



## Семьдесят вторая сессия

Пункт 18(с) предварительной повестки дня\*

## Вопросы макроэкономической политики

**Приемлемость внешней задолженности и развитие****Доклад Генерального секретаря***Резюме*

В настоящем докладе, подготовленном секретариатом Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию во исполнение резолюции [71/216](#) Генеральной Ассамблеи, приводится анализ главных тенденций, свойственных показателям задолженности в развивающихся странах и странах с переходной экономикой в посткризисный период 2009–2016 годов, и указываются основные факторы, влияющие на сохраняющуюся и возрастающую уязвимость развивающихся стран с точки зрения приемлемости уровня их задолженности в условиях непрекращающейся мировой экономической нестабильности и неопределенности. В нем дается общий обзор преобладающих направлений и ориентации политики в целях улучшения положения развивающихся стран с точки зрения приемлемости уровня их задолженности в контексте более активных усилий по более широкому реформированию финансирования в целях развития для того, чтобы устранить крупную нехватку финансирования для достижения целей в области устойчивого развития. В докладе привлекается внимание к необходимости дать под национальным органам управления возможности управлять задолженностью, что позволило бы обеспечить представление более всеобъемлющих и систематических данных о задолженности, а также свести к минимуму опасности, сопряженные со скрытыми условными обязательствами.

\* [A/72/150](#).

## I. Обзор и тенденции

### Изменение основных показателей задолженности в течение периода 2009–2016 годов

1. Совокупный объем внешней задолженности развивающихся государств и стран с переходной экономикой (далее именуемых развивающиеся страны) в 2016 году достиг, по оценкам, 7,1 трлн. долл. США, увеличившись с 2009 года на 80 процентов при среднегодовых темпах роста за этот период на уровне 8,78 процента. Доля долгосрочной задолженности в совокупном объеме задолженности составила в 2016 году 73 процента, что на 2 процентных пункта ниже показателя 2009 года. За тот же период доля краткосрочной задолженности в совокупном объеме долга возросла с 21 процента в 2009 году до 25 процентов в 2016 году<sup>1</sup>.

2. В то время как в посткризисный период объем валового внутреннего продукта (ВВП) возрастал, соотношение величины задолженности и величины ВВП в течение прошедших с того времени восьми лет оставалось относительно постоянным, составляя в среднем 24,3 процента. Соотношение объема задолженности и объема экспорта увеличилось до 114,6 процента в 2016 году с 79,4 процента в 2011. В 2011 году соотношение стоимости обслуживания долга и стоимости экспорта достигло низкой отметки 8,7 процента, поднялось до высокого значения 12,9 процента в 2015 году и слегка улучшилось в 2016 году, составив 12,3 процента. Соотношение стоимости обслуживания задолженности и величины государственных доходов снизилось с 12,8 процента в 2009 году до 9,1 процента в 2011 и с того времени колеблется в пределах 10–12 процентов.

3. На эти показатели в очень значительной степени оказывает воздействие Китай, на долю которого в совокупном объеме задолженности в 2016 году приходилось 20 процентов. В течение периода 2009–2016 годов средние темпы роста задолженности этой страны составляли 18,4 процента, и, если исключить ее из этой группы, показатель средних темпов роста задолженности развивающихся стран за этот период падает до 7,1 процента. Хотя задолженность Китая росла более быстрыми темпами, чем в среднем во всех развивающихся странах, более быстрыми темпами росли и его ВВП, и объем его экспорта. В результате при исключении Китая относительные показатели задолженности развивающихся стран выше и в 2016 году составляют: соотношение величины задолженности и величины ВВП — 35,7 процента, объема задолженности и объема экспорта — 142 процента, стоимости обслуживания долга и стоимости экспорта — 17 процентов и стоимости обслуживания задолженности и величины государственных доходов — 18 процентов.

4. Объем золотовалютных резервов всех развивающихся стран в целом возрос с почти 5 трлн. долл. США до 6,1 трлн. долл. США, хотя и далеко не дотягивает до достигнутой в 2013 году максимальной отметки 7,1 трлн. долл. США. Средние темпы роста объема золотовалютных резервов в посткризис-

<sup>1</sup> Совокупная внешняя задолженность складывается из долгосрочного долга, краткосрочного долга и долгов за использование полученного от Международного валютного фонда кредита (МВФ), что включает в себя закупки и заимствования по соглашениям о кредите «стэнд-бай», о расширенном кредитовании, о кредите на структурную перестройку, о расширенном финансировании структурной перестройки и механизме финансирования системных преобразований, займы целевого фонда и распределения специальных прав заимствования. Расхождения в процентных показателях по долгосрочному долгу и краткосрочному долгу объясняются использованием кредитов МВФ (см. также сноску (b) в приложении к настоящему докладу).

ный период 2009–2016 годов составляли 3 процента, что существенно ниже темпов роста на уровне 26,5 процента в период 2000–2008 годов. Рост объема краткосрочной задолженности и сокращение объема золотовалютных резервов в своем сочетании привели к снижению показателя соотношения объема золотовалютных х резервов и объема краткосрочной задолженности с 591 процента в 2009 году до 343 процентов в 2016. Хотя по своей величине он существенно выше 230 процентов, зарегистрированных в начале тысячелетия, его снижение за последние пять лет указывает на необходимость уделить внимание изменению объема краткосрочной задолженности в будущие годы.

5. Совокупная задолженность наименее развитых стран росла в период 2009–2016 годов темпами, составлявшими в среднем 6,4 процента в год, увеличившись со 171 млрд. долл. США в 2009 году до 263 млрд. долл. США в 2016. В силу того, что среднегодовые темпы роста долгосрочной задолженности превзошли аналогичный показатель краткосрочной задолженности на 6 процентных пунктов, кардинально, по сравнению с развивающимися странами в целом, поменялась структура задолженности. Доля долгосрочной задолженности в совокупном объеме задолженности этой группы увеличилась с 80 процентов в 2009 году до 86 процентов в 2016 году, в то время как доля краткосрочной уменьшилась с 12 процентов в 2009 году до 8 процентов в 2016 году. Показатель соотношения совокупного объема задолженности и объема ВВП снизился с 29,3 процента в 2006 году до 27 процентов в 2016 году, показатель соотношения объема задолженности и объема экспорта возрос с 81 процента в 2011 году до 136 процентов в 2016 году, а показатель соотношения стоимости обслуживания долга и стоимости экспорта постепенно ухудшался с 2011 года и в 2016 году достиг 9,6 процента, что значительно ниже среднего показателя по всем развивающимся странам в условиях, когда эта группа все еще пользуется плодами Инициативы в отношении бедных стран с крупной задолженностью. Показатель соотношения стоимости обслуживания задолженности и величины государственных доходов увеличился с 7,6 процента в 2009 году до 12,7 процента в 2016 году, и показатель соотношения объема золотовалютных резервов и объема краткосрочной задолженности улучшился, поднявшись с 430 процентов до 567 процентов.

6. В наименее развитых странах Африки к югу от Сахары соотношение объема задолженности и объема ВВП оставалось без изменений в течение всего периода 2009–2016 годов, но изменение других показателей вызывает некоторое беспокойство. Показатель соотношения объема задолженности и объема экспорта удвоился, поднявшись с низкого значения 68,5 процента в 2011 году до 143 процентов в 2016, показатель соотношения стоимости обслуживания долга и стоимости экспорта существенно ухудшился с 3,5 процента в 2011 году до 12,6 процента в 2016 году и показатель соотношения стоимости обслуживания задолженности и величины государственных доходов достиг в 2016 году своего максимума за весь период — 17 процентов, хотя в 2011 году он составлял чуть менее 5 процентов.

7. Совокупный объем задолженности малых островных развивающихся государств в период 2009–2016 годов продолжал расти средними темпами 13 процентов и был самым высоким после показателя группы стран Восточной Азии и Тихого океана. Долгосрочный долг рос быстрее краткосрочного, что выразилось в увеличении доли долгосрочного долга в совокупном объеме задолженности с 71 процента в 2009 году до 78 процентов в 2016. Показатель соотношения объема задолженности и объема ВВП увеличился с 34 процентов в 2009 году до 57 процентов в 2016 году и показатель соотношения объема задолженности и объема экспорта возрос с 93 до 160 процентов. За этот период заметно ухудшился показатель соотношения стоимости обслуживания долга и

стоимости экспорта, поднявшийся с 11,5 процента в 2009 году до 25 процентов в 2016 году, в то время как показатель соотношения стоимости обслуживания задолженности и величины государственных доходов возрос в этот период с 18 процентов до 43 процентов. Золотовалютные резервы составили в 2016 году 34 млрд. долл. США, однако показатель соотношения объема этих резервов и объема краткосрочного долга упал с высокой отметки 344 процента в 2010 году до уровня 215 процентов в 2016 году, который является самым низким по сравнению со всеми регионами.

8. В 2009–2016 годах совокупный объем задолженности стран, зависящих от экспорта сырья, рос средними темпами 8,3 процента, соответствовавшими среднему показателю по всей группе развивающихся стран. Наибольшую часть внешней задолженности составляет долгосрочный долг, достигший в 2016 году 85 процентов, что на 5 процентных пунктов превышает уровень 2009 года. Доля краткосрочного долга во внешней задолженности снизилась с 16 процентов в 2009 году до 13 в 2016. Резкое падение цен на сырье в 2012–2015 годах оказало значительное влияние на долговые показатели этой группы стран: показатель соотношения объема задолженности и объема ВВП возрос с низкой отметки 2,4 процента в 2011 году до 4,3 процента в 2016, показатель соотношения объема задолженности и объема экспорта в течение того же периода почти удвоился, увеличившись с 87 процентов до 178 процентов, показатель соотношения стоимости обслуживания долга и стоимости экспорта ухудшился, повысившись с 10 процентов в 2011 году до 25 процентов в 2016, и показатель соотношения стоимости обслуживания задолженности и величины государственных доходов возрос с 9 процентов в 2011 году до 19,5 процента в 2016 году. Тенденция к ухудшению показателей прослеживается и в соотношении объема золотовалютных резервов и объема краткосрочной задолженности, показатель которого снизился до 424 процентов в 2016 году после того, как он достиг своего максимума в 539 процентов в 2012 году.

9. В развивающихся странах-экспортерах нефти темпы роста совокупной задолженности в период 2009–2016 годов в среднем составляли 7,3 процента в год. В начале этого периода показатель соотношения объема задолженности и объема ВВП находился на отметке 24,2 процента, в 2011 году он снизился до 19,5 процента, а в 2016 году возрос до 27 процентов. Та же тенденция наблюдается и применительно к показателю соотношения объема задолженности и объема экспорта, который более чем удвоился, поднявшись с 62 процентов в 2011 году до 154,4 процента в 2016. Спад цен на нефть в 2014 году вызвал резкий рост показателя соотношения стоимости обслуживания долга и стоимости экспорта с 13 процентов в 2013 году до 26,4 процента в 2016 году. По мере снижения объема связанных с нефтью поступлений в государственные бюджеты шел рост показателя соотношения стоимости обслуживания задолженности и величины государственных доходов, который увеличился с 16 процентов в 2013 году до 31,3 процента в 2016 году, что в три раза превышает показатель по всей группе развивающихся стран. Хотя показатель соотношения объема имеющихся золотовалютных резервов и объема краткосрочной задолженности этой подгруппы почти вдвое превышает показатель всех развивающихся стран, потребность в использовании резервов для поддержки внутренней экономики привела к снижению этого показателя в период 2013–2016 годов на 13 процентов.

#### **Официальная помощь в целях развития**

10. В 2016 году чистый объем официальной помощи в целях развития (ОПР), полученной от членов Комитета содействия развитию, достиг самого высокого

до настоящего времени уровня, составив 146,2 млрд. долл. США<sup>2</sup> по сравнению со 131,5 млрд. долл. США в 2015 году. В реальном выражении объем ОПР с 2015 по 2016 год вырос на 8,9 процента. Показатель ОПР как доли валового национального дохода (ВНД) составил 0,32, достигнув наивысшей отметки с 2005 года. Эти цифры указывают на продолжение долгосрочной тенденции роста ОПР, составившего 83 процента в реальном выражении за период 2000–2015 годов.

11. Рост объема ОПР в 2016 году вызван отчасти большим увеличением объемов ОПР, предназначенной для покрытия расходов, связанных с беженцами, в самих странах-донорах, которые возросли в 2015–2016 годах с 12,1 млрд. долл. США до 15,4 млрд. долл. США, увеличившись с 9,2 процента до 10,8 процента от чистого объема ОПР (повышение на 27,5 процента в реальном выражении). Другие факторы, повлиявшие на увеличение ОПР, включают облегчение бремени задолженности, чистый объем которого существенно возрос с 431 млн. долл. США в 2015 году до 2,5 млрд. долл. США в 2016 году благодаря исключительно значительному облегчению долгового бремени Кубы. Кроме того, в 2016 году по сравнению с 2015 годом на 8 процентов, до 14,4 млрд. долл. США, увеличился объем ОПР, предназначенной для оказания гуманитарной помощи.

12. Исключая помощь для покрытия расходов на беженцев в странах-донорах, объем безвозмездных субсидий, предоставляемых на двухсторонней основе, возрос на 6 процентов. Тем не менее вызывает беспокойство продолжающаяся понижательная тенденция в оказании помощи самым бедным странам. К примеру чистая сумма кредитов развивающимся странам сократилась в 2016 году в реальном выражении на 4 процента. Чистый объем ОПР для Африки в 2016 году снизился в реальном выражении на 0,5 процента, составив 27 млрд. долл. США, из которых странам Африки к югу от Сахары в 2016 году были предоставлены 24 млрд. долл. США, что на 0,7 процента меньше уровня 2015 года. Эта тенденция является предметом особенного беспокойства, поскольку наименее развитые страны в очень значительной степени полагаются на ОПР, на которую приходится свыше двух третей от объема их внешнего финансирования.

13. Увеличение чистого объема ОПР является благоприятным событием в свете значительного повышения потребностей в финансировании для достижения целей в области развития. Вместе с тем, несмотря на позитивное значение роста объема ОПР, он не дотягивает до уровня 0,7 процента, которого обязались достичь члены Комитета содействия развитию<sup>3</sup>. Если бы все входящие в Комитет доноры предоставили ОПР в размере 0,7 процента от их ВНД, то ее совокупный объем по этой группе составил бы в 2016 году 316,4 млрд. долл. США<sup>4</sup>. Чистый и валовый объемы ОПР в 2016 году не дотягивают до этой суммы соответственно на 173,8 и 161,5 млрд. долл. США. Хотя на фоне нехватки финансирования для достижения целей устойчивого развития, оценива-

<sup>2</sup> Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), “Development aid rises again in 2016”, 11 апреля 2017 года. Документ размещен в Интернете по адресу: [www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-data/ODA-2016-detailed-summary.pdf](http://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/development-finance-data/ODA-2016-detailed-summary.pdf).

<sup>3</sup> Шесть стран, а именно: Дания, Люксембург, Нидерланды, Норвегия, Соединенное Королевство Великобритании и Северной Ирландии и Швеция либо достигли этого показателя, либо превысили его в 2015 году.

<sup>4</sup> Исходя из расчетов Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД) с использованием оценок ОПР и ВНД за 2016 год, принадлежащих ОЭСР.

емой для развивающихся стран суммой в 2,5 трлн. долл. США в год<sup>5</sup>, объем ОПР, предоставленной членами Комитета по своей величине продолжает оставаться скромным, средства, полученные благодаря полному выходу на пороговый уровень 0,7 процента для ОПР, послужили бы значительным источником дополнительного внешнего финансирования для развивающихся стран.

## II. Макроэкономические вызовы приемлемости задолженности для развивающихся стран

14. В мировых экономических условиях, характеризующихся сохраняющейся неопределенностью и волатильностью и продолжающимся вялотекущим процессом восстановления во многих развитых странах, стабильные и в среднем низкие показатели соотношения задолженности и величины ВВП в развивающихся странах как отдельной группе, дают мало оснований для утешения. Не только значительное различие в показателях соотношения задолженности и ВВП в этой группе, но и восходящие тренды соотношений объема задолженности и объема экспорта и объема задолженности и величины государственных доходов, а также стоимости обслуживания долга и стоимости экспорта, особенно в некоторых наименее развитых странах и некоторых малых островных развивающихся государствах, указывают на более проблемную картину. В июне 2017 года МВФ и Всемирный банк считали, что только 11 стран с низким доходом были подвержены низкому риску невыполнения обязательств по долгам. Считалось, что четыре страны находятся в критической долговой ситуации, еще 21 страна подвержены высокому риску оказаться в критической долговой ситуации (по сравнению с 13 странами в апреле 2015 года) и следующие 31 страна подвержены среднему риску оказаться в критической долговой ситуации<sup>6</sup>.

15. Это вызывает еще большую озабоченность, поскольку мировые макроэкономические условия малоблагоприятны для перспектив улучшения положения дел в вопросе приемлемости задолженности в развивающихся странах в недалеком будущем. Согласно самым последним оценкам Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД), темпы роста мирового производства снизились в 2016 году до 2,2 процента, сократившись с 2,6 процента как в 2014, так и 2015 годах. Особенно это касается целого ряда стран с крупной формирующейся экономикой, которые испытали спад, показав слабый или отрицательный рост. В то же время по-прежнему не радует положение и в мировой торговле, которая по своим объемам росла в течение года темпами, составлявшими 1,3 процента, но характеризовалась общим их снижением в первом полугодии 2016 года. Хотя с начала 2017 года общий прогноз перспектив мировой экономики носит слегка более оптимистичный характер<sup>7</sup>, сохраняется неопределенность относительно более долговременной устойчивости этого поступательного момента роста, в частности по той причине, что нахлынувшая волна рыночного оптимизма, как представляется, является скорее продуктом скоротечного коллективного финансового единомыслия,

<sup>5</sup> *World Investment Report 2014* (Издание Организации Объединенных Наций в продаже под № E.14.II.D.1). Документ размещен в Интернете по адресу: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf).

<sup>6</sup> См. перечень анализов приемлемости задолженности стран с низким доходом для стран, отвечающих критериям финансирования из Трастового фонда на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту, по состоянию на 1 июня 2017 года. Документ размещен в Интернете по адресу: [www.imf.org/external/Pubs/ft/dsa/DSAlist.pdf](http://www.imf.org/external/Pubs/ft/dsa/DSAlist.pdf).

<sup>7</sup> МВФ, «Перспективы развития мировой экономики», (Вашингтон, О.К., апрель 2017 года).

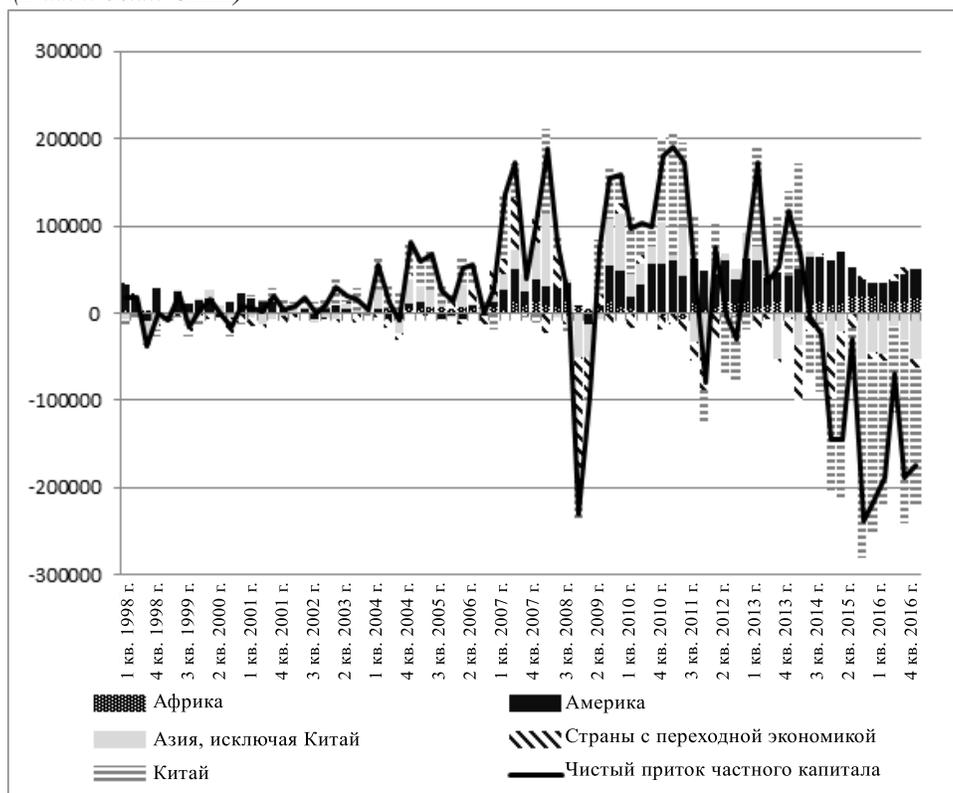
нежели взвешенной реакцией на более динамичный процесс глобального роста.

16. Как общая тенденция негативный чистый приток частного капитала продолжает оставаться одним из основных вызовов для стран с развивающейся экономикой. Чистый приток частного капитала стал отрицательным в середине 2014 года и сохраняет свои отрицательные значения до сих пор, несмотря на небольшое улучшение (см. график 1). Хотя, особенно до 2016 года, доминирующим в этой тенденции был отток капитала из Китая, другие развивающиеся регионы также оказались затронуты негативным чистым притоком частного капитала или сокращением позитивного притока. Единственным исключением является африканский регион, где относительная стабильность позитивного чистого притока частного капитала обеспечивается в основном прямыми иностранными инвестициями, которые исторически не связаны с краткосрочной макроэкономической динамикой. Негативный чистый приток частного капитала остается одним из основных предметов беспокойства, особенно в свете ожидаемого полного возвращения к нормализованной денежно-кредитной политике и политике в отношении процентных ставок в Соединенных Штатах Америки и сопутствующих повышений процентных ставок в Соединенных Штатах.

График 1

**Чистый приток частного капитала с разбивкой по развивающимся регионам, 1998–2016 годы**

(В млн. долл. США)



*Источник:* расчеты, произведенные секретариатом ЮНКТАД на основе данных базы данных МВФ о платежных балансах и информации национальных центральных банков.

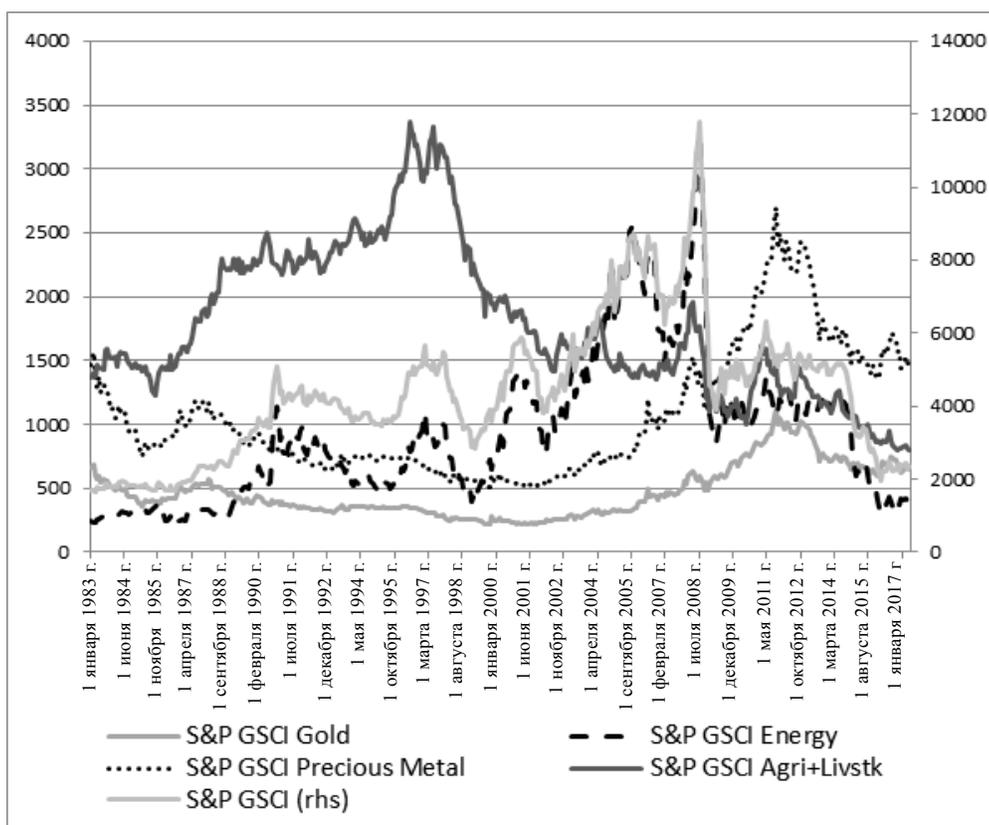
*Примечание:* применялась нижеследующая выборка экономики по группам стран: страны с переходной экономикой: Казахстан, Кыргызстан, Российская Федерация и Украина;

Африка: Ботсвана, Гана, Египет, Кабо-Верде, Маврикий, Марокко, Мозамбик, Намибия, Нигерия, Судан, Уганда и Южная Африка; Латинская Америка: Аргентина, Боливия (Многонациональное государство), Бразилия, Венесуэла (Боливарианская Республика), Колумбия, Мексика, Никарагуа, Парагвай, Сальвадор, Уругвай, Чили и Эквадор; Азия, исключая Китай: Вьетнам, Гонконг (Китай), Индия, Индонезия, Иордания, Малайзия, Монголия, Пакистан, Республика Корея, Саудовская Аравия, Сингапур, Таиланд, Турция, Филиппины и Шри-Ланка.

17. Дальнейшее беспокойство, особенно в отношении развивающихся стран, экспортирующих сырье, вызывают сохраняющиеся низкие цены на сырьевые товары. Все признаки указывают на то, что со своего ранее низкого уровня цены на сырьевые товары будут восстанавливаться медленно, а в некоторых случаях не будут восстанавливаться совсем. В реальном выражении мировые цены на сырье находятся на уровне конца 1980-х годов, хотя и с большими различиями в динамике разных сырьевых групп. В частности, на одном из самых низких уровней со времени создания индекса в 1970 году находятся сельскохозяйственные товары. Единственной группой сырьевых товаров, находящейся в настоящее время выше ценовых уровней 1980-х годов являются драгоценные металлы, включая золото, серебро и платину. Учитывая неотступно низкий уровень агрегированного мирового спроса, ожидания устойчивого повышения уровня цен на сырье в ближайшие месяцы были бы преждевременными.

График II

**Сырьевые индексы в реальном выражении, 1983–2017 годы**



Источник: расчеты секретариата ЮНКТАД и информация компании «Томсон Рейтер».

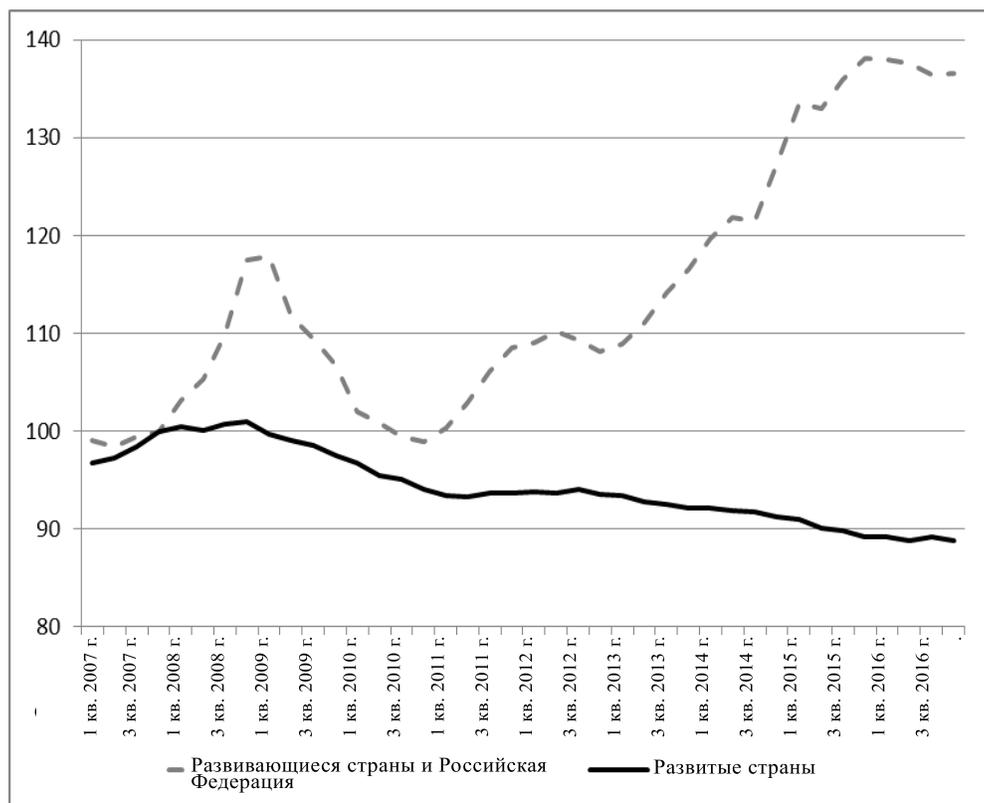
18. Эти внешние ограничения вероятно усилят порождаемые изменяющейся структурой задолженности растущие риски для развивающихся стран с точки зрения ее приемлемого уровня<sup>8</sup>. На протяжении последних двух десятилетий растущая доля как государственной, так и частной задолженности развивающихся стран рефинансировалась на международных финансовых рынках, что значительно повышало их подверженность риску перед быстро меняющимися настроениями инвесторов и краткосрочными ожиданиями на этих рынках. Что касается суверенного долга, то доля внешней государственной и гарантированной государством задолженности перед частными кредиторами увеличилась с 41 процента в 2000 году до немногим более 62 процентов в 2016 году, оставаясь стабильной по сравнению с 2015 годом. В условиях пересыхания с 2014 года канала дешевого частного кредита для развивающихся стран (см. график I), приведшего в некоторых случаях в дополнение к высокому курсовому риску, связанному с выпуском долговых инструментов в иностранной валюте, к резкому повышению доходности по международным суверенным облигациям, многие правительства развивающихся стран чаще обращались к внутреннему государственному долгу в местной валюте. Вместе с тем эта стратегия чревата своими рисками, такими как риски инфляционного давления и неудачного сочетания сроков погашения, возникающими в связи с запрети-тельно высокой стоимостью долгосрочных государственных ценных бумаг в большинстве развивающихся стран. Кроме того, в тех случаях, когда иностранные инвесторы по-крупному вкладываются на внутренних рынках облигаций, подверженность риску, связанному с волатильностью мировых финансовых и экономических условий и шаткостью доверия инвесторов к рынку страны, по-прежнему остается высокой.

19. В странах с крупной развивающейся экономикой и формирующимися рынками, предметом большой озабоченности с точки зрения приемлемости внешней задолженности в экономике этих стран продолжает также оставаться нефинансовый долг частного сектора, достигший в 2016 году уровня свыше 140 процентов от совокупного объема ВВП, и сопутствующий рост стоимости обслуживания задолженности. На графике III показано изменение показателей, связанных с обслуживанием задолженности частных нефинансовых секторов в этих и развитых странах в период 2007–2016 годов. За исключением Южной Африки, показатели затрат на обслуживание задолженности в настоящее время в странах с крупной и формирующейся экономикой не только выше уровня, предшествовавшего мировому финансовому кризису, но и их тренд преобладающе повышательный. Большинство растущих показателей, связанных с обслуживанием задолженности, могут объясняться увеличением корпоративных долгов, большей частью, за исключением Китая, приобретенных на международных рынках в иностранной валюте. В данное время возрастающая задолженность домашних хозяйств представляется более серьезной проблемой лишь в некоторых экономиках стран Восточной и Юго-Восточной Азии. Этот тренд вызывает беспокойство, поскольку показатели затрат на обслуживание задолженности служат ранним предупреждающим индикатором банковских кризисов, вызываемых невыплатой кредитов, при этом высокие показатели затрат на обслуживание долгов обычно отрицательно отражаются на потреблении и инвестировании. Кроме того, возрос и объем внешнего финансирования частных нефинансовых секторов в странах с низким доходом. По данным Всемирного банка, в экономике этих стран доля частного негарантированного долга в сово-

<sup>8</sup> Подробное обсуждение этих рисков см. предыдущий доклад Генерального секретаря по этому вопросу (A/71/276).

купном объеме внешней задолженности увеличилась с 0,37 процента в 2000 году до 3,59 процента в 2015 году<sup>9</sup>.

График III  
**Коэффициенты обслуживания долга в частном нефинансовом секторе, отдельные развитые и развивающиеся страны, 2007–2016 годы (значения индекса, IV квартал 2007 года = 100)**



*Источник:* расчеты, произведенные секретариатом ЮНКТАД на основе информации, полученной от Банка международных расчетов.

*Примечание:* на графике показаны средние значения по развивающимся странам и странам с переходной экономикой (Бразилия, Индия, Индонезия, Китай, Малайзия, Мексика, Российская Федерация, Таиланд, Турция и Южная Африка) и развитым странам (Германия, Соединенное Королевство Великобритании и Северной Ирландии, Соединенные Штаты Америки, Франция и Япония).

20. Сочетание проблемных мировых экономических условий и подверженности более высокому риску из-за сдвига в сторону более долгосрочных долгов в структуре задолженности развивающихся стран служило фактором, усугублявшим вот уже в течение некоторого времени ухудшение положения дел с приемлемостью уровня внешнего долга развивающихся стран. В связи с этим возникает вопрос, могут ли скоротечные проциклические кредитные бумы, которые в силу самого их характера не так просто направить в русло долгосрочных производственных инвестиционных проектов, компенсировать потенциальные издержки, связанные с растущей подверженностью рискам, особенно в развивающихся странах с их пока еще неустоявшимися финансовыми системами. Альтернативой служит появление новой долговой ловушки для развивающихся стран: когда наступает время разворота потоков капитала и ухудшения

<sup>9</sup> World Bank International Debt Statistics 2017.

финансовых условий, последствия системного сбоя в частных секторах ложатся тяжелым дополнительным бременем на государственную финансовую систему, включая платежи в порядке оказания финансовой помощи. Даже в том случае, если как такового финансового краха можно избежать, то когда наступает время рассматривать вопросы компромиссного выбора между перспективами долгосрочного роста и немедленным погашением обязательств, частные кредиторы проявляют меньшую сговорчивость, чем другие правительства. Ввиду этого возникает вероятность принятия суровых мер экономии, что еще больше подрывает перспективы роста и в конечном итоге поднимает уровень относительной задолженности. Во избежание системного распространения подобной долговой ловушки по всем развивающимся странам мира требуется принятие скоординированных стратегических ответных мер.

### **III. Текущие международные стратегические инициативы по снижению степени уязвимости развивающихся стран в сфере задолженности: основные направления**

#### **Качественно-зависимые долговые инструменты**

21. Недавние инициативы международного сообщества в целях улучшения положения развивающихся стран с точки зрения приемлемости уровня их задолженности концентрировались главным образом на предотвращении долговых кризисов. Это включает в себя вновь проявившийся интерес к долговым инструментам, которые помогают смягчить воздействие внешних потрясений на экономику развивающихся стран, в частности к качественно-зависимым долговым инструментам<sup>10</sup>. Это финансовый инструмент, выплаты по которому в договорном порядке увязаны с каким-то переменным качественным параметром (таким как рост ВВП или темпы инфляции) или с каким-то активирующим событием (таким как стихийное бедствие или эпидемия). Поскольку эти инструменты конструктивно предназначаются для выполнения контрциклической функции и функции по распределению рисков, они в принципе особенно полезны для снижения остроты проблем приемлемости задолженности, возникающих в результате такого рода коротких всплесков дешевого кредитования, через которые пришлось пройти развивающимся странам в недавнем прошлом, а также других внешних потрясений, при условии, что характер этих инструментов может быть заранее определен в договорном порядке.

22. Важнейшая потенциальная полезность качественно-зависимых долговых инструментов для стран-заемщиков состоит в обеспечении стабилизации общих государственных расходов, что помогает сохранить гибкость в выборе расходов в кризисные времена. Поскольку такие инструменты являются также средством распределения риска между должниками и кредиторами и такое распределение помогает снизить вероятность разорительных дефолтов и долговых кризисов, как должники, так и кредиторы оказываются в конечном итоге в выигрыше. Примером могут служить облигации, увязанные с ВВП, которые увязывают платежи по долгу напрямую с темпами роста или объемом ВВП выпускающих долговые инструменты стран, благодаря чему правительства получают послабление в исполнении своих обязательств по обслуживанию долга в неблагоприятные времена в обмен на исполнение этих обязательств в повышенном объеме во времена более благоприятные. МВФ высказывает мысль о

<sup>10</sup> См. самый последний пример, МВФ, “State-contingent debt instruments for sovereigns — annexes”, Policy Paper (Washington, D.C., May 2017). Документ размещен в Интернете по адресу: <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2017/05/19/pp032317state-contingent-debt-instruments-for-sovereigns>.

том, что переход на местную валюту и облигации, увязанные с ВВП, способен в этой связи увеличить пределы задолженности (т.е. уровень задолженности, за которым становится сомнительной финансовая состоятельность) в развивающихся странах<sup>11</sup>. Другое исследование, проведенное Банком Англии, показывает, что если бы до разразившегося в 1995 году финансово-экономического кризиса («текиловый кризис») Мексика выпустила индексированные к ВВП облигации, то процентные платежи правительства сократились бы на сумму, равную почти 2 процентам от ВВП<sup>12</sup>.

23. Качественно-зависимые продлеваемые облигации действуют по-иному: они автоматически обеспечивают продление сроков погашения или приостановку обслуживания долга в период кризиса ликвидности. Это может помочь генерировать «временное финансирование» и не допустить эскалации проблем ликвидности в полномасштабный и разорительный кризис. Существует много других видов качественно-зависимых долговых инструментов, таких как инструменты, увязанные с объемом производства, уровнем доходов или темпами инфляции, контрициклические кредиты, инструменты, увязанные с сырьевым товаром, и страхование от катастрофических событий, которые нацелены на различные виды факторов уязвимости, свойственных приемлемости суверенной задолженности.

24. Главной проблемой в связи с качественно-зависимыми долговыми инструментами является трудность формирования доверия к ним со стороны инвесторов, которые пока приняли их в столь ограниченном масштабе, что рынки для подобных инструментов либо весьма неликвидны, либо вовсе не существуют. Дополнительное беспокойство связано с моральными рисками и качеством данных и транспарентностью. МВФ предполагает, что по крайней мере некоторые из этих проблем можно решить путем оптимизации цен и схемы подобных инструментов для того, чтобы достичь сбалансированности риска как для инвесторов, так и для эмитентов.

25. Если этого можно было бы достигнуть, то использование качественно-зависимых долговых инструментов безусловно укрепило бы рыночные подходы к решению вопросов приемлемости задолженности посредством предотвращения долгового кризиса. Другие рыночные решения, такие как использование коллективных действий и положений *pari passu* в контрактах, касающихся суверенных облигаций, также сконцентрированы на доработке международных облигационных контрактов, но при этом прежде всего под углом зрения необходимости содействия урегулированию случившихся кризисов, связанных с суверенной задолженностью, и в частности посредством побуждения к неприменению строящихся на отказе от сотрудничества стратегий уклонения в случаях реструктуризации суверенного долга.

#### **Содействие ответственному финансированию посредством «мягкого права»**

26. Еще одним стратегическим вопросом, привлекавшим пристальное внимание международного сообщества, является вопрос о содействии применению принципов «мягкого права» для поощрения ответственного суверенного кредитования и заимствования, включая принципы ответственного суверенного кредитования и заимствования ЮНКТАД (2012 год), Базовые принципы в отношении процессов реструктуризации суверенного долга, принятые Генеральной Ассамблеей в 2015 году в ее резолюции 69/319 и оперативные руководящие принципы устойчивого финансирования, предложенные «Группой двадцати» (2017 год).

<sup>11</sup> Там же.

<sup>12</sup> См. [www.bankofengland.co.uk/research/Documents/conferences/gdplinkedbonds.pdf](http://www.bankofengland.co.uk/research/Documents/conferences/gdplinkedbonds.pdf).

27. Эти принципы и руководящие принципы образуют нормативную базу для самой эффективной практики суверенного кредитования и заимствования на основе применения установленных общепринятых международно-правовых норм и обычаев, таких как прозрачность, легитимность, беспристрастность, добросовестность и приемлемость уровня задолженности<sup>13</sup>, к управлению суверенным долгом и к вопросам приемлемости уровня задолженности. Главной задачей является расширение консенсуса относительно того, что составляет ответственное поведение как кредиторов, так и должников, чтобы снизить число связанных с суверенными долгами кризисов, а также содействовать разделению обязанностей, формированию более прозрачного процесса и получению более справедливых и действенных результатов по итогам урегулирования долгового кризиса.

28. Подходы рекомендательного характера дают возможность повысить воздействие суверенного заимствования на процесс развития при одновременном снижении риска и расходов, связанных с таким заимствованием, посредством установления стандартов конструктивного поведения лиц, задействованных в суверенном кредитовании и заимствовании, разграничения их ролей и дачи рекомендаций для более эффективного институционального управления суверенным долгом. Они также могут способствовать более целостному пониманию критериев приемлемого уровня суверенного долга, а также целей процессов урегулирования суверенной задолженности, когда те становятся необходимы, делая акцент на потребности рассматривать не только вопрос о непосредственном разделении бремени между кредиторами и должниками для решения краткосрочных проблем ликвидности, но и на прямом рассмотрении долговременных социальных, экономических и экологических последствий финансирования суверенной задолженности и реструктуризации долгов.

29. Поскольку применение рекомендательных принципов и руководящих принципов обладает тем преимуществом, что оно носит добровольный характер, а поэтому основывается на консенсусном согласии суверенных заемщиков и их кредиторов, а также переговорным путем согласовывается до наступления любого риска несостоятельности, планка для их принятия расположена довольно низко. Вместе с тем, для эффективного предотвращения системных долговых кризисов нужны широкое принятие и систематическая имплементация, которые крайне важны, но непредсказуемы и с трудом поддаются мониторингу. Существует целый ряд различных, но в принципе взаимодополняющих, методов для того, чтобы усилить эффективное внедрение нормативных баз и руководств по наиболее передовой практике. Их можно было бы заранее включать в контрактные положения о выборе права для облигаций, связанных с суверенным долгом; можно было бы активизировать скоординированные усилия по содействию их распространению и наращиванию потенциала институциональных и регулирующих механизмов стран для систематического внедрения; и такие руководящие принципы могли бы принимать во внимание судебные органы (национальные суды или арбитражные трибуналы) в своих действиях и при принятии решений.

#### **Реформирование официальной помощи в целях развития и новые решения для финансирования процесса развития**

30. По крайней мере отчасти в ответ на возросшие потребности в финансировании для достижения целей в области устойчивого развития широко продви-

<sup>13</sup> Подробное обсуждение этих принципов см. Juan Pablo Bohoslavsky and Matthias Goldmann, eds., *Yale Journal of International Law, special ed. on sovereign debt*, vol. 41, No. 2 (Fall 2016). Работа размещена в Интернете по адресу: <https://campuspress.yale.edu/yjil/files/2016/10/YJIL-Online-Special-Edition-Sovereign-Debt-Full-File-tt8u6b.pdf>.

гаются идеи использовать смешанное финансирование и связанные с ним новые инструменты финансирования, в том числе через платформу финансовых инноваций для достижения целей в области устойчивого развития, запущенную в октябре 2016 года тогдашним Генеральным секретарем Пан Ги Муном. Цель состоит в том, чтобы использовать обычное финансирование процесса развития на двухсторонней и многосторонней основе со стратегическим прицелом на содействие мобилизации частного капитала для вложения в инвестиционные проекты с высокой степенью отдачи для развития<sup>14</sup>. Смешанные финансовые инструменты весьма разнообразны и не всегда полностью новы и включают в себя, помимо прочего, государственно-частное партнерство, государственные гарантии, «инвестирование с дополнительной отдачей», синдицированные кредиты и долевое участие в инвестиционных инструментах на коллективных началах.

31. Для отслеживания такого дополнительного финансирования ОЭСР возглавила разработку нового механизма измерения в рамках концепции общей официальной поддержки устойчивого развития, цель которого вести замер всех внешних финансовых поступлений от традиционных и новых доноров (государственных, частных или смешанных и концессионных и неконцессионных) для поддержки глобальных общественных благ и устойчивого развития в развивающихся странах. Задачей соответствующей статистической системы является поддержка достижению цели 17.3 целей в области устойчивого развития (Мобилизовать дополнительные финансовые ресурсы из самых разных источников для развивающихся стран). Новая система предназначается не для замены ОПР, а для того, чтобы дополнить статистические данные доноров Комитета содействия развитию, и ее еще предстоит доработать и отладить. Ее цель измерять объем валового вклада доноров в соотношении с финансовыми потребностями стран-бенефициаров. Остается проделать большую работу по установлению статистических классификаций и границ, обеспечивая совместимость новых и существующих соответствующих баз данных определяющих критериям страны, чтобы гарантировать актуальность, сопоставимость и надежность данных<sup>15</sup>.

32. В выпускаемых публикациях<sup>16</sup>, посвященных новой системе, был поднят ряд проблем. В основном они касаются прозрачности системы и четкого и отдельного учета затратности и пользы в более долгосрочной перспективе различных видов финансовых потоков и инструментов и степени их подлинного влияния на процесс развития. Конкретная проблема в этой связи касается беспокойства относительно сохранения «дополнительного» характера обычной ОПР и потенциального риска того, что доноры начнут сокращать свои ассигнования на помощь, заменяя ОПР финансированием в иных формах в рамках вышеупомянутой системы, еще больше подрывая тем самым достижение поставленной Организацией Объединенных Наций цели выйти на уровень выделения на ОПР 0,7 процента от ВВП. Кроме того, в более общем плане критики указали на широту охвата финансовых потоков в рамках системы, приводя довод о том, что это выхолащивает основные экономические функции финансирования в целях развития и ослабляет сфокусированность на достижении целей в области развития, отвлекая финансовые средства для целей развития в

<sup>14</sup> См. Всемирный экономический форум и ОЭСР, “Blended finance vol. 1: a primer for development finance and philanthropic funders — an overview of the strategic use of development finance and philanthropic funds to mobilize private capital for development”, September 2015.

<sup>15</sup> См. ОЭСР, “TOSSD: a new statistical measure for the SDG era”, October 2016. Документ размещен в Интернете по адресу: [www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/tossd.htm](http://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/tossd.htm).

<sup>16</sup> См. [www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/tossd-public-consultation.htm](http://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/tossd-public-consultation.htm).

связанные с ним, но в то же время гораздо более широкие сферы, такие как урегулирование конфликтов.

33. В то время как эти инициативы, разумеется, являются не единственными стратегическими инициативами по смягчению факторов, обуславливающих уязвимость процессов поддержания приемлемого уровня задолженности, — прочие инициативы включают в себя ведущийся в МВФ обзор рамочных принципов оценки приемлемости уровня задолженности и инициативы МВФ, содействующие доступу к возможностям облегчения бремени задолженности и позволяющие кредитование просроченной задолженности в очень конкретных обстоятельствах, — они очерчивают рамки направлений и ориентацию текущей политики для решения вопросов, связанных с приемлемостью уровня суверенной задолженности в контексте возросших потребностей в финансировании, требующемся для достижения целей в области устойчивого развития. Время покажет, окажутся ли достаточны применение рыночных подходов к финансированию в целях развития и его стратегическое использование для мобилизации частного капитала, чтобы избежать быстрого распространения нынешней долговой ловушки для развивающихся стран. Опасность в настоящее время кроется в несоответствии между, с одной стороны, очень постепенным ходом в основном рыночных реформ в сфере долговых инструментов и инструментов финансирования и растущей насущностью вопроса об уязвимостях и критических ситуациях в связи с суверенной задолженностью в развивающихся странах — с другой. Таким образом, как указывалось, масштаб и широта появляющихся ликвидных рынков качественно-зависимых долговых инструментов далеко не достаточны. Между тем фактические данные последнего времени показывают, что средства, полученные благодаря увеличению корпоративного долга развивающихся стран с формирующейся рыночной экономикой и крупных развивающихся стран, не были использованы для финансирования производственной деятельности, а вместо этого были направлены в очень немногие сектора с, в лучшем случае, неоднозначным результатом для рассчитанных на длительную перспективу инвестиций в производительность и преобразования<sup>17</sup>. Кроме того, в ходе проведенного ОЭСР обследования, посвященного инструментам смешанного финансирования, было обнаружено, что благодаря им в течение трех лет (2010–2014 годы), по оценкам, было мобилизовано частного капитала на сумму 36,4 млрд. долл. США, которая не идет ни в какое сравнение с оценочным размером нехватки ежегодного финансирования для достижения целей в области устойчивого развития, составляющей 2,5 трлн. долл. США.

#### **IV. Управление задолженностью: повышение потенциала поднациональных органов управления**

34. Напротив, не вызывает споров тот факт, что более сложная структура государственного долга в развивающихся странах усилит потребность в высоком институциональном и человеческом потенциале для управления задолженностью. Службы, занимающиеся управлением задолженностью, должны эффективно выполнять свои обязанности в отношении отчетности и обеспечивать тех, кто принимает решения, информацией, требующейся для формулирования важнейших финансовых стратегий. Управление задолженностью должно также опираться на надлежащие правовую и институциональную базы и быть полностью интегрировано в более широкую систему управления государственными

<sup>17</sup> *Trade and Development Report 2016* (Издание Организации Объединенных Наций в продаже под номером E.16.II.D.5), глава V.

финансами. В случае его эффективности управление государственным долгом вносит значительный вклад в повышение уровня финансовой устойчивости, прозрачности и благого правления.

35. В целом за прошедший период развивающиеся страны повысили свою способность осуществлять надзор за своими долговыми портфелями и анализировать их, хотя в степени достигнутого ими прогресса между этими странами существует большая разница<sup>18</sup>. Вместе с тем благодаря растущему признанию необходимости принятия правительствами целостного подхода к вопросу о приемлемом уровне задолженности в их странах возросло и осознание важности управления долгом для органов управления, особенно на поднациональном уровне. Более того, тенденция к децентрализации управления задолженностью с передачей его с уровня центрального правительства на уровень поднациональных органов управления при параллельном расширении налогово-бюджетных полномочий привлекла пристальное внимание к способности последних управлять своими обязательствами.

36. Любой поднациональный орган управления, который обладает способностью принимать на себя долги, должен также обладать способностью эффективно управлять этими долгами. В то же время наличие у подобных органов управления той конкретного рода способности, в которой они нуждаются для эффективного управления задолженностью, зависит от целого ряда факторов. Для управления долгом на поднациональном уровне важное значение будет иметь выстроенная в стране система отношений между органами управления. Хотя принятые в странах виды законодательства разнятся, в системах с федеральным устройством второй уровень органов управления будет зачастую обладать большей свободой определять свои рамки заимствования, чем в унитарной системе, в которой регулятивные рамки заимствования поднациональными органами управления обычно устанавливаются центральным правительством. При всем различии в степени автономии крайне важно наличие правовой базы, которая ясно определяет объем полномочий поднационального органа управления на заимствование, правила, регулирующие заимствование, и обязательства в отношении отчетности. Другим значительным фактором с точки зрения взятых долговых обязательств служит величина поднационального органа управления; малые поднациональные органы управления могут не иметь отдельной главной структуры для управления задолженностью, ввиду чего они совмещают функции по управлению долгом с другими соответствующими функциями. В таких случаях важнейшее значение приобретает координация деятельности с другими структурами. Величина поднационального органа управления будет также определять потребность в координации его деятельности с денежно-финансовой политикой и стратегиями обеспечения приемлемого уровня задолженности, принятыми центральным правительством. Еще одним важным фактором является тот факт, что поднациональные органы управления, как правило, для заимствования средств прибегают к услугам банков, обычно коммерческих банков, и не берут займы на внутреннем рынке капитала и не занимаются формированием рынка.

37. Хотя способность поднациональных органов управления управлять своим долгом в разных административных единицах и даже странах различна, существуют важные общие черты. По мере роста государственного долга на поднациональном уровне и усложнения структуры долговых портфелей поднациональные органы управления в целом осознают потребность в повышении эффективности своего управления долгом, и многие добиваются в этом существенного прогресса. Наблюдается ярко выраженная нехватка информации о

<sup>18</sup> Более подробно, см. (A/70/278, раздел VI).

нынешнем уровне способности управлять задолженностью в развивающихся странах; тем не менее случайные факты указывают на то, что многие поднациональные органы управления в этих странах сталкиваются со значительными проблемами в эффективном управлении своими долговыми портфелями. Достигнутый на уровне центральных правительств прогресс в повышении способности осуществлять надзор за своими долговыми портфелями и анализировать их, как представляется, не был воспроизведен на поднациональном уровне в целом ряде стран.

38. Хотя многие из проблем схожи с теми, с которыми столкнулись центральные правительства, особенно со слабыми функциями по управлению задолженностью, некоторые проблемы специфичны для поднациональных органов управления, а другие носят более острый характер. Поднациональные органы управления зачастую лишены правовой и институциональной баз, необходимых для эффективного управления долгом, и многие из них пока еще не создали достаточно обеспеченную ресурсами службу по управлению задолженностью. Проблемы нехватки квалифицированных сотрудников и высокой текучести кадров в службах по управлению долгом во многих случаях носят более острый, чем в центральных правительствах, характер. С точки зрения управления задолженностью на уровне верхнего эшелона деятельности, основными слабыми местами являются формулирование долговой стратегии и управление рисками. Для управления задолженностью на уровне нижнего эшелона деятельности общая проблема состоит в неполноте и неточности данных о долгах, что зачастую связано с отсутствием компьютеризованных систем регистрации данных о задолженности и управления ею; в то время как для поднациональных органов управления с очень малыми объемами долга достаточно иметь системы книг учета, для большинства таких органов крайне необходима более высокотехнологичная система. Долговая отчетность является еще одной важнейшей сферой, в которой у многих поднациональных органов управления нет требуемых способностей. В отличие от центрального правительства от поднациональных органов управления обычно не ожидают отчета перед такими международными организациями, как Всемирный банк; вместе с тем большая проблема заключается в том, что многие не выполняют свои обязательства по отчету перед центральным правительством. Одной из проблем многих поднациональных органов управления является отсутствие у них квалифицированных технических специалистов или телекоммуникационной инфраструктуры, в силу чего им трудно управлять такими системами. Общим узким местом является также оперативное управление рисками, характеризующееся отсутствием системы контроля и документированных процедур для долговых операций. Как и в случае с центральным правительством, система управления поднациональным долгом в идеальном варианте должна быть электронно связана с другими системами управления государственными финансами, но зачастую такой связи нет.

39. В условиях, сложившихся после 2015 года, крайне важно как для центральных правительств, так и для поднациональных органов управления сформировать потенциал, в котором они нуждаются для эффективного управления своей задолженностью. Им надо иметь надлежащие правовую и институциональную базы, а также кадровый состав, специалистов и системы, необходимые для ответа на вызовы, с которыми они сталкиваются. Центральным правительствам следует обеспечить, чтобы управленческие структуры и регулятивные рамки отражали конкретно сложившуюся ситуацию в стране, и ясно определить уровень самостоятельности и объем полномочий для заимствования, предоставляемых поднациональным органам управления. Центральным правительствам и международному сообществу следует помогать поднациональным органам управления в их усилиях по формированию устойчивого по-

тенциала, уделяя на первых порах особое внимание процессам регистрации и сообщения данных о задолженности, чтобы обеспечить наличие информации, необходимой для разработки политики и управления рисками. Учитывая широкое согласие в отношении того, что техническое содействие служит важнейшим фактором, способствующим повышению способности управлять задолженностью на уровне центрального правительства, предлагается, чтобы стороны, оказывающие техническое содействие в управлении долгом, оказывали также ценную помощь поднациональным органам управления в формировании устойчивого потенциала для соблюдения международных стандартов. Такая поддержка должна охватывать деятельность как на уровне ее верхнего эшелона, так и уровне ее нижнего эшелона. Деятельность на уровне верхнего эшелона включает в себя диагностирование, подготовку планов реформ, выработку среднесрочной долговой стратегии и анализ приемлемого объема задолженности, чем главным образом занимаются Всемирный банк и МВФ в партнерстве с целым рядом других международных и региональных организаций, в значительной мере используя для этого Механизм управления задолженностью. Деятельность на уровне нижнего эшелона охватывает предоставление систем управления задолженностью, обслуживание баз данных о задолженности, удостоверение данных о задолженности, долговые операции, внутреннюю и внешнюю долговую отчетность, статистические данные о задолженности и базовый анализ задолженности, чем главным образом занимаются созданная в ЮНКТАД Программа системы финансового анализа и анализа управления задолженностью и Секретариат Содружества.

40. Есть целый ряд факторов, имеющих важнейшее значение для успешного повышения потенциала поднациональных органов управления в сфере управления задолженностью. Центральным правительствам следует обеспечить наличие правовой и институциональной баз, соответствующих ситуации в стране. Деятельность по формированию потенциала следует строить с учетом особых характеристик поднациональной задолженности в каждой стране. Сторонам, оказывающим техническое содействие, следует работать в сотрудничестве с центральными правительствами и друг с другом, избегать дублирования и максимально использовать эффект масштаба; ярким примером той пользы, которую можно получить благодаря такому сотрудничеству, служит Аргентина, где Организация Объединенных Наций и центральное правительство наладили партнерство в целях оказания поддержки в управлении задолженностью в целом ряде провинций. Первоочередное внимание следует уделять помощи тем странам, в которых наблюдается наибольшая связанная с поднациональным долгом уязвимость с точки зрения платежеспособности страны и положения в сфере ликвидности. И наконец, во многих случаях будет требоваться предоставление международным сообществом достаточного финансирования для поддержки реформ и оказания технической помощи.

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

41. Общий прогноз относительно приемлемости внешней задолженности в развивающихся странах ухудшается. За стабильными и низкими по историческим меркам показателями соотношения объема ВВП и объема задолженности кроются одновременно значительные и растущие расхождения между развивающимися странами и последствия постоянной высокой подверженности рыночным рискам из-за изменений в структуре долга и быстрой интеграции в международные финансовые рынки. В условиях вялого глобального роста в экономике и торговле, устойчиво негативного чистого притока капитала в развивающиеся страны, застывших цен на сырье при слабых или не наблюдаю-

щихся признаках быстрого восстановления, ожидаемого ужесточения денежной политики в развитых странах существует вероятность дальнейшего распространения в развивающихся странах случаев возникновения или появления высокого риска возникновения критических ситуаций, связанных с задолженностью.

42. При всей их ценности и полезности нынешние главные стратегические инициативы, нацеленные на повышение степени приемлемости уровня задолженности развивающихся стран, могут оказаться слишком постепенными для того, чтобы не допустить опасности попадания все большего числа развивающихся стран в новую долговую ловушку, особенно в том случае, если глобальные экономические условия останутся неизменными. В дополнение к этому для смягчения остроты критических ситуаций с долгами, сведения к минимуму эффекта домино и обеспечения справедливого и эффективного урегулирования суверенных долгов требуются скоординированные и рассчитанные на опережение международные действия стратегического характера. Следует рассмотреть вопрос о проведении дальнейшего анализа вариантов создания механизмов непосредственной координации международной политики и повышенного облегчения долгового бремени при вкладе основных институциональных заинтересованных сторон, включая МВФ, Всемирный банк и ЮНКТАД в соответствии с их мандатами.

43. Дальнейшее улучшение положения с наличием данных и их качеством и охватом стран, особенно в части различных компонентов долга и инструментов долгового финансирования, остается одной из самых приоритетных задач не только для более точной оценки краткосрочного и долгосрочного приемлемого уровня задолженности развивающихся стран, но и для совершенствования стратегий управления задолженностью и облегчения реструктуризаций суверенного долга. Важное значение будут иметь и более предметные анализы эффективности инструментов смешанного финансирования при мобилизации частного капитала для вложения инвестиций в производство развивающихся стран, с тем чтобы обеспечить, чтобы такие инструменты снижали, а не увеличивали риски для развивающихся стран с точки зрения приемлемости уровня их задолженности. Важно будет дать четкие определения разным видам инструментов концессионного и неконцессионного, государственного, частного и смешанного финансирования, чтобы не допустить дальнейшего подрыва обязательств по ОПР и снижения уровня использования ОПР для достижения основных целей экономического развития. Следует рассмотреть вопрос о дальнейшем анализе пригодных для практической работы вариантов расширенного подхода к смешанному финансированию и международному сотрудничеству в области развития при вкладе основных институциональных заинтересованных сторон, включая МВФ, Всемирный банк и ЮНКТАД в соответствии с их мандатами.

44. И наконец, крайне важное значение для повышения приемлемости уровня задолженности, в том числе посредством расширения охвата данных о задолженности и повышения их качества, по-прежнему имеет укрепление функциональных возможностей в области управления задолженностью в развивающихся странах. Предоставление на более систематической основе таких возможностей поднациональным органам управления развивающихся стран должно служить первоочередной задачей для обеспечения представления более полных данных и сведения к минимуму опасности наличия скрытых условных обязательств в контексте возросшей децентрализации управления задолженностью во многих развивающихся странах.

## Приложение

## Внешняя задолженность развивающихся стран

(Млрд. долл. США)

	Все развивающиеся страны <sup>a</sup> и страны с переходной экономикой					Страны Африки к югу от Сахары				
	2009-2016 годы	2013 год	2014 год	2015 год	2016 год <sup>b</sup>	2009-2016 годы	2013 год	2014 год	2015 год	2016 год <sup>b</sup>
Общий объем долга <sup>c</sup>	6 005,5	6 804,7	7 257,7	6 863,5	7 101,3	365,2	387,3	410,2	426,3	465,7
Долгосрочная задолженность	4 199,1	4 579,0	4 916,4	4 922,4	5 205,4	292,8	309,2	334,7	349,0	385,8
Краткосрочная задолженность	1 669,6	2 094,5	2 224,6	1 824,6	1 776,5	51,6	56,1	55,1	57,9	58,1
Расходы по обслуживанию долга	681,9	721,6	800,2	840,5	763,4	25,2	32,2	32,6	29,1	30,0
Золотовалютные резервы	6 259,8	7 079,6	6 986,6	6 357,3	6 092,1	184,0	209,8	195,1	174,7	164,8
<b>Показатели задолженности (%)<sup>d</sup></b>										
Расходы по обслуживанию долга/экспорт <sup>c</sup>	10,8	10,0	10,9	12,9	12,3	6,1	6,8	6,9	8,1	9,1
Общий долг/экспорт	93,9	93,9	98,8	105,5	114,6	89,4	81,9	86,6	119,3	141,3
Расходы по обслуживанию долга/ВВП	2,8	2,6	2,8	3,1	2,8	1,7	1,9	1,9	1,8	2,0
Общий долг/ВВП	24,3	24,9	25,7	25,6	26,3	24,5	23,2	23,6	26,9	30,6
Расходы по обслуживанию долга/государственные доходы	10,6	9,8	10,7	12,0	11,1	8,3	9,4	9,5	10,2	12,0
Резервы/краткосрочная задолженность	395,2	338,1	314,1	348,5	343,0	366,4	379,5	359,5	305,9	287,5
	Страны Ближнего Востока и Северной Африки					Страны Латинской Америки и Карибского бассейна				
	2009-2016 годы	2013 год	2014 год	2015 год	2016 год <sup>b</sup>	2009-2016 годы	2013 год	2014 год	2015 год	2016 год <sup>b</sup>
Общий объем долга <sup>c</sup>	181,7	190,9	189,4	197,5	208,1	1 561,7	1 691,8	1 864,7	1 879,8	1 948,1
Долгосрочная задолженность	136,1	148,5	142,8	149,9	154,5	1 283,2	1 384,4	1 538,9	1 564,7	1 634,0
Краткосрочная задолженность	36,0	32,9	36,4	36,8	40,3	254,1	281,2	301,4	292,1	296,3
Расходы по обслуживанию долга	18,2	16,9	19,1	18,8	20,0	210,5	224,5	220,5	260,8	269,5
Золотовалютные резервы	401,9	431,5	428,1	393,0	365,0	758,6	817,8	844,7	799,3	818,9
<b>Показатели задолженности (%)<sup>d</sup></b>										
Расходы по обслуживанию долга/экспорт <sup>c</sup>	5,8	4,6	5,9	7,3	7,7	19,3	18,1	18,2	24,8	26,4
Общий долг/экспорт	57,9	51,8	58,1	76,2	79,8	142,0	136,5	153,7	178,3	190,4
Расходы по обслуживанию долга/ВВП	1,5	1,3	1,5	1,6	1,7	3,9	3,7	3,6	4,9	5,2
Общий долг/ВВП	15,0	14,5	15,0	16,6	17,5	28,7	28,1	30,7	35,6	37,4
Расходы по обслуживанию долга/государственные доходы	6,9	6,5	6,9	7,7	8,6	14,0	12,8	13,1	18,6	20,1
Резервы/краткосрочная задолженность	1 123,7	1 310,7	1 175,2	1 066,8	905,0	301,7	290,6	280,0	273,6	276,2

	<i>Страны Восточной Азии и Тихоокеанского бассейна</i>					<i>Страны Южной Азии</i>				
	<i>2009-2016 годы</i>	<i>2013 год</i>	<i>2014 год</i>	<i>2015 год</i>	<i>2016 год<sup>b</sup></i>	<i>2009-2016 годы</i>	<i>2013 год</i>	<i>2014 год</i>	<i>2015 год</i>	<i>2016 год<sup>b</sup></i>
Общий объем долга <sup>c</sup>	1 916,6	2 261,0	2 612,4	2 273,8	2 343,7	532,3	569,7	607,2	637,1	677,7
Долгосрочная задолженность	905,4	942,2	1 136,7	1 135,4	1 254,7	423,0	444,5	489,3	521,3	555,5
Краткосрочная задолженность	991,5	1 298,5	1 456,7	1 120,1	1 070,7	91,8	109,2	103,3	100,6	106,0
Расходы по обслуживанию долга	152,3	156,3	172,0	231,3	177,2	50,6	51,0	106,5	57,3	61,2
Золотовалютные резервы	3 786,2	4 413,4	4 414,5	3 889,7	3 621,3	368,8	345,4	385,5	424,9	436,6
<b>Показатели задолженности (%)<sup>d</sup></b>										
Расходы по обслуживанию долга/экспорт <sup>e</sup>	5,1	4,6	4,8	6,8	5,5	10,0	9,2	19,2	11,4	11,7
Общий долг/экспорт	62,8	67,3	73,5	66,9	72,9	108,1	102,8	109,3	126,4	130,1
Расходы по обслуживанию долга/ВВП	1,4	1,3	1,4	1,7	1,3	2,1	2,2	4,1	2,1	2,2
Общий долг/ВВП	17,6	19,1	20,5	17,2	17,4	22,6	24,2	23,6	23,7	24,0
Расходы по обслуживанию долга/государственные доходы	5,6	5,0	5,1	6,4	4,9	11,3	11,8	22,8	11,3	10,7
Резервы/краткосрочная задолженность	428,2	339,8	303,0	347,2	338,2	419,3	316,2	373,1	422,2	412,0
	<i>Страны Европы и Центральной Азии</i>					<i>Наименее развитые страны</i>				
	<i>2009-2016 годы</i>	<i>2013 год</i>	<i>2014 год</i>	<i>2015 год</i>	<i>2016 год<sup>b</sup></i>	<i>2009-2016 годы</i>	<i>2013 год</i>	<i>2014 год</i>	<i>2015 год</i>	<i>2016 год<sup>b</sup></i>
Общий объем долга <sup>c</sup>	1 448,0	1 703,9	1 573,7	1 449,0	1 457,9	208,1	216,0	229,6	242,9	262,6
Долгосрочная задолженность	1 158,6	1 350,1	1 274,1	1 202,2	1 220,9	174,8	182,0	196,6	207,8	224,8
Краткосрочная задолженность	244,7	316,6	271,6	216,9	205,0	19,4	19,7	19,7	22,5	21,3
Расходы по обслуживанию долга	225,1	240,8	249,5	243,2	205,5	11,9	12,3	14,9	14,2	18,5
Золотовалютные резервы	760,3	861,7	718,6	675,6	685,4	109,0	126,9	118,9	117,3	117,0
<b>Показатели задолженности (%)<sup>d</sup></b>										
Расходы по обслуживанию долга/экспорт <sup>e</sup>	22,2	19,2	20,4	26,2	24,3	5,8	5,0	6,0	7,1	9,6
Общий долг/экспорт	140,7	135,9	128,9	155,8	172,2	101,9	88,6	93,2	121,7	135,9
Расходы по обслуживанию долга/ВВП	6,9	5,8	6,4	8,4	7,4	1,4	1,4	1,6	1,5	1,9
Общий долг/ВВП	43,6	41,4	40,6	50,1	52,4	25,7	24,9	24,4	26,3	27,2
Расходы по обслуживанию долга/государственные доходы	20,3	16,9	19,0	25,4	22,4	7,7	6,9	8,0	9,2	12,7
Резервы/краткосрочная задолженность	315,4	272,2	264,6	311,4	334,3	590,7	667,4	626,9	538,0	566,9

*Источник:* расчеты секретариата Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию на основе интерактивной базы данных Всемирного банка «Международная статистика задолженности за 2017 год».

*Сокращение:* ВВП, валовый внутренний продукт.

<sup>a</sup> Согласно определению, представленному в издании “International Debt Statistics”.

<sup>b</sup> Оценки за 2016 год.

<sup>c</sup> Общий объем долга включает долгосрочные долговые обязательства, краткосрочную задолженность и выборку по кредиту Международного валютного фонда.

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

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