2017 год<sup>b</sup></i>		
Общий объем внешнего долга <sup>c</sup>	192,1	189,9	199,1	224,7	255,8	6,2%	13,9%
Долгосрочный долг	143,5	143,1	151,9	164,2	190,2	5,4%	15,8%
Государственный и гарантированный государством долг, в процентах	93,7	93,3	93,3	93,3	95,6	5,6%	18,6%
Частный негарантированный долг, в процентах	6,3	6,7	6,7	6,7	4,4	1,5%	-23,1%
Краткосрочный долг	38,4	36,4	36,5	47,4	50,9	6,2%	7,4%
Обслуживание долга	18,6	19,1	17,3	21,7	22,2	0,1%	2,1%
<b>Показатели долга (в процентах)<sup>d</sup></b>							
Общий долг/ВВП	16,0	15,1	17,0	18,9	22,4		
Общий долг/экспорт <sup>e</sup>	64,5	61,3	81,3	91,9	92,9		
Расходы по обслуживанию долга/ВВП	1,6	1,5	1,5	1,8	1,9		
Расходы по обслуживанию долга/экспорт	6,2	6,2	7,1	8,9	8,0		
Резервы/краткосрочный долг	1 062,8	1 135,1	1 043,4	802,8	733,4		
	<i>Южная Азия</i>					<i>Ежегодные темпы роста, 2008–2017 годы</i>	<i>Темпы роста, 2016–2017 годы</i>
	<i>2009–2017 годы</i>	<i>2014 год</i>	<i>2015 год</i>	<i>2016 год</i>	<i>2017 год<sup>b</sup></i>		
Общий объем внешнего долга <sup>c</sup>	542,1	606,3	636,9	626,7	677,2	8,5%	8,0%
Долгосрочный долг	429,1	488,4	518,6	504,1	535,9	8,1%	6,3%
Государственный и гарантированный государством долг, в процентах	56,2	55,0	55,3	56,6	56,1	7,5%	5,3%
Частный негарантированный долг, в процентах	43,8	45,0	44,7	43,4	43,9	8,8%	7,7%
Краткосрочный долг	95,8	103,3	103,0	107,0	125,2	10,7%	17,0%
Обслуживание долга	58,5	105,7	59,1	86,8	95,2	11,2%	9,7%
<b>Показатели долга (в процентах)<sup>d</sup></b>							
Общий долг/ВВП	22,1	23,5	23,7	21,7	20,6		
Общий долг/экспорт <sup>e</sup>	107,7	109,1	126,4	120,2	115,5		
Расходы по обслуживанию долга/ВВП	2,3	4,1	2,2	3,0	2,9		
Расходы по обслуживанию долга/экспорт	11,3	19,0	11,7	16,6	16,2		
Резервы/краткосрочный долг	414,9	373,3	412,6	410,9	390,5		

	<i>Страны Восточной Азии и Тихоокеанского бассейна</i>					<i>Ежегодные темпы роста, 2008–2017 годы</i>	<i>Темпы роста, 2016–2017 годы</i>
	<i>2009–2017 годы</i>	<i>2014 год</i>	<i>2015 год</i>	<i>2016 год</i>	<i>2017 год<sup>b</sup></i>		
Общий объем внешнего долга <sup>c</sup>	1 973,7	2 615,1	2 186,2	2 308,4	2 550,5	13,5%	10,5%
Долгосрочный долг	966,5	1 139,4	1 146,6	1 277,2	1 418,5	11,4%	11,1%
Государственный и гарантированный государством долг, в процентах	47,5	45,0	43,3	41,7	39,6	6,7%	5,6%
Частный негарантированный долг, в процентах	52,5	55,0	56,7	58,3	60,4	16,2%	14,9%
Краткосрочный долг	987,8	1 456,7	1 021,3	1 013,5	1 114,7	16,6%	10,0%
Обслуживание долга	172,8	187,3	233,7	245,0	247,1	11,7%	0,9%
<b>Показатели долга (в процентах)<sup>d</sup></b>							
Общий долг/ВВП	17,5	20,5	16,5	17,1	17,5		
Общий долг/экспорт <sup>e</sup>	63,4	73,5	64,3	72,6	71,8		
Расходы по обслуживанию долга/ВВП	1,5	1,5	1,8	1,8	1,7		
Расходы по обслуживанию долга/экспорт	5,6	5,3	6,9	7,7	7,0		
Резервы/краткосрочный долг	424,5	303,0	380,8	356,9	343,0		
	<i>Латинская Америка и Карибский бассейн</i>					<i>Ежегодные темпы роста, 2008–2017 годы</i>	<i>Темпы роста, 2016–2017 годы</i>
	<i>2009–2017 годы</i>	<i>2014 год</i>	<i>2015 год</i>	<i>2016 год</i>	<i>2017 год<sup>b</sup></i>		
Общий объем внешнего долга <sup>c</sup>	1 615,5	1 868,9	1 897,3	1 934,9	2 022,2	8,6%	4,5%
Долгосрочный долг	1 328,6	1 536,5	1 555,8	1 628,1	1 711,5	9,0%	5,1%
Государственный и гарантированный государством долг, в процентах	50,8	49,6	50,8	52,2	53,0	8,4%	6,7%
Частный негарантированный долг, в процентах	49,2	50,4	49,2	47,8	47,0	9,8%	3,4%
Краткосрочный долг	262,2	308,0	318,4	283,4	289,3	5,9%	2,0%
Обслуживание долга	230,8	228,0	265,0	318,7	292,7	7,2%	-8,2%
<b>Показатели долга (в процентах)<sup>d</sup></b>							
Общий долг/ВВП	29,2	30,4	35,4	36,3	34,5		
Общий долг/экспорт <sup>e</sup>	145,6	153,8	178,9	186,9	175,9		
Расходы по обслуживанию долга/ВВП	4,2	3,7	4,9	6,0	5,0		
Расходы по обслуживанию долга/экспорт	21,0	18,8	25,0	30,8	25,5		
Резервы/краткосрочный долг	296,3	274,0	250,9	288,8	292,7		

	<i>Страны Европы и Центральной Азии</i>					<i>Ежегодные темпы роста, 2008–2017 годы</i>	<i>Темпы роста, 2016–2017 годы</i>
	<i>2009–2017 годы</i>	<i>2014 год</i>	<i>2015 год</i>	<i>2016 год</i>	<i>2017 год<sup>b</sup></i>		
Общий объем внешнего долга <sup>c</sup>	1 472,5	1 571,4	1 446,7	1 520,4	1 610,9	3,6%	5,9%
Долгосрочный долг	1 182,2	1 266,6	1 201,7	1 275,1	1 322,0	4,1%	3,7%
Государственный и гарантированный государством долг, в процентах	37,7	39,6	39,3	37,0	38,0	6,6%	6,3%
Частный негарантированный долг, в процентах	62,3	60,4	60,7	63,0	62,0	2,9%	2,2%
Краткосрочный долг	247,2	277,0	215,3	215,6	255,9	1,6%	18,7%
Обслуживание долга	230,7	252,7	240,2	234,5	244,5	1,0%	4,2%
<b>Показатели долга (в процентах)<sup>d</sup></b>							
Общий долг/ВВП	43,2	39,1	47,2	51,8	49,4		
Общий долг/экспорт <sup>e</sup>	143,0	128,2	154,1	177,7	159,8		
Расходы по обслуживанию долга/ВВП	6,9	6,3	7,8	8,0	7,5		
Расходы по обслуживанию долга/экспорт	22,7	20,6	25,6	27,4	24,2		
Резервы/краткосрочный долг	303,2	250,5	301,8	307,3	288,5		
	<i>Наименее развитые страны</i>					<i>Ежегодные темпы роста, 2008–2017 годы</i>	<i>Темпы роста, 2016–2017 годы</i>
	<i>2009–2017 годы</i>	<i>2014 год</i>	<i>2015 год</i>	<i>2016 год</i>	<i>2017 год<sup>b</sup></i>		
Общий объем внешнего долга <sup>c</sup>	220,1	234,8	249,1	268,0	294,7	7,4%	9,9%
Долгосрочный долг	186,2	201,9	214,0	230,9	254,6	7,9%	10,2%
Государственный и гарантированный государством долг, в процентах	92,9	91,7	91,2	91,6	92,3	7,4%	11,1%
Частный негарантированный долг, в процентах	7,1	8,3	8,8	8,4	7,7	16,8%	1,2%
Краткосрочный долг	20,7	19,7	22,4	24,9	27,8	3,2%	11,6%
Обслуживание долга	13,0	15,2	14,5	18,1	21,2	13,1%	17,2%
<b>Показатели долга (в процентах)<sup>d</sup></b>							
Общий долг/ВВП	26,2	24,7	26,7	28,3	27,9		
Общий долг/экспорт <sup>e</sup>	105,9	93,8	122,6	139,3	135,4		
Расходы по обслуживанию долга/ВВП	1,5	1,6	1,6	1,9	2,0		
Расходы по обслуживанию долга/экспорт	6,3	6,2	7,2	9,5	9,8		
Резервы/краткосрочный долг	567,9	629,8	540,2	493,7	442,9		

*Источник:* расчеты секретариата Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию на основе интерактивной базы данных Всемирного банка «Международная статистика задолженности» (по данным на 2018 год).

<sup>a</sup> Развивающиеся страны приводятся согласно определению Всемирного банка.

<sup>b</sup> Общий объем долга включает долгосрочные долговые обязательства, краткосрочную задолженность и выборку по кредиту МВФ.

<sup>c</sup> Данные, использованные для расчета соотношения, скорректированы в зависимости от доступности данных по конкретной стране.

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

<sup>e</sup> По оценкам 2017 года.