



Генеральная Ассамблея

Distr.
GENERAL

A/53/373
11 September 1998
RUSSIAN
ORIGINAL: ENGLISH

Пятьдесят третья сессия
Пункт 94(d) предварительной повестки дня*

ВОПРОСЫ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ: КРИЗИС ВНЕШНЕЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ И РАЗВИТИЕ

Положение развивающихся стран в области задолженности на середину 1998 года

Доклад Генерального секретаря

СОДЕРЖАНИЕ

| | <u>Пункты</u> | <u>Стр.</u> |
|--|---------------|-------------|
| I. ВВЕДЕНИЕ | 1 - 2 | 3 |
| II. ПОСЛЕДНИЕ ТЕНДЕНЦИИ В ОБЛАСТИ ВНЕШНЕЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ... | 3 - 13 | 3 |
| A. Все развивающиеся страны | 3 - 5 | 3 |
| B. Азия | 6 - 9 | 4 |
| C. Латинская Америка | 10 - 11 | 5 |
| D. Африка | 12 | 6 |
| E. Бедные страны-крупные должники | 13 | 6 |
| III. МЕЖДУНАРОДНЫЕ СТРАТЕГИИ В ОБЛАСТИ ЗАДОЛЖЕННОСТИ | 14 - 62 | 7 |
| A. Механизмы для решения проблем задолженности | 14 - 21 | 7 |
| B. Последние события в области пересмотра условий задолженности | 22 - 62 | 9 |
| IV. ВЫВОДЫ В СФЕРЕ МЕЖДУНАРОДНОЙ ПОЛИТИКИ | 63 - 80 | 21 |
| A. Инициатива в отношении бедных стран-крупных должников | 66 - 67 | 21 |
| B. Механизмы урегулирования проблемы задолженности для стран со среднем уровне дохода | 68 - 80 | 22 |

* A/53/150.

СОДЕРЖАНИЕ (продолжение)

Стр.

Таблицы

| | |
|--|----|
| 1. Внешняя задолженность развивающихся стран, 1996-1997 годы | 28 |
| 2. Внешняя задолженность пяти азиатских и пяти латиноамериканских стран со средним уровнем дохода, 1996-1997 годы | 29 |
| 3. Внешняя задолженность бедных стран-крупных должников, 1992-1996 годы | 31 |
| 4. Инициатива в отношении БСКД: текущие итоги реализации инициативы в странах-участницах | 32 |
| 5. Распределение кредитов, предоставленных банками, представляющими отчеты в БМР, по отдельным азиатским странам | 33 |
| 6. Распределение кредитов, предоставленных банками, представляющими отчеты в БМР, по отдельным латиноамериканским странам | 34 |

Диаграмма

| | |
|--|----|
| Структура долгосрочной задолженности по регионам, 1997 год | 35 |
|--|----|

/...

I. ВВЕДЕНИЕ

1. Настоящий доклад подготовлен во исполнение резолюции 52/185 Генеральной Ассамблеи от 18 декабря 1997 года, в которой Ассамблея просила Генерального секретаря представить ей доклад об осуществлении текущих инициатив в отношении внешней задолженности развивающихся стран.

2. В настоящем докладе дается анализ последних тенденций в области внешней задолженности развивающихся стран, а также нынешних подходов к решению проблем задолженности развивающихся стран и сделаны определенные выводы в отношении международной политики в целях выработки конструктивных предложений по улучшению нынешних стратегий урегулирования проблемы задолженности. Основное внимание уделяется проблемам задолженности двух конкретных групп стран: бедных стран-крупных должников (БСКД) и стран Латинской Америки и Азии со средним уровнем дохода, которые пострадали от разразившихся в последнее время финансовых кризисов. Настоящий доклад служит продолжением предыдущего доклада Генерального секретаря (A/52/290), и в нем анализируется положение развивающихся стран в области задолженности за период с середины 1997 года по середину 1998 года в свете нынешних стратегий урегулирования проблемы задолженности.

II. ПОСЛЕДНИЕ ТЕНДЕНЦИИ В ОБЛАСТИ ВНЕШНЕЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

A. Все развивающиеся страны

3. Совокупная внешняя задолженность всех развивающихся стран и стран с переходной экономикой на конец 1997 года оценивается в 2,2 трлн. долл. США, что представляет собой увеличение на 4 процента, или 76 млрд. долл. США, по сравнению с 1996 годом (см. таблицу 1). Основная часть этой суммы приходилась на долгосрочную задолженность (80 процентов), в то время как краткосрочная задолженность составляла 18 процентов от общей суммы. Оставшаяся часть приходилась на кредиты Международного валютного фонда (МВФ). Значительная доля долгосрочной задолженности, 83 процента от общей суммы, по-прежнему приходилась на государственную и гарантированную государственную задолженность, однако темпы роста объема частной не обеспеченной гарантиями задолженности составили 18 процентов, и ее доля возросла с 15 процентов от общей суммы в 1996 году до 17 процентов. Вместе с тем объем непогашенных облигаций сократился на 13 процентов, и их доля в общем объеме внешней задолженности снизилась до 14 процентов.

4. В течение года в целом по развивающимся странам показатели задолженности улучшились при незначительном снижении показателей отношения выплат в счет обслуживания задолженности к объему экспортных поступлений и отношения совокупной задолженности к валовому внутреннему продукту (ВВП) и более значительном снижении отношения совокупной непогашенной задолженности к общей сумме экспортных поступлений (см. таблицу 1), что обусловлено главным образом быстрым ростом экспорта развивающихся стран, темпы которого составили 6 процентов в течение года. Показатель отношения краткосрочной задолженности к валютным резервам в процентах несколько снизился в 1997 году. Эти общие тенденции, свидетельствуя о некотором улучшении положения развивающихся стран и стран с переходной экономикой в области

задолженности в 1997 году, затушевывают сохраняющуюся проблему задолженности во многих странах Африки. Они скрывают также проблемы ликвидности, которые привели к тому, что во второй половине 1997 года в ряде стран Восточной Азии разразился долговой кризис.

5. В географическом распределении задолженности среди различных регионов развивающихся стран и стран с переходной экономикой в 1997 году не произошло практически никаких изменений. На Азию и Латинскую Америку приходится по 31 проценту от общего объема задолженности, в то время как на страны Африки приходится 16 процентов, а на страны Европы и Центральной Азии – 18 процентов.

В. Азия

6. Совокупная внешняя задолженность стран Азии увеличилась на 6 процентов и достигла, согласно оценкам, на конец 1997 года 666 млрд. долл. США. Наиболее быстро растущим компонентом внешней задолженности являлась необеспеченная гарантиями задолженность частных дебиторов, которая увеличилась на 20 процентов, или на 21 млрд. долл. США. Рост государственной и гарантированной государством задолженности возрастал умеренными темпами, объем же облигационных займов резко сократился – на 40 процентов. В целом произошло также снижение краткосрочной задолженности и совокупных выплат по обслуживанию задолженности. Показатели задолженности указывают на то, считается ли данный объем задолженности приемлемым¹. Коэффициент обслуживания задолженности составил 13 процентов, отношение совокупной задолженности к экспортным поступлениям – 114 процентов, отношение совокупной задолженности к ВВП – 31 процент, а отношение краткосрочной задолженности к валютным резервам – 53 процента; однако, как указывалось, эти показатели затушевывают различные тенденции на страновом уровне.

Пять стран Азии, наиболее пострадавших от азиатского кризиса

7. Страны Азии, наиболее пострадавшие от азиатского финансового кризиса (Таиланд, Индонезия, Республика Корея и Филиппины) столкнулись с серьезным кризисом нехватки ликвидных средств ко второй половине 1997 года. В Республике Корея, Филиппинах и Таиланде традиционный показатель задолженности (показатели отношения объема задолженности к экспортным поступлениям и отношения платежей по процентам к экспортным поступлениям) не указывал на наличие потенциальных проблем в области внешней задолженности² (см. таблицу 2). В Индонезии отношение объема внешней задолженности к экспортным поступлениям, которое превышало 200 процентов в 1996 и 1997 годах, свидетельствует о наиболее серьезном долговом кризисе, который может выйти за рамки лишь проблемы нехватки ликвидных средств в этой стране.

8. Традиционные показатели задолженности пригодны для заблаговременного выявления потенциальных проблем неплатежеспособности, однако сами по себе они не позволяют выявить краткосрочные проблемы ликвидности. В большей степени для этих целей подходит отношение объема краткосрочной задолженности к объему валютных резервов³, которое отражает способность страны погасить свои краткосрочные внешние обязательства за счет ликвидных источников иностранной валюты. Для Индонезии, Республики Корея, Филиппин и Таиланда этот показатель превышал в 1996 и 1997 годах 100 процентов. О проблемах ликвидности, с которыми столкнулись эти страны, говорит также структура сроков погашения внешней задолженности, подавляющую долю в которой составляют краткосрочные долговые обязательства. Данные о задолженности этих стран иностранным банкам (см. таблицу 5) подтверждают этот факт: из общей суммы задолженности на конец 1997 года на краткосрочные обязательства приходилось более 60 процентов. Эти примеры свидетельствуют о важности использования показателей,

которые могут указывать на потенциальные проблемы ликвидности при оценке долгового положения страны.

9. Показатели задолженности Малайзии не указывали на какие-либо проблемы внешней задолженности и, как представлялось, положение с ликвидными средствами также находилось под контролем (см. таблицы 2 и 5), несмотря на существенное снижение курса ее валюты и сокращение темпов роста в результате влияния кризиса в соседних странах.

С. Латинская Америка

10. Увеличение внешней задолженности стран Латинской Америки было умеренным и составило 3 процента, или 22 млрд. долл. США, за 1997 год в результате увеличения на 4 процента, или 20 млрд. долл. США, долгосрочной задолженности и небольшого увеличения краткосрочного долга, и, таким образом, совокупная внешняя задолженность достигла 678 млрд. долл. США. По объему две трети увеличения приходились на чисто частную задолженность и примерно одна треть на гарантированную государством задолженность. Как и в Азии, здесь произошло значительное снижение объема непогашенных облигационных обязательств. Совокупные показатели задолженности стран Латинской Америки указывают на приемлемый уровень задолженности региона в целом: коэффициент обслуживания задолженности составляет 12 процентов, показатели отношения совокупной задолженности к экспортным поступлениям и к ВВП соответственно 103 и 43 процента, а отношение краткосрочной задолженности к валютным резервам – 71 процент. И в этом случае показатели по отдельным странам по-прежнему характеризуются различиями.

Пять стран Латинской Америки, наиболее пострадавших от мексиканского кризиса

11. Как от кризиса 1994 года, разразившегося в Мексике, так и от кризисов в Азии, которые начались в 1997 году, особенно пострадали пять стран Латинской Америки со средним уровнем дохода (Аргентина, Бразилия, Мексика, Чили и Венесуэла). Имеющиеся о задолженности этих стран данные² (см. таблицу 2) указывают на степень сохраняющейся уязвимости некоторых из этих стран. Хотя традиционные показатели задолженности Мексики выглядели приемлемыми при умеренных показателях коэффициента обслуживания задолженности, отношения совокупной задолженности к экспортным поступлениям и отношения объема платежей по процентам к экспортным поступлениям (соотношение, аналогичное коэффициенту обслуживания задолженности), отношение краткосрочной задолженности к объему резервов составило 131 процент в 1997 году (этот показатель был гораздо выше в 1996 году). Как в Аргентине, так и в Бразилии бремя задолженности в 1996/1997 году было довольно значительным. В 1997 году в Аргентине отношение процентных платежей к экспортным поступлениям составляло 21 процент, а отношение объема внешней задолженности к экспортным поступлениям – 313 процентов. Отношение объема краткосрочной задолженности к объему резервов не указывало на какие-либо проблемы, связанные с ликвидностью, в краткосрочном плане. В 1997 году в Бразилии отношение платежей по процентам к объему экспортных поступлений также составляло 21 процент, а отношение совокупной задолженности к экспортным поступлениям – 289 процентов, и отношение объема краткосрочной задолженности к объему резервов не указывало на возникновение проблем ликвидности в краткосрочном плане. Показатели как по Чили, так и по Венесуэле свидетельствуют о приемлемом уровне задолженности: все коэффициенты указывают на умеренный уровень задолженности.

Д. Африка

12. В Африке по-прежнему бремя задолженности было значительным, несмотря на снижение совокупного внешнего долга на 2 процента до 324 млрд. долл. США в 1996 году и улучшение показателей задолженности по этой группе стран. Отношение непогашенной задолженности к объему экспортных поступлений улучшилось и составило 205 процентов, однако оно по-прежнему превышало пороговый предел в размере 200 процентов, который, как считается, указывает на наличие чрезмерного бремени задолженности. Показатели отношения объема выплат в счет обслуживания задолженности к экспортным поступлениям и совокупной задолженности к ВВП также указывают на улучшение положения. Вместе с тем эта позитивная тенденция в основном обусловлена улучшением экспортных показателей (наряду с определенным снижением совокупного долга), что может оказаться временным, особенно в свете понижительной тенденции цен на сырьевые товары, обусловленной финансовым кризисом в Азии. В 1997 году в странах Африки, расположенных к югу от Сахары, события развивались аналогичным образом: совокупная внешняя задолженность также снизилась на 2 процента (4,6 млрд. долл. США) до 223 млрд. долл. США. Отношение объема непогашенной задолженности к экспортным поступлениям, составлявшее 202 процента, лишь незначительно превышало 200-процентный пороговый предел, несмотря на хорошие показатели экспорта. Для многих стран этого региона со значительным объемом задолженности наличие большой доли многосторонней задолженности по-прежнему является препятствием для улучшения их показателей задолженности. Инициатива в отношении БСКД является одной из крайне важных мер по решению этой проблемы.

Е. Бедные страны-крупные должники

13. Центральным вопросом проблемы задолженности, который еще предстоит решить, является неприемлемый уровень задолженности группы в составе 41 БСКД. Их совокупная внешняя задолженность составляла 245 млрд. долл. США на конец 1996 года (см. таблицу 3). Бремя задолженности этих стран как группы по-прежнему значительно: после нескольких лет снижения отношение совокупной задолженности к экспортным поступлениям в 1996 году существенно превышало 300 процентов (что значительно выше 200-процентного порогового показателя, превышение которого указывает на наличие чрезмерного бремени задолженности), а отношение совокупной задолженности к ВВП составляло 127 процентов. Коэффициент обслуживания задолженности по этим странам в целом оставался на уровне ниже 20-процентного порогового показателя, превышение которого сигнализирует о трудностях в обслуживании задолженности, однако зачастую это обусловлено значительным накоплением просроченных обязательств, что само по себе превратилось в проблему в некоторых странах. Подавляющую долю в задолженности БСКД составляет государственная и гарантированная государством задолженность, на которую приходилось 80 процентов от совокупного внешнего долга на конец 1996 года. Незначительный объем чисто частной задолженности и облигационных займов свидетельствует, по крайней мере частично, о трудностях, с которыми сталкивается частный сектор в этих странах в плане получения кредитов извне.

III. МЕЖДУНАРОДНЫЕ СТРАТЕГИИ В ОБЛАСТИ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

A. Механизмы для решения проблем задолженности

14. За прошедшие несколько десятилетий были созданы механизмы, позволяющие осуществлять пересмотр условий различных видов задолженности в рамках набора процедур и принципов, определенных в большинстве случаев кредиторами, правительствами стран-кредиторов и многосторонними финансовыми учреждениями. Вопросы официальной двусторонней задолженности регулируются в рамках Парижского клуба, а в самое последнее время вопросы облегчения бремени многосторонней задолженности решаются в контексте инициативы в отношении БСКД. Пересмотр условий задолженности коммерческим банкам осуществляется в рамках Лондонского клуба, а Фонд сокращения задолженности Международной ассоциации развития (МАР) обеспечивает финансирование для выкупа задолженности стран с низким уровнем дохода перед коммерческими банками.

15. Парижский клуб функционирует на основе ряда ключевых принципов: предотвращение надвигающегося невыполнения обязательств; установление условий и постоянное наблюдение в отношении осуществления программ реструктуризации МВФ; справедливое распределение бремени между кредиторами на основе решений, принимаемых консенсусом; и первоочередность погашения новых кредитов (пересмотр сроков погашения которых не допускается), определяемая пороговой датой. Принятие решения о том, чтобы добиваться пересмотра сроков погашения, лежит на стране-должнике. Прежде чем может быть достигнута договоренность о пересмотре сроков погашения задолженности, должно начаться осуществление программы реструктуризации МВФ. В контексте программы реструктуризации при содействии МВФ производится оценка как объема нехватки финансовых ресурсов, так и необходимости изменения условий существующей задолженности⁴.

16. В рамках Лондонского клуба производится пересмотр условий погашения государственной задолженности коммерческим банкам под руководством специального консультационного или руководящего комитета, который, как правило, учреждается после приостановки платежей должником. Как и в случае с Парижским клубом, страна-должник должна в принципе приступить к осуществлению программы реструктуризации МВФ, прежде чем Лондонский клуб согласится рассмотреть вопрос о ее задолженности. В соответствии с подходом, предусматривающим учреждение банковского консультационного комитета, должник заключает соглашение с основными кредиторами в целях утверждения комплекса условий (или набора вариантов), которые затем выносятся на суд всех банковских кредиторов на предмет их утверждения или отклонения.

17. Развитие международных стратегий в области задолженности происходило также, хотя поначалу и медленно, в направлении признания того, что в случае неплатежеспособности необходимо сокращение объема задолженности для облегчения чрезмерного бремени задолженности и создания условий для подъема экономики должника. Прошло несколько лет, прежде чем кредиторы согласились списать часть задолженности соответствующих стран. За период начиная с резолюции Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД) 165 (S-IX), которая была принята в 1978 году и в которой ЮНКТАД рекомендовала списать задолженность беднейших стран по линии официальной помощи в целях развития (ОПР), Парижский клуб достиг договоренности в 1989 году о сокращении на одну треть (в текущих ценах) коммерческой задолженности стран с низким уровнем дохода в соответствии с Торонтскими условиями, а затем половины этой задолженности в 1991 году в соответствии с Лондонскими условиями, 67 процентов – в 1995 году в соответствии с Неапольскими условиями и наконец 80 процентов в 1997 году в соответствии с Лионскими условиями (однако лишь для небольшого числа удовлетворяющих соответствующим критериям стран в контексте инициативы в отношении БСКД). Странам с более низким уровнем дохода, относимым к группе стран со

средним уровнем дохода, Парижский клуб также в определенной степени сократил задолженность посредством ее конверсии. Поскольку неоднократные пересмотры сроков погашения задолженности сопряжены с расходами для стран-должников и приводят к дальнейшему накоплению долга, в 1994 году Парижским клубом была предложена концепция сокращения основной суммы долга (а не выплат в счет обслуживания задолженности), что создавало возможность выхода из порочного круга повторных пересмотров условий погашения задолженности.

18. Хотя и был достигнут определенный прогресс в решении проблемы официальной двусторонней задолженности, в начале 90-х годов многие бедные страны сталкивались с огромными трудностями в плане обслуживания их многосторонней задолженности, погашению которой в принципе отдавалось предпочтение среди всех категорий задолженности⁵. В 1996 году была принята инициатива в отношении БСКД и создан механизм, в рамках которого многосторонняя задолженность удовлетворяющих соответствующим критериям стран могла быть сокращена в течение периода, ограничиваемого шестью годами.

19. В рамках как Парижского клуба, так и инициативы в отношении БСКД правила и процедуры операций по сокращению задолженности как в отношении удовлетворения стран критериям, так и сумм и вида задолженности, подлежащих сокращению, определяются строго кредиторами. Вероятно, наиболее жесткими являются условия, определяемые в контексте инициативы в отношении БСКД, в соответствии с которой требуются проведение комплексного анализа приемлемости уровня задолженности (проводимого Всемирным банком и МВФ) и подтвержденные определенные показатели за довольно продолжительный период времени. Эти условия, вероятно, диктуются нехваткой средств для финансирования этой инициативы, что не позволяет осуществлять значительное и быстрое сокращение задолженности большого числа стран за короткий промежуток времени.

20. Практика сокращения задолженности перед коммерческими банками также постепенно вводилась в рамках Лондонского клуба в связи с урегулированием кризиса государственной задолженности 80-х годов. На первых этапах этого процесса в период с 1982 по 1988 год использовались пересмотр сроков погашения задолженности и предоставление новых ликвидных средств наряду с набором рыночных вариантов, что позволило провести ограниченное добровольное сокращение задолженности за счет замены долговых обязательств ценными бумагами со скидкой, замены долговых обязательств акциями и выкупа задолженности. Вместе с тем такая стратегия привела к увеличению договорных долговых обязательств, что привело к дальнейшему снижению участниками рынка оценки платежеспособности дебиторов и удлинило период, по истечении которого должники могли вновь получить фактический доступ к рынкам капитала. К 1987 году все крупные банки укрепили свою капитальную базу и увеличили свои резервы на случай потерь в связи с непогашением займов, а более мелкие банки продали непогашаемые долговые обязательства на вторичном рынке. В результате появились ресурсы для проведения крупных операций по сокращению задолженности. В 1989 году был провозглашен План Брейди, предусматривавший беспрецедентные обязательства на государственном уровне, особенно со стороны Соединенных Штатов Америки, Японии и учреждений бреттон-вудской системы, по оказанию поддержки сокращению задолженности в соответствии с ценами на долговые обязательства на вторичном рынке⁶. Многим странам-должникам такой рыночный подход позволил погасить часть внешней задолженности со значительной скидкой.

21. Финансовые кризисы 90-х годов, особенно в Мексике и некоторых странах Латинской Америки в 1995 году и ряде стран Восточной Азии в 1997-1998 годах, отличаются от долгового кризиса 80-х годов тем, что этот долг представлял собой главным образом долг частных заемщиков перед частными кредиторами, в число которых, например, в Мексике, входили диверсифицированные группы держателей облигаций. Урегулирование этих кризисов до настоящего

времени осуществлялось посредством выкупа задолженности за счет огромных сумм, мобилизованных МВФ и в довольно многих случаях правительством Соединенных Штатов, в целях предотвращения неуплаты долгов странами-крупными должниками.

В. Последние события в области пересмотра условий задолженности

1. Официальная задолженность

22. Как отмечалось ранее, пересмотр условий официальной задолженности производится в рамках механизмов соответственно Парижского клуба и инициативы в отношении БСКД. В 1998 году доноры уделяли внимание возобновлению усилий в целях облегчения бремени задолженности беднейших стран. На встрече на высшем уровне руководителей восьми ведущих промышленно развитых стран в Бирмингеме, которая состоялась в мае 1998 года, была вынесена рекомендация списать всю задолженность по линии ОПР или предпринять сопоставимые шаги в интересах наименее развитых стран, которые добились прогресса в осуществлении экономических реформ (на конец 1997 года задолженность наименее развитых стран странам - членам Экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) по линии ОПР все еще составляла около 16 млрд. долл. США, или около 13 процентов от их совокупной внешней задолженности). Группа восьми ведущих промышленно развитых стран отметила также необходимость облегчения бремени задолженности (в том числе по просроченным платежам международным финансовым учреждениям) бедных стран, находящихся на этапе постконфликтного восстановления, в целях высвобождения ресурсов на начальном этапе восстановления экономики.

Парижский клуб

23. В 1997 году деятельность в рамках Парижского клуба несколько сократилась: было заключено меньшее количество соглашений об изменении условий погашения задолженности по сравнению с предыдущими годами - для 7 стран в 1997 году по сравнению с 15 в 1996 году и 18 в 1995 году. К июлю 1998 года с Парижским клубом достигли договоренности о пересмотре условий погашения задолженности шесть других стран. Это снижение активности свидетельствует о том, что многие страны завершили процесс пересмотра сроков погашения задолженности или заключили соглашения о многолетней рассрочке погашения задолженности. Среди 38 стран, которые завершили процесс переговоров в рамках Парижского клуба или, как ожидается, завершат его⁷ (т.е. тех, которые способны осуществлять платежи в счет погашения обязательств по истечении периода консолидации без дополнительной помощи), 11 странам была сокращена совокупная сумма долга⁸. Согласно оценкам, для 29 стран, сроки погашения задолженности которых были ранее пересмотрены в рамках Парижского клуба, вновь могут быть пересмотрены сроки погашения их задолженности (26 БСКД и 3 страны со средним уровнем дохода). Таким образом, в будущем пересмотр сроков погашения задолженности в рамках Парижского клуба будет производиться главным образом для БСКД в контексте инициативы в отношении БСКД.

24. Общая сумма долга, сроки погашения которого были пересмотрены в рамках Парижского клуба в 1997 году, оценивается примерно в 6,3 млрд. долл. США. Из 7 стран-должников, сроки погашения задолженности которых были пересмотрены в указанном году, лишь Иордания не относится к числу БСКД и, как ожидается, закончит после этого участие в процессе пересмотра сроков погашения задолженности. Все остальные шесть стран относятся к числу БСКД, на которых распространяются Неапольские условия: для Эфиопии, Объединенной Республики Танзании, Мадагаскара и Йемена платежи в счет обслуживания задолженности, срок которых наступает в течение периода консолидации, сокращены на 67 процентов, а для Гвинеи и Камеруна (с относительно более высоким доходом на душу населения) выплаты в счет обслуживания задолженности сокращены на 50 процентов.

25. По состоянию на июль 1998 года пересмотра условий погашения задолженности добились шесть других стран. Совокупная сумма долга Сенегала была окончательно списана на 67 процентов, а для Никарагуа и Руанды были сокращены на 67 процентов платежи в счет обслуживания задолженности. Парижский клуб впервые применил Лионские условия, допускающие сокращение на 80 процентов платежей в счет обслуживания задолженности, в отношении Кот-д'Ивуара и Мозамбика. В отношении Мозамбика кредиторы приняли исключительные меры, согласившись на сокращение даже выше 80 процентов с учетом весьма значительного бремени задолженности этой страны. Уганда, основная сумма долга которой была сокращена в 1995 году (сокращение составило 67 процентов), получила дополнительную скидку в совокупности до 80 процентов (т.е. было произведено дополнительное сокращение задолженности, с тем чтобы совокупное сокращение составило 80 процентов).

26. Российская федерация вступила в Парижский клуб в качестве страны-кредитора в 1997 году. Требования России к странам-должникам будут оцениваться по прошлому курсу – 0,6 рубля за один доллар, однако будут сокращены на первоначальную скидку, которая будет учитываться при рассмотрении этих требований Парижским клубом. При определении скидки будут учитываться экономическое и финансовое положение должников, причем для беднейших стран будет предусматриваться более высокая скидка (которая в некоторых случаях может достигать 80 процентов). Помимо этой скидки Российская Федерация смягчит условия погашения задолженности в соответствии с условиями Парижского клуба.

Инициатива в отношении БСКД

27. Инициатива в отношении БСКД⁹ основана на существующем механизме смягчения бремени задолженности, включая Парижский клуб. Если предоставленное Парижским клубом сокращение задолженности (и сопоставимое изменение условий погашения задолженности перед другими двусторонними и коммерческими кредиторами) в соответствии с обычными "Неапольскими условиями" (т.е. 67-процентное сокращение) не обеспечивает достижение приемлемого уровня задолженности на конец первого трехлетнего этапа – этапа перестройки и реформ (этап принятия решений), то требуются более серьезные усилия на втором трехлетнем этапе, включая увеличение скидки, предоставляемой Парижским клубом (сокращение до 80 процентов), и промежуточное предоставление многосторонними кредиторами ликвидных средств. В конце второго этапа (этап завершения) собственно программа облегчения бремени многосторонней задолженности продлевается при условии, что страна-должник удовлетворяет соответствующим критериям с точки зрения достижения определенных показателей. На этом этапе предусматривается также осуществление операции по сокращению совокупной суммы задолженности.

28. Осуществление инициативы в отношении БСКД основано на анализе приемлемости уровня задолженности стран-должников. Такой анализ готовится совместно Всемирным банком и МВФ в сотрудничестве с соответствующей страной-должником. Первоначально бреттон-вудскими учреждениями были определены следующие ориентировочные диапазоны размеров приемлемой задолженности: 200–250 процентов для отношения совокупной задолженности к объему экспортных поступлений в текущих ценах и 20–25 процентов для отношения выплат в счет обслуживания задолженности к объему экспортных поступлений. Дополнительным критерием является отношение текущего объема задолженности к государственным поступлениям в размере 280 процентов (наряду с дополнительными показателями: отношением государственных поступлений к объему валового внутреннего продукта (ВВП) в размере 20 процентов и отношением экспортных поступлений к ВВП в размере 40 процентов).

29. Концепция приемлемости уровня задолженности подлежит дальнейшему уточнению¹⁰. Общая посылка заключается в том, что критерии и ориентировочные диапазоны должны быть достаточно

гибкими для учета различных долговых ситуаций и во избежание риска исключения из сферы охвата инициативой тех стран, которые действительно нуждаются в том, чтобы их задолженность была в определенной степени сокращена. Это означает, что в некоторых случаях следует рассматривать вопрос об установлении ориентировочного показателя приемлемого уровня задолженности ниже указанных диапазонов в тех случаях, когда можно четко определить, что страны-должники не в состоянии осуществлять платежи в счет обслуживания задолженности выше определенного уровня, платежи сверх которого будут препятствовать достижению долгосрочных целей роста и развития в интересах человека и социального развития. Более того, период продолжительностью шесть лет для прохождения двух этапов является достаточно длительным с учетом усилий в области перестройки, уже осуществленных БСКД. Хотя второй этап был сокращен для ряда БСКД, которые добились сокращения совокупной суммы долга в рамках Парижского клуба до начала осуществления инициативы, можно предположить, что для всех БСКД соглашение об окончательном снижении размеров задолженности может быть достигнуто максимум через один год после момента принятия решения.

30. Можно также учитывать проблемы, с которыми многие БСКД могут столкнуться на практике, применяя методологию анализа приемлемости уровня задолженности, а также их потребности в технической помощи в этой связи. Они должны иметь возможность участвовать в процессе осуществления инициативы в отношении БСКД в качестве равноправных партнеров, и должно быть обеспечено соблюдение принципа полноправного участия должника в анализе приемлемости уровня задолженности. Безусловно, необходимо расширять возможности БСКД по проведению такого анализа и оценке последствий смягчения бремени задолженности и выработке будущих стратегий финансирования и заимствования средств в контексте их общей макроэкономической политики и целей в области развития. В этой связи следует упомянуть об усилиях, предпринятых ЮНКТАД на основе применения ее Системы управления задолженностью и финансового анализа, которая направлена на расширение возможностей стран-должников по регулированию их задолженности на основе применения реализованных на ЭВМ средств анализа задолженности. Эта система в будущем будет дополнена интерфейсом с модулем анализа стратегий регулирования задолженности, используемым Всемирным банком для анализа приемлемости уровня задолженности; в настоящее время она установлена в 55 странах, из которых 21 относится к числу БСКД.

31. К середине 1998 года в рамках инициативы в отношении БСКД было проанализировано положение 10 из них (см. таблицу 4). В рамках Парижского клуба было принято окончательное соглашение об урегулировании задолженности Бенина и Сенегала. Уровень их задолженности был признан приемлемым, и, таким образом, вопрос о ее снижении более рассматриваться не будет. Для восьми других стран в качестве периода принятия решения были определены 1997 и 1999 годы, и период завершения будет достигнут ими в 1998–2002 годах. График осуществления на сегодняшний день указывает на то, что максимум трем странам задолженность будет снижена в рамках инициативы в 1998 году и не более чем трем странам в последующие годы в период вплоть до 2001 года, что представляет собой весьма медленный процесс, особенно с учетом того, что число БСКД в целом составляет 41, хотя и не все из них удовлетворяют критериям, чтобы получить право на облегчение бремени задолженности.

32. В апреле 1998 года Уганда стала первой страной, достигшей момента завершения программы. Наряду с повышением скидки Парижским клубом до 80 процентов гарантировано финансирование комплекса мер по снижению задолженности на сумму 650 млн. долл. США. Общее снижение задолженности для пяти других БСКД (Боливии, Гайаны, Буркина-Фасо, Кот-д'Ивуара и Мозамбика) оценивается в 5 млрд. долл. США, причем для одного лишь Мозамбика предусматривается сумма в размере примерно 2,9 млрд. долл. США.

33. Пример Мозамбика указывает на те специальные усилия, которые, может быть, необходимо предпринять кредиторам для обеспечения приемлемости уровня задолженности в период после ее сокращения. После продолжительных переговоров кредиторы в рамках Парижского клуба приняли решение о снижении объема задолженности на величину, превышающую скидку на уровне 80 процентов, предусматриваемую Лионскими условиями, включая особые меры в отношении погашения задолженности в период после пороговой даты. Нехватка финансовых средств была покрыта за счет добровольных взносов двусторонних доноров, а МВФ и Всемирный банк оказали помощь сверх своей пропорциональной доли. Ожидается, что на момент завершения программы в июне 1999 года в результате совокупного снижения задолженности в рамках инициативы в отношении БСКД внешняя задолженность Мозамбика сократится с 5,6 млрд. долл. США в текущих ценах на конец 1996 года до 1,1 млрд. долл. США, в результате чего ежегодные выплаты в счет обслуживания задолженности снизятся до уровня ниже 20 процентов от объема экспортных поступлений.

34. Накопленный до настоящего времени опыт указывает на то, что процесс организации мер по финансированию для БСКД может быть длительным и трудным. Более того, оценка объема имеющихся средств вызывает озабоченность с точки зрения возможной их нехватки для осуществления инициативы. МВФ предоставил – включая ресурсы со Счета средств для финансирования Расширенного фонда структурной перестройки (РФСП), средства из Целевого фонда РФСП/БСКД и специальные взносы шести стран-доноров – в общей сложности около 290 млн. специальных прав заимствования (СДР), что, как представляется, меньше указанной суммы помощи, объявленной МВФ для стран, которые к настоящему времени признаны имеющими право на оказание им помощи в рамках инициативы. Всемирный банк перевел в Целевой фонд для БСКД 750 млн. долл. США за счет чистых поступлений и остатков средств на счетах Международного банка реконструкции и развития (МБРР), а за счет фактических субсидий по линии МАР будет добавлено еще 700 млн. долл. США; это считается достаточным для покрытия доли Банка в финансировании комплекса мер по снижению задолженности, предложенных в отношении восьми стран, которые к настоящему времени признаны имеющими право на финансирование в рамках инициативы. По состоянию на апрель 1998 года 15 двусторонних доноров внесли или объявили взносы в Целевой фонд Всемирного банка для БСКД на сумму более 200 млн. долл. США.

35. При этом кризис в странах Восточной Азии увеличивает потребности в ресурсах и помощи в мировом масштабе, и существуют опасения, что это может привести к дальнейшему снижению объема средств, которые могут быть выделены на оказание помощи беднейшим странам. Например, вызывает озабоченность тот факт, что оказание помощи странам Восточной Азии Всемирным банком может привести к сокращению чистых поступлений и остатков средств на счетах МБРР, которые являются источником финансирования Целевого фонда для БСКД.

36. Гарантия обеспечения необходимого финансирования в целях полного осуществления инициативы и скорейшего урегулирования проблем отдельных стран имеет ключевое значение. Любая нехватка средств замедлит дальнейшее осуществление инициативы и создаст риск того, что некоторые БСКД могут быть лишены возможности финансирования в рамках инициативы. Более того, целевые показатели приемлемого уровня задолженности могут быть установлены на слишком высоком уровне, что поставит под угрозу стратегии окончательного урегулирования проблемы задолженности в рамках инициативы.

37. Необходимость придания большего импульса осуществлению инициативы для БСКД была признана министром финансов Соединенного Королевства Великобритании и Северной Ирландии на совещании министров финансов стран Содружества в сентябре 1997 года. Инициатива Соединенного Королевства "Задолженность в 2000 году: Маврикийский мандат" направлена на то,

чтобы все удовлетворяющие критериям бедные страны по крайней мере были вовлечены в процесс для БСКД к 2000 году, а также на то, чтобы к этому времени были приняты твердые решения в отношении сумм и условий сокращения задолженности по крайней мере в отношении трех четвертых этих стран. Инициатива включает также предложения о более гибком толковании правил Парижского клуба (например, применение скидок в отношении задолженности в период после пороговой даты, когда это необходимо), сокращении шестилетнего периода, в течение которого страны должны иметь определенные экономические показатели, для стран, имеющих высокие экономические показатели, и повышении влияния стран-должников на переговорах. В качестве возможного механизма увеличения взносов МВФ на финансирование инициативы упоминалась продажа золота Фондом. Установление 2000 года в качестве целевого срока было впоследствии одобрено Комитетом развития в апреле 1998 года, а также на встрече на высшем уровне руководителей восьми ведущих промышленно развитых стран в Бирмингеме в мае 1998 года.

2. Коммерческая задолженность

Выкуп долговых обязательств и облигации "Брейди"¹¹

38. В период 1989–1997 годов за счет осуществления поддержанной на государственном уровне программы и связанных с нею рыночных операций по конверсии долговых обязательств долж развивающихся стран перед коммерческими банками сократился на 53,2 млрд. долл. США, что эквивалентно 23 процентам от охваченной программой задолженности перед коммерческими банками на общую сумму 231,2 млрд. долл. США. По линии Фонда сокращения задолженности МАР и в последнее время по линии Плана Брейди удовлетворяющая соответствующим критериям просроченная задолженность 18 стран с низким уровнем дохода перед коммерческими банками по основной сумме и процентам в объеме 18,2 млрд. долл. США сократилась на 12,6 млрд. долл. США. Задолженность коммерческим банкам 15 стран со средним уровнем дохода на сумму 213 млрд. долл. США сократилась на 20 процентов.

39. В 1997 году четыре страны с низким уровнем дохода заключили с коммерческими банками соглашения о сокращении задолженности и выплат в счет ее обслуживания. Соглашения по линии Плана Брейди при финансовом содействии со стороны МАР и финансовых доноров позволили Кот-д'Ивуару сократить его задолженность коммерческим банкам на 4,1 млрд. долл. США в номинальном выражении, или примерно на 63 процента от общей охваченной пересмотром суммы, а Вьетнаму сократить его задолженность коммерческим банкам на 237,6 млн. долл. США, что эквивалентно 30 процентам от охваченной пересмотром суммы. Того заключило соглашение, финансировавшееся по линии Фонда сокращения задолженности МАР, что позволило списать просроченные процентные платежи на сумму 28,9 млн. долл. США и выкупить задолженность на сумму 46 млн. долл. США по цене 12,5 за один доллар. Босния и Герцеговина заключила под эгидой Лондонского клуба соглашение о пересмотре условий погашения задолженности коммерческим банкам на сумму 1,3 млрд. долл. США: были списаны процентные платежи, а охваченная пересмотром основная сумма долга в размере 400 млн. долл. США была заменена необеспеченными облигациями на сумму 400 млн. долл. США, при этом также была предусмотрена увязка погашения с экономическими показателями страны.

40. За последние два года важным событием стала замена некоторыми странами со средним уровнем дохода облигаций "Брейди". В 1996 году Мексика и Филиппины заменили свои облигации "Брейди" на сумму 4,4 млрд. долл. США необеспеченными долгосрочными облигациями. В 1997 году Аргентина, Бразилия, Венесуэла, Панама и Эквадор выкупили обеспеченные облигации "Брейди" на сумму 10,4 млрд. долл. США посредством их замены на необеспеченные долгосрочные облигации, произведенной со скидкой на основе цен вторичного рынка. Эти операции по замене свидетельствуют о возобновлении доверия иностранных инвесторов к этим странам, поскольку спреды по облигациям, выпущенным странами со средним уровнем дохода, значительно сократились за последние два года. Страны-должники получили двоякую выгоду от этих операций: высвобожденное обеспечение может быть использовано для покрытия других обязательств, а поскольку замена осуществлялась по скидкам на основе цен вторичного рынка, произошло соответствующее снижение объема непогашенной задолженности.

41. В прошлом важную роль в сфере пересмотра условий погашения коммерческой задолженности играли также программы конверсии долга, однако в последнее время такого рода деятельность сократилась. Интерес к таким программам сократился ввиду того, что повышение цен на вторичных рынках привело к снижению скидки, которую могут получить инвесторы; конкретные программы приватизации, увязанные с такого рода деятельностью, были переориентированы на другие инструменты или сведены на нет; пересмотр условий погашения задолженности по линии Плана Брейди допускал большую гибкость. С течением времени

сократился также объем программ замены долговых обязательств расходами на природоохранную деятельность, однако в 1997 году возрос объем других программ замены долговых обязательств расходами на цели развития, при этом в будущем, вероятно, акцент будет перенесен на обязательства перед официальными кредиторами.

Недавний опыт осуществления стратегий в области задолженности применительно к странам со средним уровнем дохода

42. Кризисы задолженности в Мексике в декабре 1994 года и в Таиланде, Республике Корея и Индонезии в 1997 году позволили накопить самый различный опыт в области урегулирования кризиса задолженности. Причины кризисов в этих странах имеют некоторые схожие черты и некоторые заметные отличия. Избранные пути конечного решения проблемы задолженности отличаются необычным разнообразием. Кроме того, требующая реструктуризации задолженность различалась по своим видам: в случае Мексики задолженность возникла в форме краткосрочных государственных облигаций, а в трех в наибольшей степени пострадавших азиатских странах она была представлена краткосрочной задолженностью частного сектора по кредитам иностранных банков.

Мексика (декабрь 1994 года)

43. Значительные размеры дефицитов баланса текущих операций, отмечавшиеся в годы, непосредственно предшествующие кризису, были обусловлены деятельностью частного сектора. Государственный сектор в то время имел в целом сбалансированный бюджет, хотя государственные расходы частично финансировались за счет краткосрочных облигаций в долларовом выражении (тесобонос). В условиях значительного дефицита баланса текущих операций, вялого экономического роста и очевидно завышенного обменного курса инвесторы начали выражать беспокойство, особенно после ряда происшедших политических событий, оказавших дестабилизирующее воздействие. Обменные курсы не корректировались до тех пор, пока инвалютные резервы в конце декабря 1994 года не сократились до чрезвычайно низкого уровня. После введения 22 декабря плавающего курса песо отсутствие доверия со стороны портфельных инвесторов ускорило процесс широкомасштабной репатриации их финансовых инвестиций. В таких условиях, при гораздо более низком уровне инвалютных резервов по сравнению с объемом краткосрочных обязательств, – уровень инвалютных резервов составил 6 млрд. долл. США по сравнению с объемом краткосрочных иностранных обязательств в размере 74,6 млрд. долл. США, с учетом межбанковской задолженности в размере 24,1 млрд. долл. США, – правительство Мексики быстро столкнулось с проблемой острой нехватки ликвидности.

44. Внимательно наблюдая за развитием мексиканского кризиса, правительство Соединенных Штатов 2 января 1995 года первым разработало комплекс мер чрезвычайной помощи в размере 18 млрд. долл. США без прямого участия МВФ. Когда этого оказалось недостаточно для устранения паники среди инвесторов ввиду наличия по-прежнему большего объема краткосрочных обязательств, Соединенные Штаты возглавили разработку комплекса мер чрезвычайной помощи в размере 51,8 млрд. долл. США, в котором значительную роль сыграл МВФ. На этот раз комплекс мер оказался достаточным для обеспечения полного покрытия долговых обязательств с наступавшим сроком оплаты (поскольку межбанковская задолженность была пролонгирована), и поэтому была создана возможность для преодоления кризиса. Мексика довольно быстро смогла вновь получить доступ на рынки капитала и осуществить первые платежи по кредитам, предоставленным Соединенными Штатами, хотя в 1995 году в экономике наступил тяжелый спад, а объем производства сократился на величину, эквивалентную 6 процентам ВВП.

45. Отличительная особенность данной программы чрезвычайной помощи состояла в том, что не делалось попытки провести реструктуризацию долга, вероятно по причине того, что задолженность в основном была представлена облигациями, рассредоточенными среди большого числа портфельных инвесторов. Иначе было бы крайне сложно найти кредиторов и наладить механизм, через который можно было бы согласовать проведение реструктуризации долга, а проблемы, связанные с практикой быстрой купли-продажи ценных бумаг без внесения денег, оказались бы неконтролируемыми.

Таиланд (1997 год)

46. В Таиланде, как и в Мексике, кризис был частично вызван ухудшением сальдо баланса текущих операций. В стране также действовал фиксированный обменный курс, который, возможно, способствовал растущему ослаблению конкурентоспособности, поскольку курс бата был привязан к растущему курсу доллара США. К числу других причин растущих дефицитов относились замедление роста спроса на экспортную продукцию Таиланда на международных рынках, особенно на экспортную продукцию электронной промышленности, и повышение затрат на рабочую силу в расчете на единицу продукции внутри страны. Кроме того, было произведено чрезмерное вложение средств в спекулятивные активы, например в недвижимость и акции, что повысило уязвимость банков и финансовых компаний в условиях замедления роста экономики. Отчасти это свидетельствовало о недостаточно строгом регулировании и контроле, а также о кредитном буме, который нередко является причиной, стимулирующей такие вложения. Нарастание объема задолженности частного сектора началось примерно в 1993 году, когда было создано Бангкокское международное банковское учреждение, и продолжалось до 1997 года, поскольку внутренние субъекты экономической деятельности с выгодой для себя использовали более низкий уровень иностранных процентных ставок. Фиксированный обменный курс также служил косвенной гарантией для участников рынка, которые не считали необходимым хеджировать иностранные кредиты. Большой объем нехеджированной внешней задолженности частного сектора стал причиной того, что девальвация бата была болезненным вариантом, на который правительство не шло до тех пор, пока инвалютные резервы не были почти полностью истощены в попытках поддержания обменного курса. В этом случае пригодные для использования резервы были ничтожно малы ввиду того, что основная часть общего объема резервов была задействована на покрытие обязательств по форвардным контрактам. Со 2 июля 1997 года был введен плавающий курс бата.

47. Как и в случае Мексики, инвесторы утратили доверие к экономике Таиланда и поспешили ликвидировать и репатриировать свои инвестиции, пока не наступила потенциальная неуплата по обязательствам и пока еще имелись инвалютные резервы. В отличие от несколько необычного случая Мексики, когда одна из крупнейших держав сыграла ведущую роль в обеспечении ликвидности, в случае Таиланда основную роль в урегулировании кризиса сыграл МВФ. 11 августа 1997 года был согласован комплекс мер чрезвычайной помощи МВФ в размере 16,7 млрд. долл. США, что было недостаточно для покрытия краткосрочных обязательств частного сектора в размере приблизительно 31,9 млрд. долл. США¹² по состоянию на конец 1997 года (государственный сектор практически не имел краткосрочных обязательств).

48. Правительство применило двухкомпонентный подход к решению проблемы кризиса. Во-первых, была проведена структурная реорганизация финансового сектора, на который приходилась основная часть краткосрочной задолженности частного сектора (82 процента, или 26 млрд. долл. США на конец 1997 года), при этом были закрыты многие неплатежеспособные учреждения (из 58 финансовых компаний были закрыты 56). Были укреплены также механизмы регулирования и контроля. Одновременно с этим правительство стало выступать гарантом по вкладам в финансовых учреждениях во избежание всеобщего кризиса. В целях привлечения

финансовых средств, которые обеспечили бы ликвидность и дальнейшее осуществление структурной перестройки финансовой системы, правительство устранило ограничения на долю участия иностранного капитала в финансовых учреждениях Таиланда и разрешило на 10-летний период 100-процентную долю участия иностранного капитала. Кроме того, пересматриваются законы о банкротстве, в силу которых кредиторам было чрезвычайно сложно добиться удовлетворения своих платежных требований, в том числе законов о лишении права выкупа заложенного имущества. Однако в последних сообщениях прессы выражается сомнение по поводу желания иностранных инвесторов приобретать долю участия в местных финансовых учреждениях при нынешних условиях без определенного рода поддержки со стороны правительства Таиланда¹³.

49. Вторым компонентом стратегии состоял в том, чтобы лишить нефинансовый частный сектор любых гарантий или финансовой поддержки со стороны государственного сектора и тем самым заставить его начать прямые переговоры с кредиторами по вопросу о реструктуризации долга. Проведению процесса переговоров будет способствовать принятие нового закона о банкротстве. Проблема краткосрочной задолженности нефинансового частного сектора стоит не так остро, поскольку основную долю таких обязательств взяли на себя финансовые учреждения.

50. Решение этой проблемы обойдется правительству весьма дорого, учитывая затраты, связанные с обеспечением ликвидности финансового сектора в период кризиса, затраты в рамках системы гарантированных вкладов и расходы на проведение структурной перестройки и рекапитализации пострадавших финансовых учреждений.

51. Во время кризиса одним из основных препятствий на пути оживления экономики оказалось отсутствие средств для финансирования торговли. В случае Республики Корея и Индонезии международные банки отказывались акцептовать торговые кредиты, выставленные на тайландские банки, а также весьма неохотно предоставляли собственные торговые кредиты. В результате многие тайландские компании не имели возможности финансировать свои краткосрочные потребности в оборотном капитале, необходимом для расширения производства экспортных товаров.

Республика Корея (1997 год)

52. Ситуация в Республике Корея была во многих отношениях сходна с Таиландом: основную часть задолженности частного сектора составляла задолженность финансовой системы. Однако в данном случае это было вызвано ограничениями на получение иностранных кредитов нефинансовым частным сектором. Причины кризиса также сходны с причинами кризиса в Таиланде. В 90-е годы за счет финансовых средств национальных банков происходил быстрый рост крупных деловых объединений Республики Корея ("чхэболы"), имевших высокое соотношение привлеченного и собственного капитала (в 1997 году среднее соотношение привлеченного и собственного капитала составляло около 400 процентов). Пользуясь привлекательным уровнем иностранных процентных ставок, банки брали за границей крупные кредиты и ссужали эти деньги корпоративным клиентам. Когда в 1996 и 1997 годах произошло снижение темпов экономического роста, некоторые из крупнейших чхэболов не смогли выполнить свои долговые обязательства и стали неликвидными или неплатежеспособными, что в свою очередь ударило по банкам, поскольку их крупные клиенты больше не могли выполнять свои обязательства. В результате растущего объема безнадежных долгов по кредитам и ухудшения финансового положения национальных банков иностранные банки-кредиторы в 1997 году проявляли все меньшее желание пролонгировать краткосрочные межбанковские займы. Стала ощущаться нехватка иностранной валюты и возникли проблемы с ликвидностью, что вынудило правительство ослабить ограничения на иностранные инвестиции и упростить доступ национальных нефинансовых компаний к иностранным кредитам.

53. 3 декабря 1997 года было согласовано рекордное по объему резервное соглашение с МВФ в размере 21 млрд. долл. США в рамках международного комплекса мер чрезвычайной помощи в размере 60 млрд. долл. США. Таким образом, по сравнению с суммарным объемом краткосрочных обязательств, который оценивался в 68,4 млрд. долл. США¹⁴, комплекс мер покрывал 88 процентов этих обязательств. Вследствие острой нехватки иностранной валюты и возможной неуплаты по обязательствам часть средств была выплачена немедленно по согласовании комплекса мер. Рассмотрение вопроса о целесообразности жесткой кредитной политики и поддержания высоких процентных ставок в случае Республики Корея, учитывая высокое соотношение привлеченного и собственного капитала ее частных компаний, выходит за рамки настоящего доклада. Достаточно сказать, что в этой связи было поднято множество вопросов. 16 декабря 1997 года был введен плавающий курс воны. 17 декабря 1997 года МВФ создал Дополнительный резервный фонд (ДРФ), а 24 декабря 1997 года организовал оперативное финансирование Республики Корея через механизм осуществления более быстрых выплат во избежание неминуемой угрозы неплатежа Республики Корея по своим обязательствам. ДРФ предназначен для оперативного оказания финансовой помощи странам, испытывающим проблемы несбалансированности внешних расчетов ввиду наличия значительного объема краткосрочных потребностей в финансировании в результате внезапной потери доверия на рынках.

54. Корея применила такой же подход к урегулированию кризиса краткосрочной задолженности, как и во время кризиса 80-х годов. Корейская группа по ведению переговоров встретила с руководящим комитетом международных банков-кредиторов для согласования вопроса о реструктуризации краткосрочного долга. 28 декабря 1997 года с отдельными банками-кредиторами было достигнуто временное соглашение о пролонгации части краткосрочных кредитов, а затем, 28 января 1998 года, с объединением 13 крупных международных банков-кредиторов было достигнуто общее соглашение о планируемом преобразовании краткосрочных кредитов на сумму приблизительно 24 млрд. долл. США (без учета торговых кредитов) в кредиты с более длительными сроками погашения. Банки согласились также продолжать практику пролонгации имеющихся кредитов до согласования всех деталей. Соглашения о рефинансировании были заключены к марту 1998 года, однако их выполнение будет добровольным для кредиторов. 17 марта 1998 года, когда наступил крайний срок выполнения соглашений о рефинансировании краткосрочной задолженности, со 134 банками из 32 стран были заключены договоренности о реструктуризации долга по кредитам на общую сумму 21,9 млрд. долл. США, которые были преобразованы в кредиты со сроками погашения от одного до трех лет. В результате краткосрочный компонент общего объема задолженности сократился с 44 процентов по состоянию на конец 1997 года до 30 процентов по состоянию на конец марта 1998 года. В соответствии с договоренностью правительство выпустило облигационные займы в качестве гарантии по рефинансированным кредитам. В развитие усилий по реструктуризации долга правительство дало распоряжение банкам создать механизмы для корпоративной реорганизации пострадавших компаний-должников.

55. Решение проблемы, связанной с кризисом задолженности, также обойдется правительству Республики Корея весьма дорого, учитывая затраты на гарантирование рефинансированных кредитов и расходы на проведение структурной перестройки финансового сектора и рекапитализации финансовых учреждений. Правительство в свое время выступило гарантом по вкладам финансового сектора, что также может обойтись весьма дорого. Как и в случае с Таиландом, отсутствие торговых кредитов может затруднить процесс оживления экономики ввиду нехватки капитала для финансирования ускоренного производства экспортных товаров.

Индонезия (1997 год)

56. Кризис в Индонезии имеет ряд сходных черт с кризисами задолженности в Таиланде и Республике Корея, хотя возникновение кризиса может во многом объясняться начавшейся цепной реакцией, поскольку на момент начала кризиса основные традиционные показатели состояния экономики страны, как представляется, были в целом позитивными. Тем не менее, так же как в Таиланде и Республике Корея, наблюдались серьезные недостатки в механизмах регулирования и контроля деятельности финансовой системы, в результате которых финансовый кризис вылился в реальный кризис экономики. Показатели задолженности в Индонезии значительно хуже, чем в других странах, что наводит на мысль о том, что кризис может представлять скорее проблему неплатежеспособности, чем проблему ликвидности.

57. После введения 2 июля 1997 года плавающего курса тайландского бата Индонезия (и некоторые другие страны региона) испытали давление на свою валюту. В результате 14 августа 1997 года был введен плавающий курс рупии. 31 октября 1997 года было достигнуто соглашение по комплексу мер чрезвычайной помощи в размере 38 млрд. долл. США, включая резервное соглашение с МВФ на сумму 10,14 млрд. долл. США. Объем краткосрочной задолженности частного сектора Индонезии оценивается примерно в 80 млрд. долл. США¹⁵, так что комплекс мер чрезвычайной помощи покрывает приблизительно 48 процентов краткосрочной задолженности частного сектора.

58. Однако соглашение с МВФ не соблюдалось с надлежащей строгостью, и 15 января 1998 года было достигнуто пересмотренное соглашение. Данная программа вновь не соблюдалась с надлежащей строгостью, хотя было осуществлено значительное число согласованных мер. Обе программы критиковались за то, что они игнорировали необходимость урегулирования кризиса задолженности. Действительно, учитывая крайне удручающие показатели задолженности Индонезии, достижение экономической стабильности вряд ли было бы возможным без соглашения о реструктуризации долга. Правительство в сотрудничестве с МВФ предприняло первые усилия по выработке решения кризиса задолженности. 27 января 1998 года один из высших официальных лиц Индонезии заявил, что многим компаниям потребуется "передышка" в обслуживании их внешней задолженности, что породило опасения относительно возможного введения моратория на погашение задолженности Индонезии. В конечном счете официальный мораторий введен не был. 9 марта 1998 года Директор-распорядитель МВФ предостерег, что программа чрезвычайной помощи окажется в опасности, если соглашение от 15 января 1998 года не будет соблюдаться более строго. Были начаты расширенные переговоры с МВФ по третьему пересмотренному соглашению, которое включало бы положения, касающиеся решения проблемы кризиса задолженности правительством. Дополнительный меморандум к соглашению с МВФ от 15 января 1998 года был наконец утвержден 10 апреля 1998 года. К этому времени были в целом выработаны рамки соглашения о реструктуризации долга между индонезийской группой по ведению переговоров и руководящим комитетом банков-кредиторов при участии МВФ и Всемирного банка.

59. К 8 апреля 1998 года рамки соглашения о реструктуризации долга приняли весьма схожие формы с планом, разработанным Мексикой в рамках согласованного урегулирования кризиса с ее банками-кредиторами в 1982 году. В июне 1998 года была наконец достигнута договоренность о реструктуризации межбанковской задолженности, корпоративной задолженности и задолженности по торговым кредитам. Настоящий план вступает в силу 1 августа 1998 года и главным своим элементом предусматривает создание нового учреждения – Индонезийского агентства по реструктуризации долга (ИНДРА). ИНДРА будет выступать в качестве посредника и гарантировать поступление иностранной валюты частным компаниям, участвующим в осуществлении плана. Компании будут переводить в ИНДРА платежи в рупиях, эквивалентные долларовой величине их краткосрочной задолженности, исчисленной по заранее установленному обменному курсу, а ИНДРА будет переводить платежи банку-кредитору в долларах. ИНДРА будет оказывать эту услугу только в том случае, если кредиторы преобразуют краткосрочную задолженность компаний в кредиты с

более длительными сроками погашения, составляющими от одного до четырех лет. Участие компаний-дебиторов является добровольным и требует согласования между компанией-дебитором и ее кредиторами. В рамках соглашения банки-кредиторы обещали поддерживать уровень предоставляемых индонезийским компаниям средств на цели финансирования торговли на уровне, существовавшем на конец апреля 1998 года. Индонезийские банки были обязаны погасить в течение июня 1998 года все просроченные долги (составляющие по оценкам 4,5 млрд. долл. США). Новые рефинансированные кредиты и торгово-кредитные линии будут гарантированы Банком Индонезии. Согласно одному из сообщений, данная договоренность обеспечит потенциальное покрытие задолженности частного сектора в пределах 80 млрд. долл. США.

60. Позднее, 30 июля 1998 года, в ответ на продолжающиеся экономические потрясения международные доноры Индонезии согласились предоставить в течение 1998 года беспрецедентную по объему помощь в размере 7,9 млрд. долл. США. Данное объявление об оказании помощи последовало за согласованием дополнительного комплекса мер МВФ в размере 6,3 млрд. долл. США, который, по имеющимся сведениям, включал добровольный и "неофициальный" перенос сроков погашения задолженности официальным кредиторам в рамках Парижского клуба¹⁶.

61. Как и в случае Таиланда и Республики Корея, негативное воздействие на процесс структурной перестройки и оживления экономики оказала нехватка средств для финансирования торговли. Отличительной чертой явилось включение в соглашение положений, касающихся предоставления средств на цели финансирования торговли.

62. Урегулирование кризиса задолженности обойдется правительству весьма дорого и будет включать стоимость гарантий, предоставляемых в рамках плана ИНДРА, а также расходы на обеспечение ликвидности банковской системы и структурной перестройки финансового сектора и рекапитализации финансовых учреждений. По оценкам аналитиков, рассчитанным в марте 1998 года, одна лишь рекапитализация банковского сектора обойдется в сумму свыше 20 млрд. долл. США.

IV. ВЫВОДЫ В СФЕРЕ МЕЖДУНАРОДНОЙ ПОЛИТИКИ

63. Проблема задолженности вновь становится насущным вопросом в международной повестке дня. Медленный процесс осуществления инициативы в отношении БСКД и частое возникновение финансовых кризисов, затрагивающих страны со средним уровнем дохода после их быстрой интеграции на глобальных финансовых рынках, вызывают беспокойство международного сообщества. Для оценки приемлемости объема задолженности развивающихся стран предлагалось создать независимую комиссию, члены которой назначались бы с согласия кредиторов и должников¹⁷. Важным фактором очевидной неспособности оперативно решить проблемы задолженности является недостаточный уровень финансирования комплекса мер по снижению задолженности или комплекса мер чрезвычайной помощи.

64. На основе вышесказанного можно заключить, что МВФ остается стержневым элементом международных усилий по урегулированию проблемы задолженности, будь то в рамках Парижского клуба, Лондонского клуба, инициативы в отношении БСКД или недавних комплексных программ чрезвычайной помощи для стран-должников со средним уровнем дохода. В обозримом будущем такое положение вряд ли изменится, поскольку международное сообщество кредиторов придает большое значение роли МВФ в двух областях:

а) МВФ не допускает проведения странами-должниками такого курса, который представлял бы собой "моральный риск", обязывая эти страны осуществлять программы структурной перестройки и обеспечивая контроль за их осуществлением;

б) МВФ мобилизует необходимые финансовые ресурсы (во многих случаях благодаря поддержке и взносам крупных стран-кредиторов).

65. При таком подходе может делаться слишком большой уклон в сторону контролирования стран-должников и отказа им в праве самим определять свои целевые показатели приемлемого уровня задолженности. Кроме того, слишком большое бремя возлагается на официальный сектор, предоставляющий финансовые средства для помощи частным кредиторам, без достаточного участия последних в механизмах справедливого распределения такого бремени.

А. Инициатива в отношении бедных стран-крупных должников

66. Основанием для беспокойства является слишком медленный процесс осуществления инициативы в отношении БСКД: с момента начала процесса прошло уже два года и всего лишь одна страна (Уганда) в полной мере воспользовалась комплексом мер по снижению задолженности, предусмотренным в рамках инициативы. График осуществления инициативы, по-видимому, построен таким образом, что каждый год будет рассматриваться не более трех стран. Медленное осуществление процесса может объясняться двумя факторами:

а) нехваткой надлежащих финансовых средств для оперативного урегулирования проблемы задолженности во всех странах, которые имеют право на участие в инициативе;

б) сложностью самого процесса, отличающегося громоздкой методологией определения приемлемого уровня задолженности и согласования механизма совместного несения бремени между кредиторами.

67. В целях ускорения процесса осуществления инициативы в отношении БСКД и охвата к 2000 году всех бедных стран, имеющих право участвовать в инициативе в отношении БСКД в соответствии с требованием, предусмотренным в "Маврикийском мандате":

а) предлагается упростить анализ приемлемого уровня задолженности¹⁸ и обеспечить всестороннее участие должников в процессе определения критериев приемлемости (полноправное участие должников в анализе приемлемого уровня задолженности);

б) предлагается сократить сроки осуществления для отдельных стран: промежуток времени между моментом принятия решения (завершение первой программы по линии РФСП) и моментом завершения процесса следует сократить до одного года;

с) Всемирному банку и МВФ предлагается мобилизовать надлежащий объем финансовых средств для обеспечения оперативного рассмотрения к 2000 году всех стран, имеющих право участвовать в инициативе в отношении БСКД, что может потребовать продажи части золотого запаса МВФ;

д) двусторонним донорам предлагается внести больший объем взносов в Целевой фонд БСКД для обеспечения надлежащего решения проблемы задолженности по кредитам других многосторонних учреждений, особенно Африканского банка развития;

е) в отношении беднейших среди БСКД предлагается срочно рассмотреть вопрос о принятии более решительных мер, включая конвертирование всех еще непогашенных долговых обязательств по официальным двусторонним кредитам в безвозмездные субсидии и, при необходимости, списание всего суммарного объема задолженности (см. A/52/871-S/1998/318).

В. Механизмы урегулирования проблемы задолженности
для стран со средним уровнем дохода

68. Возникновение повторяющихся финансовых кризисов в развивающихся странах является предметом серьезного беспокойства для международного сообщества. Ясно, что объем официальных финансовых средств, выплачиваемых в целях урегулирования кризисов задолженности, быстро увеличивается и может достичь неприемлемо высокого уровня. Одни лишь размеры комплексных программ чрезвычайной финансовой помощи и быстрое распространение кризисов ликвидности порождают сомнения относительно способности МВФ мобилизовать чрезвычайные финансовые средства в размере, необходимом для стран, охваченных кризисом. Как отметил министр финансов Соединенных Штатов г-н Роберт Рубин, в современном мире, где ежедневный оборот средств на международных рынках составляет триллионы долларов, для урегулирования кризисов, которые могут возникнуть, просто не хватит официальных финансовых средств¹⁹.

69. Кроме того, возникает опасение, что нынешняя стратегия чрезвычайной помощи чревата возникновением "морального риска" по крайней мере для части кредиторов, которым не приходится нести полный риск по предоставленным ими кредитам. Предоставление официальной финансовой помощи может уберечь кредиторов и инвесторов от последствий принятия неправильных решений и подготовить почву для будущих кризисов. Необходимость более полного привлечения частных кредиторов к совместному несению бремени, связанного с такими кризисами, недавно прозвучала в докладе министров финансов Группы восьми для глав государств – участников встречи на высшем уровне в Бирмингеме в мае 1998 года и в выступлениях Директора-распорядителя МВФ и министра финансов Соединенных Штатов.

70. В докладе Группы восьми отмечалось, что в случае кризиса будет неизбежно возникать необходимость принятия оперативных мер по стабилизации положения и что должны быть найдены пути для того, чтобы это можно было делать без косвенного гарантирования долгов для частного сектора.

71. Высказывалось несколько предложений по выработке международных рамок на основе ряда принципов, которые:

а) обеспечивали бы должнику необходимую свободу при осуществлении структурной перестройки своей экономики;

б) обеспечивали бы промежуточное финансирование (особенно финансирование торговли);

с) обеспечивали бы справедливое несение бремени частными кредиторами;

д) приводили бы к упорядоченному процессу долгосрочного пересмотра условий задолженности.

72. Высказывались аргументы в пользу применения на международном уровне процедур объявления банкротства, часто применяемых в отношении предприятий на национальном уровне²⁰. Эти процедуры служат достижению двух экономических целей²¹. Во-первых, заранее установив

правила распределения частичных или просроченных платежей по сомнительным долговым обязательствам среди различных категорий кредиторов, процедуры объявления банкротства уменьшают неопределенность и "моральный риск". Во-вторых, предоставляя должнику временную защиту от его кредиторов и доступ к промежуточному финансированию, процедуры объявления банкротства дают возможность предприятию, действительная стоимость которого превышает его ликвидационную стоимость, продолжать функционирование.

73. Предложение о создании международного суда по делам несостоятельных суверенных должников, который был бы наделен полномочиями объявлять о замораживании долга, вести переговоры по вопросу о реструктуризации долга, содействовать проведению структурной перестройки страной-должником, определять условия урегулирования задолженности и обеспечивать промежуточное финансирование, обычно отвергается по ряду соображений^{21 22}. Во-первых, частные кредиторы не пожелали бы отказаться от своего права обращаться в национальные суды. Во-вторых, создание международного суда может вызвать тревогу среди инвесторов и привести к повышению стоимости кредитов для развивающихся стран. В-третьих, национальные суды могут заменить руководство компании и арестовать ее активы; эти санкции не могут и не должны применяться к правительствам суверенных государств.

74. Внимание направлено, скорее, на разработку более реальных механизмов с участием частных кредиторов, которые обеспечивали бы должникам возможность объявлять мораторий на погашение задолженности, при сохранении доступа к промежуточному финансированию. Такой механизм предполагал бы более активное участие МВФ в кредитовании должников и возможность применения должниками раздела 2 (b) статьи VIII МВФ в целях приостановки платежей и введения мер валютного контроля, что позволило бы выполнить первые три из упомянутых выше принципов.

75. В вышеупомянутом докладе Группы десяти отмечается, что одним из основополагающих принципов всех контрактов является полное и своевременное выполнение их условий и положений, и говорится о решительной поддержке этого принципа; в то же время в докладе признается, что в некоторых исключительных случаях приостановка выплат в счет погашения задолженности может быть составной частью процесса урегулирования кризиса и что временная приостановка платежей дает возможность выиграть время при возникновении кризиса.

76. В докладе указывается также на необходимость признания того факта, что в случае распространения приостановки платежей на обязательства частного сектора может потребоваться использование официальных или неофициальных мер валютного контроля. Применение таких мер контроля имеет целью замедлить "бегство с рынка" владельцев платежных требований, в том числе внутри страны, которые решили, что в ближайшее время может произойти приостановка выплат по их платежным требованиям.

77. В целях недопущения проведения должниками такого курса, который представлял бы собой "моральный риск", и обеспечения условий для приостановки платежей, являющейся составной частью процесса согласованного и неконфронтационного урегулирования проблемы задолженности между должниками и кредиторами, требуются определенные официальные механизмы²³. Официальные каналы для открытого одобрения решений суверенных должников о приостановке платежей отсутствуют. Вместе с тем складывается, по-видимому, определенный консенсус в вопросе о том, что политика кредитования должников в потенциале обеспечивает МВФ и сообществу официальных кредиторов возможность урегулировать кризис путем демонстрации доверия к политике и более долгосрочным перспективам развития страны-должника. В докладе Группы десяти рекомендуется расширить сферу применения такой политики, не забывая при этом о необходимости проявления осмотрительности и сохранения строгой обусловленности кредитов.

78. В настоящее время до произведения финансовых выплат МВФ обычно требует, чтобы все просроченные платежи кредиторам были урегулированы или чтобы соглашение об урегулировании просроченных платежей было достигнуто в ближайшее время. Готовность МВФ предоставлять кредиты странам, имеющим просроченные платежи, т.е. готовность МВФ продолжать финансирование стран даже в тех случаях, когда эти страны просрочили платежи по задолженности некоторым частным кредиторам, была бы поставлена в зависимость от определенных условий: страна должна осуществить план структурной перестройки и реформы и должна добросовестно вести переговоры о реструктуризации долга с кредиторами. Такой механизм подразумевал бы участие частных кредиторов в согласовании условий реструктуризации долга. Предоставление финансовой помощи МВФ может способствовать усилению позиции должника на переговорах и в сочетании с программой структурной перестройки может сигнализировать кредиторам, имеющим неоплаченные долговые требования, о том, что быстрое достижение соглашения с должником в наибольшей степени отвечает их интересам. Кроме того, приостановка платежей уменьшает объем текущих потребностей в иностранной валюте и существенным образом сокращает размер комплексной программы чрезвычайной помощи. МВФ следует также использовать механизм ускоренных выплат для обеспечения оборотного капитала (финансирования торговли), необходимого стране для функционирования при данном сценарии.

79. Переговоры о долгосрочном изменении условий задолженности по кредитам коммерческих банков могут проводиться в рамках Лондонского клуба. Следует рассмотреть вопрос о том, чтобы преимущества сокращения задолженности по плану Брейди распространялись на "новых должников".

80. Что касается облигационных займов, то механизм упорядоченного ведения переговоров по этим долговым ценным бумагам отсутствует. Следует серьезным образом рассмотреть предложение Группы десяти о включении в долговые контракты специальных оговорок, предусматривающих коллективное представительство кредиторов, квалифицированное большинство голосов при изменении условий контракта и обязательное распределение поступающих выплат в счет погашения задолженности. Хотя эти предложения поднимают ряд вопросов, нуждающихся в рассмотрении, они, как представляется, служат разумным и практическим средством упрощения диалога между кредиторами и дебиторами после возникновения финансового кризиса, при котором основная группа кредиторов представлена держателями облигаций. Вместе с тем отмечалось, что включение таких оговорок должно производиться последовательно как среди развивающихся, так и среди развитых стран, во избежание негативной реакции, которая могла бы возникнуть в случае их иного включения^{21 24}.

Примечания

¹ Как правило, считается, что отношение объема задолженности к экспортным поступлениям, превышающее 200 процентов, и отношение выплат по обслуживанию задолженности к экспортным поступлениям, превышающее 20 процентов, свидетельствуют о серьезных проблемах задолженности.

² Анализ положения пяти стран Азии и пяти стран Латинской Америки в настоящем разделе основан на имеющихся данных, которые опубликованы банком "Дж.П. Морган бэнк" в издании "World Financial Markets" ("Мировые финансовые рынки") и приводятся в таблице 2 ниже. Эти данные необязательно сопоставимы с данными Всемирного банка особенно в том, что касается краткосрочной задолженности. Данные Всемирного банка не включают информацию о Республике Корея и не содержат оценки за 1997 год по отдельным странам. По этой причине в настоящем докладе используются оценки банка "Дж.П. Морган бэнк", поскольку они представляют собой

согласованный набор данных, которые могут быть использованы для сопоставительного анализа 10 стран.

³ Точнее, соответствующий показатель валютных резервов представляет собой сумму свободных валютных резервов за вычетом обязательств по операциям на форвардных валютных рынках.

⁴ В большинстве случаев кредиторы Парижского клуба утверждают условия пересмотра сроков погашения задолженности, заложенные в проектах МВФ по финансированию, в результате чего у страны-должника остается весьма мало возможностей, чтобы добиться их пересмотра в ходе ее встречи с кредиторами Парижского клуба.

⁵ В 1993 и 1995 годах ЮНКТАД обратила внимание международного сообщества на значительное бремя многосторонней задолженности; см. ЮНКТАД "Доклад о торговле и развитии, 1993 год" и "Доклад о торговле и развитии, 1995 год".

⁶ Подробную информацию о стратегиях урегулирования проблемы задолженности в 80-е годы см. доклад Экономической комиссии для Латинской Америки и Карибского бассейна 1990 года, озаглавленный "Latin America and the Caribbean: options to reduce the debt burden".

⁷ По оценкам МВФ, страны со средним уровнем дохода, для которых был завершен процесс пересмотра условий погашения задолженности в рамках Парижского клуба, добились значительного прогресса в области макроэкономической стабилизации и структурных реформ, что улучшило их доступ к частным иностранным источникам финансирования; см. IMF, Official Financing for Developing Countries, 1998, table 14, p. 31.

⁸ Основная сумма долга была сокращена для 11 следующих стран: Египта и Польши в 1991 году (при 50-процентном сокращении задолженности в текущих ценах); Уганды и Боливии в 1995 году (при первоначальном сокращении на 67 процентов и последующем увеличении доли сокращения задолженности до 80 процентов в 1998 году); Бенина, Буркина-Фасо, Гайаны и Мали в 1996 году (сокращение на 67 процентов); Перу (подписание соглашения в 1996 году с последующим пересмотром совокупной суммы долга, запланированным на 1999 год); Российской Федерации (подписание соглашения в 1997 году с последующим пересмотром совокупной суммы долга, запланированным на 1999 год); и Сенегала в 1998 году (сокращение на 67 процентов).

⁹ Подробное описание инициативы в отношении БСКД см. в A. BOOTE and K. Thugge: "Debt relief of low-income countries and the HIPC initiative", IMF Working Paper, WP/97/24 (Washington, D.C., March 1997).

¹⁰ О критике концепций приемлемости уровня задолженности, используемых в рамках инициативы в отношении БСКД, см. UNCTAD, *Least Developed Countries, 1997 Report*, p. 34.

¹¹ Настоящий раздел составлен на основе издания Всемирного банка "Global Development Finance, 1998, appendix 3, Commercial debt restructuring", pp. 83-102.

¹² Данный оценочный показатель краткосрочной задолженности сообщался в прессе и отличается от суммы краткосрочной задолженности по оценкам банка "Дж. П. Морган бэнк" (см. таблицу 2), которая составляет 28,6 млрд. долл. США; разница в оценках указывает на трудности сбора точной информации о краткосрочной задолженности.

¹³ См. "Thailand prepares 'drastic measures' to prop up banks, Financial Times, 3 August 1998; и "Thai bail-out plan seeks to lure foreign investor", Financial Times, 6 August 1998.

¹⁴ Данная оценка объема краткосрочной задолженности сообщается в прессе и отличается от суммы в размере 52,8 млрд. долл. США по оценкам банка "Дж.П. Морган бэнк" (см. таблицу 2); замечание, приведенное в сноске 12, справедливо и в данном случае. Вопрос о точном объеме краткосрочной задолженности Республики Корея по состоянию на конец декабря 1997 года связан с известной неопределенностью. В конце декабря 1997 года власти Республики Корея обнародовали данные, по которым фактический показатель составлял приблизительно 100 млрд. долл. США. В этом случае комплекс мер чрезвычайной помощи покрывал примерно 60 процентов краткосрочной внешней задолженности.

¹⁵ Данный показатель краткосрочной задолженности является текущей оценкой, сообщенной в прессе, и заметно отличается от оценочного показателя 36,8 млрд. долл. США, опубликованного банком "Дж.П. Морган бэнк" (см. таблицу 2).

¹⁶ См. "Indonesia on track for debt rescheduling", Financial Times, 23 July 1998; и "Donors agree \$7.9 billion more for Indonesia", Financial Times, 31 July 1998.

¹⁷ См. ЮНКТАД, "Доклад о торговле и развитии, 1998 год", готовится к печати.

¹⁸ Предложения упростить критерии определения приемлемого уровня задолженности путем использования концепции суммарного объема задолженности вместо концепции текущей стоимости и путем использования простых коэффициентов обслуживания долга высказывались в издании ЮНКТАД "Доклад о торговле и развитии, 1977 год", вставка 3, стр. 50.

¹⁹ См. заявление министра финансов Соединенных Штатов для членов Временного комитета МВФ, Treasury News, 16 April 1998.

²⁰ В готовящемся к выпуску издании ЮНКТАД "Доклад о торговле и развитии, 1998 год" обсуждается возможность применения процедур и принципов объявления банкротства в рамках международных механизмов по урегулированию проблемы задолженности.

²¹ В докладе Группы десяти об урегулировании кризисов ликвидности суверенных государств, подготовленном в мае 1996 года, также обсуждаются многочисленные варианты упорядоченных механизмов урегулирования проблемы задолженности.

²² См. Peter B. Kenen, Lawrence H. Summers, William R. Cline, Barry Eichengreen, Richard Portes, Arminio Fraga and Morris Goldstein, "From Halifax to Lyon: what has been done about crisis management?", Essays in International Finance, No. 200 (Princeton University, October 1996).

²³ В некоторых случаях проводится различие между приостановкой платежей, произведенной должниками в одностороннем порядке ("мораторий") и с прямого или косвенного согласия кредиторов ("замораживание долга").

²⁴ См. Barry Eichengreen and Richard Portes, "Managing the next Mexico", в B. Peter B. Kenen et al., op. cit.

Таблица 1. Внешняя задолженность развивающихся стран, 1996–1997 годы

(В млрд. долл. США)

| | Все развивающиеся страны | | Азия ^a | | Африка ^b | | Страны Африки к югу от Сахары | | Латинская Америка | | Европа и Центральная Азия | |
|--|--------------------------|-----------------------|-------------------|-----------------------|---------------------|----------|-------------------------------|-----------------------|-------------------|-----------------------|---------------------------|-----------------------|
| | 1996 год | 1997 год ^c | 1996 год | 1997 год ^c | 1995 год | 1996 год | 1996 год | 1997 год ^c | 1996 год | 1997 год ^c | 1996 год | 1997 год ^c |
| Суммарный объем задолженности ^d | 2 095,4 | 2 171,4 | 629,3 | 665,8 | 329,6 | 323,5 | 227,2 | 222,6 | 656,4 | 677,9 | 370,2 | 388,8 |
| Долгосрочная задолженность | 1 650,1 | 1 728,5 | 494,2 | 529,5 | 277,1 | 269 | 179,1 | 179,2 | 517,6 | 537,6 | 297 | 315,7 |
| Государственная и гарантированная государством задолженность | 1 397,1 | 1 428,8 | 391,9 | 406,6 | 266,5 | 258,8 | 169,6 | 168,3 | 407 | 413 | 270,1 | 283,5 |
| Негарантированная задолженность частного сектора | 253 | 299,7 | 102,3 | 122,9 | 10,5 | 10,2 | 9,5 | 10,9 | 110,6 | 124,6 | 26,9 | 32,3 |
| Облигационные займы | 346,1 | 302,7 | 55,6 | 33,1 | 5,7 | 6,4 | 5,6 | 9,4 | 51,7 | 32,4 | 47,9 | 52,3 |
| Краткосрочная задолженность | 385,2 | 381,4 | 130,2 | 126,4 | 41,9 | 43,8 | 39,6 | 35,7 | 114,9 | 120,8 | 53,1 | 51,4 |
| Просроченные платежи по процентам и в погашение капитальной суммы долга по долгосрочным обязательствам | 145,2 | 98,5 | 16,2 | 14,9 | 62,3 | 61,1 | 60,7 | 52,0 | 11,2 | 11,0 | 44,5 | 9,6 |
| Выплаты в счет обслуживания долга | 261,8 | 269,2 | 78 | 76,5 | 26,1 | 25,7 | 14,5 | 12,6 | 107,1 | 120 | 40,4 | 40,3 |
| Показатели задолженности (в процентах) | | | | | | | | | | | | |
| Отношение выплат в счет обслуживания долга к экспортным поступлениям | 17,2 | 16,7 | 14,3 | 13,1 | 18,3 | 16,3 | 14,2 | 11,5 | 13 | 11,7 | 11,4 | 10,6 |
| Отношение суммарного объема задолженности к экспорту | 137,4 | 134,3 | 115 | 113,9 | 230,7 | 204,7 | 221,6 | 201,7 | 101,8 | 102,6 | 104,8 | 102 |
| Отношение суммарного объема задолженности к ВВП | 36 | 34,9 | 31,8 | 30,5 | 77,1 | 70,7 | 77,8 | 71,2 | 46,1 | 42,7 | 33,5 | 32,2 |
| Отношение краткосрочной задолженности к резервам | 63 | 59,4 | 52,9 | 48,8 | n/a | n/a | 147,8 | 116,3 | 69,8 | 70,8 | 54,2 | 49,9 |

Источник: World Bank, Global Development Finance, 1998.

^a Включая страны Восточной Азии, Южной Азии и Тихого океана.

^b Включая страны Африки к югу от Сахары, плюс Алжир, Марокко и Тунис.

^c Согласно оценкам.

^d Включая использование кредитов МВФ.

Таблица 2. Внешняя задолженность пяти азиатских и пяти латиноамериканских стран
со средним уровнем дохода, 1996–1997 годы

(В млрд. долл. США)

| Индонезия | | | Республика Корея | | | Таиланд | | | Малайзия | | | Филиппины | | |
|---|----------|-----------------------|---|----------|-----------------------|---|----------|-----------------------|---|----------|-----------------------|---|----------|-----------------------|
| | 1996 год | 1997 год ^a | | 1996 год | 1997 год ^a | | 1996 год | 1997 год ^a | | 1996 год | 1997 год ^a | | 1996 год | 1997 год ^a |
| Суммарный объем задолженности | 132,8 | 137,4 | Суммарный объем задолженности | 146,2 | 136,6 | Суммарный объем задолженности | 98,6 | 95,2 | Суммарный объем задолженности | 42 | 44,7 | Суммарный объем задолженности | 50,1 | 52,3 |
| Долгосрочная задолженность | 91,5 | 100,6 | Долгосрочная задолженность | 58,5 | 83,8 | Долгосрочная задолженность | 60,6 | 66,6 | Долгосрочная задолженность | 30,8 | 31,9 | Долгосрочная задолженность | 37,5 | 39,7 |
| Краткосрочная задолженность | 41,3 | 36,8 | Краткосрочная задолженность | 87,7 | 52,8 | Краткосрочная задолженность | 38 | 28,6 | Краткосрочная задолженность | 11,2 | 12,8 | Краткосрочная задолженность | 12,6 | 12,6 |
| Показатели задолженности (в процентах) | | | Показатели задолженности (в процентах) | | | Показатели задолженности (в процентах) | | | Показатели задолженности (в процентах) | | | Показатели задолженности (в процентах) | | |
| Отношение внешней задолженности к ВВП | 55 | 65 | Отношение внешней задолженности к ВВП | 27 | 32 | Отношение внешней задолженности к ВВП | 51 | 63 | Отношение внешней задолженности к ВВП | 40 | 43 | Отношение внешней задолженности к ВВП | 57 | 62 |
| Отношение внешней задолженности к экспорту | 216 | 225 | Отношение внешней задолженности к экспорту | 83 | 83 | Отношение внешней задолженности к экспорту | 124 | 116 | Отношение внешней задолженности к экспорту | 45 | 45 | Отношение внешней задолженности к экспорту | 118 | 104 |
| Отношение платежей по процентам к экспортным поступлениям | 12 | 14 | Отношение платежей по процентам к экспортным поступлениям | 3 | 4 | Отношение платежей по процентам к экспортным поступлениям | 7 | 7 | Отношение платежей по процентам к экспортным поступлениям | 1 | 2 | Отношение платежей по процентам к экспортным поступлениям | 6 | 6 |
| Отношение краткосрочной задолженности к резервам | 172 | 180 | Отношение краткосрочной задолженности к резервам | 258 | 250 | Отношение краткосрочной задолженности к резервам | 101 | 109 | Отношение краткосрочной задолженности к резервам | 141 | 59 | Отношение краткосрочной задолженности к резервам | 126 | 173 |

| Аргентина | | | Бразилия | | | Мексика | | | Чили | | | Венесуэла | | |
|---|-------------|--------------------------|---|----------|--------------------------|---|-------------|--------------------------|---|-------------|--------------------------|---|-------------|--------------------------|
| | 1996 год | 1997 год ^а | | 1996 год | 1997 год ^а | | 1996 год | 1997 год ^а | | 1996 год | 1997 год ^а | | 1996 год | 1997 год ^а |
| Суммарный объем задолженности | 105,4 | 109,3 | Суммарный объем задолженности | 196 | 195,6 | Суммарный объем задолженности | 167,5 | 154,7 | Суммарный объем задолженности | 24,4 | 26,3 | Суммарный объем задолженности | 33,4 | 32,3 |
| Долгосрочная задолженность | 89,9 | 94,6 | Долгосрочная задолженность | 140 | 152,9 | Долгосрочная задолженность | 128,8 | 116,9 | Долгосрочная задолженность | 21,8 | 25 | Долгосрочная задолженность | 31 | 30,2 |
| Краткосрочная задолженность | 15,5 | 14,7 | Краткосрочная задолженность | 56 | 42,7 | Краткосрочная задолженность | 38,7 | 37,8 | Краткосрочная задолженность | 2,6 | 1,3 | Краткосрочная задолженность | 2,4 | 2,1 |
| Показатели задолженности (в процентах) | | | Показатели задолженности (в процентах) | | | Показатели задолженности (в процентах) | | | Показатели задолженности (в процентах) | | | Показатели задолженности (в процентах) | | |
| Отношение внешней задолженности к ВВП | 34 | 33 | Отношение внешней задолженности к ВВП | 25 | 24 | Отношение внешней задолженности к ВВП | 52 | 40 | Отношение внешней задолженности к ВВП | 33 | 33 | Отношение внешней задолженности к ВВП | 53 | 38 |
| Отношение внешней задолженности к экспорту | 315 | 313 | Отношение внешней задолженности к экспорту | 309 | 289 | Отношение внешней задолженности к экспорту | 147 | 122 | Отношение внешней задолженности к экспорту | 115 | 116 | Отношение внешней задолженности к экспорту | 131 | 119 |
| Отношение платежей по процентам к экспортным поступлениям | 18 | 21 | Отношение платежей по процентам к экспортным поступлениям | 21 | 21 | Отношение платежей по процентам к экспортным поступлениям | 12 | 9 | Отношение платежей по процентам к экспортным поступлениям | 7 | 6 | Отношение платежей по процентам к экспортным поступлениям | 6 | 7 |
| Отношение краткосрочной задолженности к резервам | 86 | 65 | Отношение краткосрочной задолженности к резервам | 96 | 85 | Отношение краткосрочной задолженности к резервам | 199 | 131 | Отношение краткосрочной задолженности к резервам | 18 | 8 | Отношение краткосрочной задолженности к резервам | 18 | 13 |

Источник: JP Morgan, World Financial Markets, Third Quarter, 1998.

^а Оценка.

Таблица 3. Внешняя задолженность бедных стран-крупных должников,
1992-1996 годы

(В млрд. долл. США)

| | 1992 год | 1993 год | 1994 год | 1995 год | 1996 год |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|
| Суммарный объем задолженности | 228,7 | 235 | 246,5 | 254,2 | 245,1 |
| Долгосрочная задолженность | 191,7 | 195 | 205,1 | 209,4 | 201,3 |
| Государственная и гарантированная государством задолженность | 186,9 | 190 | 200,4 | 204,6 | 195,6 |
| Негарантированная задолженность частного сектора | 4,8 | 4,9 | 4,7 | 4,8 | 5,6 |
| Облигационные займы | 2,6 | 2,8 | 2,8 | 2,7 | 2,5 |
| Краткосрочная задолженность | 30,4 | 33,7 | 34 | 36,8 | 35,7 |
| Просроченные платежи по процентам и в погашение капитальной суммы долга по долгосрочным обязательствам | 53,5 | 64,1 | 74,6 | 83,2 | 80,7 |
| Выплаты в счет обслуживания долга | 9,8 | 7,7 | 9,2 | 11,8 | 11,1 |
| Показатели задолженности (в процентах) | | | | | |
| Отношение выплат в счет обслуживания долга к экспортным поступлениям | 20,5 | 16,6 | 18,9 | 20,4 | 15,9 |
| Отношение суммарного объема задолженности к экспорту | 460,7 | 494,8 | 493,4 | 431,4 | 343,7 |
| Отношение суммарного объема задолженности к ВВП | 140,7 | 154,4 | 165,7 | 148,4 | 126,7 |

Источник: World Bank, Global Development Finance, 1998.

Таблица 4. Инициатива в отношении БСКД: текущие итоги реализации инициативы в странах-участницах

| | Дата пересмотра условий задолженности в рамках Парижского клуба | Момент принятия решения | Момент завершения процесса | Итоговая оценка: номинальный показатель смягчения бремени обслуживания долга (в млн. долл. США) |
|---|---|--|-----------------------------|---|
| Страны, суммарный объем задолженности которых был пересмотрен в рамках Парижского клуба | | | | |
| Уганда | Февраль 1995 года | Апрель 1997 года | Апрель 1998 года | 650 |
| Боливия | Декабрь 1995 года | Сентябрь 1997 года | Сентябрь 1998 года | 600 |
| Гайана | Май 1996 года | Декабрь 1997 года | Декабрь 1998 года | 500 |
| Мали | Май 1996 года | Сентябрь 1998 года | Декабрь 1999 года | - |
| Буркина-Фасо | Июнь 1996 года | Сентябрь 1997 года | Апрель 2000 года | 200 |
| Бенин | Октябрь 1996 года | В зависимости от приемлемости объема задолженности | | - |
| Сенегал | Июнь 1998 года | В зависимости от приемлемости объема задолженности | | - |
| Страны, сроки погашения текущей задолженности которых были перенесены в рамках Парижского клуба | | | | |
| Гвинея-Бисау | Пересмотр ожидается в ближайшее время | 1999 год (предположительно) | 2002 год (предположительно) | - |
| Кот-д'Ивуар | Апрель 1998 года | Март 1998 года | Март 2001 года | 800 |
| Мозамбик | Ноябрь 1996 года | Апрель 1998 года | Июнь 1999 года | 2 900 |

Источник: Составлено на основе различных официальных документов МВФ и Всемирного банка.

Таблица 5. Распределение кредитов, предоставленных банками, представляющими отчеты в БМР, по отдельным азиатским странам

| Страны, по которым имеются кредитные позиции | Объем консолидированных трансграничных требований во всех валютах и местных требований в неместных валютах | | | | | | |
|--|--|---|---------------------------|-------------------|---------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| | Всего (в млрд. долл. США) | Распределение по срокам погашения | | | Распределение по секторам | | |
| | | До одного года вклю- чительно | От одного д о двух лет | Свыше двух лет | Банки | Государст- венный сектор | Небанковский частный сектор |
| | | (В процентах от общего объема консолидированных требований) | | | | | |
| Все страны, вместе взятые | | | | | | | |
| Середина 1996 года | 337,8 | 63,3 | 5,5 | 31,1 | 43,6 | 9,8 | 46,4 |
| Конец 1996 года | 367,0 | 61,5 | 5,6 | 32,9 | 43,3 | 9,0 | 47,6 |
| Середина 1997 года | 389,4 | 62,2 | 4,9 | 32,9 | 44,0 | 7,4 | 48,5 |
| Конец 1997 года | 381,0 | 60,6 | 5,4 | 34,0 | 40,7 | 7,4 | 51,8 |
| Южная Корея | | | | | | | |
| Середина 1996 года | 88,0 | 70,8 | 3,9 | 25,3 | 65,7 | 6,7 | 27,4 |
| Конец 1996 года | 100,0 | 67,5 | 4,1 | 28,4 | 65,9 | 5,7 | 28,3 |
| Середина 1997 года | 103,4 | 67,9 | 4,0 | 28,1 | 65,1 | 4,2 | 30,6 |
| Конец 1997 года | 94,2 | 63,1 | 5,5 | 31,3 | 59,4 | 4,2 | 36,3 |
| Индонезия | | | | | | | |
| Середина 1996 года | 49,3 | 60,0 | 7,0 | 32,9 | 20,5 | 13,3 | 66,2 |
| Конец 1996 года | 55,5 | 61,7 | 6,5 | 31,9 | 21,2 | 12,5 | 66,2 |
| Середина 1997 года | 58,7 | 59,0 | 6,0 | 34,9 | 21,1 | 11,1 | 67,7 |
| Конец 1997 года | 58,4 | 60,6 | 6,3 | 33,1 | 20,1 | 11,8 | 68,1 |
| Малайзия | | | | | | | |
| Середина 1996 года | 20,1 | 49,7 | 4,1 | 46,1 | 28,1 | 11,4 | 60,5 |
| Конец 1996 года | 22,2 | 50,3 | 3,2 | 46,5 | 29,3 | 9,0 | 61,8 |
| Середина 1997 года | 28,8 | 56,4 | 2,1 | 41,4 | 36,4 | 6,4 | 57,1 |
| Конец 1997 года | 27,5 | 53,1 | 3,3 | 43,6 | 35,8 | 6,3 | 57,8 |
| Филиппины | | | | | | | |
| Середина 1996 года | 10,8 | 55,1 | 4,9 | 40,0 | 32,0 | 25,4 | 42,6 |
| Конец 1996 года | 13,3 | 58,2 | 4,3 | 37,5 | 39,5 | 20,5 | 40,0 |
| Середина 1997 года | 14,1 | 58,8 | 2,3 | 38,9 | 38,9 | 13,1 | 48,0 |
| Конец 1997 года | 19,7 | 60,4 | 2,2 | 37,4 | 45,3 | 12,3 | 42,4 |
| Таиланд | | | | | | | |
| Середина 1996 года | 69,4 | 68,9 | 5,9 | 25,2 | 40,3 | 3,1 | 56,4 |
| Конец 1996 года | 70,1 | 65,2 | 6,9 | 28,0 | 36,9 | 3,2 | 59,6 |
| Середина 1997 года | 69,4 | 65,7 | 6,6 | 27,7 | 37,6 | 2,8 | 59,5 |
| Конец 1997 года | 58,8 | 65,9 | 7,1 | 27,0 | 30,2 | 3,0 | 66,6 |
| Другие страны | | | | | | | |
| Середина 1996 года | 100,2 | 58,1 | 6,4 | 35,5 | 42,2 | 13,5 | 44,1 |
| Конец 1996 года | 105,9 | 56,1 | 6,3 | 37,7 | 41,1 | 12,8 | 45,9 |
| Середина 1997 года | 115,0 | 58,5 | 4,9 | 36,5 | 43,1 | 10,8 | 46,0 |
| Конец 1997 года | 122,4 | 57,8 | 5,0 | 37,2 | 41,7 | 9,3 | 48,9 |

Источник: Банк международных расчетов.

Таблица 6. Распределение кредитов, предоставленных банками, представляющими отчеты в БМР, по отдельным латиноамериканским странам

| Страны, по которым имеются кредитные позиции | Объем консолидированных трансграничных требований во всех валютах и местных требований в неместных валютах | | | | | | |
|--|--|---|---------------------------|-------------------|---------------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| | Всего (в млрд. долл. США) | Распределение по срокам погашения | | | Распределение по секторам | | |
| | | До одного года вклю- чительно | От одного д о двух лет | Свыше двух лет | Банки | Государст- венный сектор | Небанковский частный сектор |
| | | (В процентах от общего объема консолидированных требований) | | | | | |
| Все страны, вместе взятые | | | | | | | |
| Середина 1996 года | 220,8 | 53,1 | 5,8 | 41,1 | 24,5 | 28,9 | 46,4 |
| Конец 1996 года | 242,4 | 53,7 | 6,0 | 40,4 | 24,2 | 27,9 | 47,7 |
| Середина 1997 года | 251,1 | 52,3 | 3,9 | 43,8 | 23,7 | 25,6 | 50,5 |
| Конец 1997 года | 283,0 | 54,8 | 4,4 | 40,8 | 26,0 | 21,2 | 52,6 |
| Аргентина | | | | | | | |
| Середина 1996 года | 39,4 | 53,4 | 6,5 | 40,2 | 18,2 | 26,6 | 55,2 |
| Конец 1996 года | 44,8 | 56,3 | 6,7 | 37,0 | 19,6 | 23,6 | 56,8 |
| Середина 1997 года | 44,4 | 53,8 | 3,7 | 42,5 | 19,7 | 22,7 | 57,7 |
| Конец 1997 года | 60,4 | 57,2 | 5,3 | 37,6 | 20,2 | 18,6 | 61,2 |
| Бразилия | | | | | | | |
| Середина 1996 года | 63,2 | 57,7 | 4,8 | 37,5 | 30,5 | 25,2 | 44,2 |
| Конец 1996 года | 67,9 | 63,0 | 4,7 | 32,3 | 30,9 | 26,3 | 42,8 |
| Середина 1997 года | 71,1 | 62,2 | 3,1 | 34,7 | 30,8 | 22,9 | 46,2 |
| Конец 1997 года | 76,3 | 64,1 | 3,5 | 32,3 | 35,5 | 19,2 | 45,1 |
| Чили | | | | | | | |
| Середина 1996 года | 13,5 | 57,7 | 6,3 | 36,0 | 24,9 | 12,0 | 63,1 |
| Конец 1996 года | 15,2 | 51,2 | 6,0 | 42,7 | 24,4 | 11,1 | 64,4 |
| Середина 1997 года | 17,6 | 43,3 | 3,8 | 52,8 | 16,8 | 9,8 | 73,3 |
| Конец 1997 года | 21,2 | 49,8 | 5,9 | 44,3 | 17,0 | 8,7 | 74,3 |
| Мексика | | | | | | | |
| Середина 1996 года | 57,0 | 47,8 | 6,3 | 45,9 | 22,3 | 36,6 | 41,1 |
| Конец 1996 года | 60,1 | 44,7 | 6,7 | 48,7 | 19,5 | 37,1 | 43,4 |
| Середина 1997 года | 62,1 | 45,5 | 4,3 | 50,2 | 18,8 | 35,6 | 45,5 |
| Конец 1997 года | 61,8 | 44,6 | 4,1 | 51,3 | 22,0 | 30,1 | 47,9 |
| Венесуэла | | | | | | | |
| Середина 1996 года | 11,0 | 22,7 | 8,2 | 69,1 | 5,0 | 53,4 | 41,6 |
| Конец 1996 года | 11,1 | 28,4 | 6,6 | 65,0 | 7,2 | 51,0 | 41,8 |
| Середина 1997 года | 12,1 | 29,9 | 3,5 | 66,7 | 10,8 | 50,2 | 38,8 |
| Конец 1997 года | 12,2 | 38,4 | 4,3 | 57,3 | 13,6 | 43,2 | 43,2 |
| Другие страны | | | | | | | |
| Середина 1996 года | 36,7 | 60,4 | 5,3 | 34,3 | 30,1 | 24,6 | 44,3 |
| Конец 1996 года | 43,3 | 56,1 | 6,1 | 37,8 | 29,4 | 21,8 | 47,7 |
| Середина 1997 года | 43,7 | 54,2 | 4,8 | 41,0 | 29,6 | 18,4 | 51,3 |
| Конец 1997 года | 51,1 | 56,2 | 4,5 | 39,3 | 30,3 | 16,3 | 52,8 |

Источник: Банк международных расчетов.