



**Конференция Организации
Объединенных Наций
по торговле и развитию**

Distr.: General
15 April 2015
Russian
Original: English

Совет по торговле и развитию

Шестидесят первая исполнительная сессия

Женева, 24–26 июня 2015 года

Пункт 2 предварительной повестки дня

**Возвращение к вопросу о приемлемом уровне долга
в Африке**

Записка секретариата ЮНКТАД

Резюме

В Африке внешний долг составляет в среднем менее 23% валового внутреннего продукта (ВВП), что должно быть приемлемым уровнем для большинства стран. Интерес глобальных инвесторов к развивающимся рынкам суверенного долга позволил многим развивающимся странам выйти на международные облигационные рынки. В последние годы суверенный долг нескольких африканских стран вырос, вызывая озабоченность директивных органов, аналитиков и многосторонних финансовых учреждений, в частности Международного валютного фонда (МВФ). Хотя на нынешнем уровне задолженность континента поддается контролю, ее быстрый рост в нескольких странах вызывает обеспокоенность и требует мер, призванных не допустить повторения африканского долгового кризиса 1980-х годов. В условиях снижения сырьевых цен, роста уровня задолженности, нового удорожания доллара и прогнозов повышения глобальных процентных ставок нельзя игнорировать опасность повторного попадания Африки в долговую ловушку. Как указывается в этом документе, предстоит усвоить важные уроки в тот момент, когда африканские правительства стремятся решать задачи финансирования расходов на развитие и, одновременно, предотвращения нового раунда долговых кризисов.

GE.15-07908 (R) 200515 200515



* 1 5 0 7 9 0 8 *

Просьба отправить на вторичную переработку



Введение

1. В последние годы суверенный долг нескольких африканских стран вырос, став причиной для беспокойства директивных органов, аналитиков и многосторонних финансовых учреждений, в частности МВФ¹. Хотя нынешние показатели задолженности континента поддаются контролю, их быстрый рост в нескольких странах вызывает озабоченность и требует действий, для того чтобы не допустить повторения африканского долгового кризиса 1980-х годов. Согласно данным за 2013 год, две африканские страны с относительно высокими показателями отношения долга к ВВП – это Мавритания (102%) и Кабо-Верде (92%). Разбухание задолженности нескольких африканских стран можно объяснить тем, что африканские страны пользуются более благоприятным доступом к международным финансовым рынкам, поскольку континент растет быстрее, чем ранее². В связи с этим инвесторы пытаются получить в Африке более высокую доходность в свете медленного роста в развитых странах и более высокую норму прибыли в свете субъективно оцениваемого риска инвестирования в Африке. Подъем других развивающихся стран также высвободил новые источники внешнего финансирования, часто не связываемого с условиями, которыми и воспользовались африканские страны. В результате такой благоприятной внешней конъюнктуры такие страны, как Гана, Замбия, Кения, Кот-д'Ивуар и Сенегал с успехом разместили суверенные займы (Standard and Poor's, 2014).

2. На уровень приемлемости африканского долга влияет одна из важных его особенностей: в настоящее время правительства африканских стран привлекают средства частных заемщиков в отличие от предыдущих лет, когда они заимствовали, главным образом, у официальных кредиторов, таких как МВФ, Всемирный банк и Африканский банк развития. Например, облигационные займы были выпущены в Мозамбике, Нигерии, Эфиопии и Южной Африке. Когда эти облигации выпускаются в иностранных валютах, страны становятся подвержены риску валютных колебаний. Кроме того, заимствование у частных кредиторов связано с той проблемой, что реструктурировать долг обычно труднее в тех случаях, когда страна не может его обслуживать, а условия реструктурирования вызывают очень большие издержки. Заимствование из частных источников также создает для африканских стран риск судебных исков фондов-стервятников и обращения в инвестиционный арбитраж. Так, в последние годы в связанное с большими судебными издержками дело по иску фондов-стервятников оказалась вовлечена Замбия (Al Jazeera America, 2015).

3. Для африканских стран привлекательность международных облигационных инвесторов связана с тем, что они не выдвигают условий, связанных с использованием средств. Официальные и двусторонние кредиторы часто устанавливают условия, касающиеся того, как могут использоваться предоставляемые займы; это стало источником разногласий между африканскими странами и двусторонними и многосторонними кредиторами. Африканские страны считают, что это ограничивает их политическое пространство; кроме того, они хоте-

¹ См. IMF, 2013 и *The Financial Times*, 2014.

² С конца 1990-х годов африканские страны стремятся уделять внимание макроэкономической стабильности и важности сохранения "политических буферов", связывая финансовую политику и политику обеспечения приемлемости долга, что, возможно, способствовало повышению устойчивости в период глобального финансового кризиса 2008–2009 годов (UNCTAD, 2014).

ли бы иметь больше возможностей для проведения политики, которую они считают целесообразной в свете реальностей страны.

4. Однако имеются тревожные сигналы, предупреждающие о том, что нынешняя макроэкономическая ситуация отчасти напоминает ситуацию накануне долгового кризиса 1980-х годов. Во многом, как и сегодня, тогда наблюдалась высокая динамика сырьевых цен в сочетании с оптимистическими прогнозами роста в богатых ресурсами странах и низкими процентными ставками. В свете ожидающегося падения международных сырьевых цен, которые уже сократились в некоторых отраслях, например в нефтедобыче, в ближайшем будущем можно ожидать снижения уверенности частных кредиторов. Поэтому разумно задать вопрос, не рискует ли Африка вновь попасть в долговую ловушку?

5. В настоящем документе рассмотрен вопрос о том, в какой мере "новые" создающие долг финансовые потоки – вывоз капитала из других развивающихся стран, размещение облигаций в иностранных валютах³ и внутренний долг, могут создать угрозу превышения уровня приемлемости долга в Африке. Каковы потенциальные последствия этих тенденций для политики? Какие действия в свете меняющейся структуры долга должны предпринять африканские правительства, многосторонние банки развития и партнеры по развитию для предотвращения риска еще одного долгового кризиса?

I. Какова нынешняя ситуация с задолженностью?

6. В 2012 году африканские страны израсходовали примерно 10% своих экспортных доходов на обслуживание внешнего долга, составившего 457 млрд. долларов. Хотя это гораздо меньше, чем в 1990-х годах, когда на обслуживание долга часто уходило более 40% экспортных поступлений, многие африканские страны с 2012 года испытывают растущую обеспокоенность тем, что долговой бум начинает выходить из-под контроля. Поскольку структурная трансформация продвигается медленно, большинство стран по-прежнему остаются зависящими от природных ресурсов экспортерами сырья, уязвимого для резких колебаний цен на сырьевых рынках. И в настоящее время эти цены снижаются. Таким образом, можно утверждать, что заложены структурные основания повторения долгового кризиса 1980-х годов и что существует опасность того, что этот кризис произойдет вновь. В 2006–2012 годах объем государственного и гарантированного государством внешнего долга в текущих долларах в Африке рос быстрее, чем в других развивающихся странах (IMF, 2013).

7. Таблица показывает, что в 2013 году соотношение совокупного внешнего долга Африки к ее ВВП оставалось низким, 23%, что объяснялось высоким ростом ВВП. Этот показатель опустился ниже 30% в 2006 году благодаря инициативам для бедных стран с высокой задолженностью и недавнему буму сырьевых цен. Однако в некоторых странах долг сегодня приближается к 60% ВВП или даже более. Например, в Мавритании отношение долга к ВВП составляет 102%, в Кабо-Верде – 92% и в Зимбабве – 87%; к числу стран, в которых этот показатель превышает 60%, относятся Сан-Томе и Принсипи, а также Сенегал. Расходы на обслуживание долга по отношению к экспорту товаров и услуг в 2013 году составили 10,7%, и в момент составления настоящего документа прогнозировался их рост до 12,1% в 2014 году. Общий размер долга по отношению к экспорту товаров и услуг вырос с 50,8% в 2008 году до 68,5% в 2013 году (см. таблицу). Кроме того, во многих африканских государствах, прежде всего в

³ Также известных, как еврооблигации.

Западной Африке, растут дефициты бюджетов. Сальдо расчетов по государственным кредитам как доля ВВП находится на среднем для континента уровне или превышает его в Либерии, Гвинее и Сьерра-Леоне. Вспышка Эболы в Западной Африке серьезно нарушила экономическую активность в Гвинее, Либерии и Сьерра-Леоне, и медленный рост в этих странах в 2014 году, вероятно, привел к привлечению заемных средств для финансирования растущих бюджетных дефицитов. В результате отношение долга к ВВП в этих странах в 2014 году ухудшилось, что скажется и на соседних с ними странах⁴.

Африка: государственный долг некоторых стран, 2000–2013 годы

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Многосторонний долг (в % от всей суммы долга)	23,7	24,8	25,8	27,0	27,9	29,5	24,5	23,2	24,1	25,4	24,5
Вся сумма долга на конец года (в % к валовому внут- реннему продукту)	53,4	53,6	54,3	48,7	41,9	32,7	25,3	23,6	21,5	23,7	22,1	22,0	22,5	23,2
Вся сумма долга на конец года (в % к экспорту товаров и услуг)	165,2	172,5	173,3	149,0	121,3	87,2	64,0	59,7	50,8	72,8	64,3	61,7	63,9	68,5
Совокупные выплаты в об- служивание долга: проценты и тело долга (в % от экспор- та товаров и услуг)	27,1	28,0	28,3	23,4	19,2	19,3	21,6	11,6	10,6	13,7	9,3	8,9	9,6	10,7

Источник: Data Portal, African Development Bank Group. Имеется по адресу <http://dataportal.afdb.org/Default.aspx> (ссылка проверена 14 апреля 2015 года).

8. Поскольку неразвитость инфраструктуры (энергетики, транспорта и водного хозяйства) по-прежнему в огромной степени препятствует экономическому развитию и конкурентоспособности, правительства многих африканских стран ставят цель повышения уровня инфраструктурных инвестиций государственного сектора⁵. Инфраструктурные проекты во все больших масштабах привлекают финансирование из двусторонних источников, помимо Комитета содействия развитию, например от других развивающихся стран. Кроме того, многие африканские страны все шире привлекают средства международных рынков капитала. В третьем квартале 2013 года страны Африки к югу от Сахары привлекли 4,75 млрд. долл. по сравнению с 3,25 млрд. долл. в тот же период 2012 года (World Bank, 2014)⁶.

9. Как отмечалось выше, многие африканские страны в последнее время выпустили облигации в иностранной валюте, деноминированные в долларах Соединенных Штатов. Суверенные облигации, выпускаемые на международных рынках капитала (еврооблигации), как правило, предусматривают фиксированные купонные выплаты и имеют срок погашения 5–10 лет. Это означает,

⁴ В феврале 2015 года МВФ, который столкнулся с необходимостью уменьшить финансовое бремя этих стран, списал примерно 100 млн. долл. их задолженности. Фонд призвал других международных кредиторов принять аналогичные меры, создав фонд для предоставления чрезвычайной помощи для ограничения масштабов катастрофы для предоставления безвозмездной помощи странам, пострадавшим от эпидемий и других стихийных бедствий.

⁵ В их числе правительства Ганы, Намибии, Нигера, Нигерии, Эфиопии и Южной Африки.

⁶ Например, в 2013 году были размещены выпуски еврооблигаций Руандой на сумму в 400 млн. долл., Нигерией – 1 млрд. долл. и Ганой – 750 млн. долларов.

что в принципе процентные ставки сравнительно низки. Хотя с 2013 года еврооблигации выпустили семь африканских стран, только облигации Габона, Ганы, Нигерии и Южной Африки достигнут срока погашения в ближайшем среднесрочном будущем (до 2018 года) (Mecagni et al., 2014; IMF, 2014). Многие из этих стран выпустили облигации со сроком погашения после 2018 года. Ввиду относительно благоприятной конъюнктуры шоки, связанные с процентными ставками, возможно, не будут оказывать немедленного воздействия. Однако имеются риски других видов, например политические риски, которые также сказываются на общей оценке риска инвесторами: в случае негативного влияния на оценку риска инвесторами их уверенность может быстро ослабнуть, вызвав движение на рынках суверенных облигаций.

II. Меняющаяся структура долга в Африке

10. Сходным образом вызывает озабоченность тенденция уменьшения доли государственных займов, т.е. многостороннего⁷ и двустороннего финансирования, на которые приходилось большинство заимствований Африки, при соответствующем возрастании частного кредитования, на которое в 2012 году приходилось 49% от суммы всех внешних займов Африки (African Development Bank et al., 2014); в случае частных кредиторов реструктурирование государственных займов или привлечение дополнительных средств, как правило, намного сложнее, чем в случае многосторонних кредиторов. Поскольку значительная часть растущего суверенного долга Африки выражена в долларах, валютные колебания могут со временем вызвать проблемы. Почти 15 лет поступательного экономического роста и снижение показателей отношения внешнего долга к ВВП начали привлекать частных инвесторов на рынок.

11. Большинство выпусков еврооблигаций с 2012 года превысили лимит подписки, что свидетельствует о растущем аппетите к инвестированию в африканские страны по сравнению с инвестиционными возможностями в других странах. Однако этот процесс также сопряжен с некоторыми рисками. Во-первых, важен настрой рынка. С 2009 года в условиях низких глобальных процентных ставок желание получить более высокую доходность за пределами Европы и Соединенных Штатов Америки привело к росту спроса на долговые инструменты африканских стран в 2012–2013 годах. Однако с третьего квартала 2014 года происходит неумещающаяся продажа африканских еврооблигаций, ставшая реакцией рынков на снижение нефтяных цен и возвращение к "менее рискованному", хотя и дающим меньшую доходность, зрелым рынкам (*The Financial Times*, 2014). Во-вторых, хотя большинство международных инвесторов еврооблигации привлекают пренебрежимо низкими валютными рисками, эмитенты – правительства африканских стран по-прежнему подвержены этим рискам, которые могут быть велики. Высокими могут оказаться и риски для местной валюты, как это произошло в Гане в 2014 году, когда седи резко упал к отношению к доллару, что привело к удорожанию обслуживания долга в иностранной валюте⁸. Большинство африканских стран, выпускающих еврооблига-

⁷ Например, по линии Всемирного банка и МВФ.

⁸ К 2014 году, несмотря на высокий рост ВВП Ганы (14,5% в 2011 году), из-за неустойчивого состояния финансов страны к августу седи подешевел по отношению к доллару почти на 40%, а прирост ВВП упал до 5%. Помощь МВФ позволила Гане разместить в сентябре 2014 года свой третий еврооблигационный заем. Облигации имели 12-летний срок погашения и позволили привлечь 1 млрд. долл. при ставке 8,1% по сравнению с 5,6%, 6,6% и 6,8% по облигациям, выпущенным соответственно

ции, — относительно малы в глобальном масштабе и относительно более уязвимы для внешних глобальных колебаний на рынках капитала и сырья, и, таким образом, их большая подверженность глобальным финансовым и аналогичным рискам должна более действенным образом сводиться к минимуму их правительствами. Эта задача неизбежно усложняется тогда, когда учитывается настрой глобальных рынков, поскольку масштабные колебания валютных курсов могут причинить серьезный финансовый урон. В ходе 1980-х годов колебания валютных курсов привели к тому, что подорожавший доллар способствовал эскалации африканского долгового кризиса во многих странах. Поэтому валютная структура внешнего долга может иметь серьезные последствия для будущего приемлемого уровня долга (Ibi Ajayi and Khan, 2000).

12. Многие африканские страны по-прежнему привлекают заемные средства на льготных условиях от бреттон-вудских многосторонних организаций. В 2012 году на многосторонние займы приходился 21% всей суммы внешнего долга Африки (African Development Bank et al., 2014). Обычно по этим займам уплачиваются фиксированные проценты или заранее определенные суммы оплаты, и, таким образом, связанные с процентными ставками риски по этим инструментам ограничены. Это касается и большинства двусторонних займов, например от Парижского клуба. Однако некоторые африканские государства также имеют внешние государственные и частные долги с переменной ставкой процента. Ангола, Ботсвана, Кот-д'Ивуар и Южная Африка имеют самый высокий в Африке уровень внешнего долга с переменной ставкой, из-за чего они крайне уязвимы для серьезных колебаний глобальных процентных ставок (World Bank, 2014).

13. Хотя льготные кредиты сохраняют свою важность для многих африканских стран, новые формы привлечения заемных средств за счет двусторонних займов Юг–Юг и эмиссии суверенных облигаций получили возросшее значение. Например, в Сенегале в 2013 году на суверенные облигации приходилось 15% внешнего долга. На займы на полувоспользованных условиях, предоставленных правительством Китая Мозамбику, приходилось свыше трети его долга (Mecagni et al., 2014). Гана использовала оба механизма увеличения своих показателей использования привлеченных средств. Хотя непосредственной вероятности массового дефолта по суверенному долгу нет, характер и последствия неуправляемости финансов не следует игнорировать.

14. Важная задача для директивных органов Африки — обеспечить поддержание относительной макроэкономической и бюджетной стабильности последнего десятилетия при одновременном дальнейшем наращивании производственного потенциала, создающего условия для включающего роста. Хотя он растет, ее средний показатель отношения внешнего долга к ВВП, составивший в 2013 году 23%, остается умеренным. Конкретные значения этого показателя характеризуются широким разбросом между странами континента — от всего лишь 7% в Экваториальной Гвинее до целых 92% в Кабо-Верде. Несколько стран, например Гана и Сенегал, продемонстрировали в недавние годы быстрый рост показателей валового государственного долга. Однако число африканских стран, которые, по оценкам, переживают долговой дистресс или сталкиваются с высоким риском дистресса, упало с 17 в 2006 году до 7 в 2012 году, в

Кот-д'Ивуаром, Эфиопией и Кенией, что позволило стабилизировать седи. Условием выпуска облигаций была поддержка МВФ, потребовавшая снижения государственных расходов в размере 3,5% ВВП (Adams, 2015).

то время как число стран с низким риском более чем удвоилось (13) в этот период (World Bank, 2014).

III. Как африканским странам следует достигать целей финансирования расходов на развитие при одновременном недопущении нового витка долговых кризисов?

15. Хотя уровень задолженности большинства африканских стран приемлем, растет озабоченность тем, что ряд стран могут вновь оказаться в долговой ловушке. Теперь, когда африканские страны все шире выходят на международные рынки капитала и привлекают нелюбимое финансирование, им необходимо придерживаться осторожности в том, что касается динамики раскручивающейся спирали долга и проблем устойчивости, прежде всего если глобальные процентные ставки и сырьевые рынки будут двигаться в неблагоприятном направлении. Если не будет установлен контроль над внешним долгом Африки, он, возможно, станет препятствовать экономическому росту и развитию стран с наибольшей задолженностью. Хотя международное сообщество предприняло заслуживающие высокой оценки усилия по уменьшению бремени задолженности нескольких африканских стран с помощью Инициативы для бедных стран с высокой задолженностью и Многосторонней инициативы по уменьшению бремени долга, уменьшение долгового бремени и достижение уровня приемлемости долга остается колоссальной задачей. При всем этом через четыре года после получения помощи по линии Инициативы для бедных стран с высокой задолженностью в восьми африканских странах уровень государственного долга по отношению к ВВП вырос. Хотя возросшее заимствование может отражать улучшение макроэкономических фундаментальных показателей, способствующее доступу к глобальным финансовым рынкам в виде облигационного капитала и двустороннего кредитования, оно также вызывает обеспокоенность, связанную с последствиями возвращения к высоким уровням задолженности, в частности если новое заимствование не ведет к производственным инвестициям и ускоряющемуся росту.

16. Механизм обеспечения приемлемости долга стран с низким доходом Всемирного банка – МВФ, который оценивает риск долгового дистресса в этих странах, будет и далее оказывать содействие достижению приемлемого уровня долга в Африке (Barkbu et al., 2009). Механизм устанавливает ряд индикативных пороговых уровней политического плана (таких, как внешний государственный долг по отношению к ВВП и обслуживание долга по отношению к экспорту), в сравнении с которыми прогнозы внешнего государственного долга за 20 лет сопоставляются для оценки риска долгового дистресса⁹. Пороговый уровень для каждого показателя бремени задолженности зависит от политики и институционального потенциала данной страны, как те фиксируются индексом оценки политики и институтов стран Всемирного банка (World Bank, 2014). Оценки приемлемого уровня долга учитываются при определении доступа к финансированию МВФ и пределов задолженности в рамках поддерживаемых

⁹ С помощью этого механизма анализируется как внешний долг, так и государственный долг. Поскольку кредиты странам с низким доходом демонстрируют большой разброс процентных ставок и сроков погашения, основным параметр, используемый в этом механизме, – дисконтированная стоимость долговых обязательств. Это обеспечивает сопоставимость в хронологическом разрезе и между странами.

МВФ программ, в то время как Всемирный банк использует их для определения доли безвозмездной помощи и займов при предоставлении содействия развивающимся странам. То что Механизм делает упор на консервативном характере оценок политики и институтов стран-заемщиков и жестких критериев определения рейтингов – например, страна может не проходить лишь по одному из пяти показателей бремени долга и тем не менее считаться переживающей долговой дистресс, – возможно, уменьшило потенциальную полезность инициативы по разработке Механизма для многих африканских стран с низким доходом (Nissanke, 2013; Berg et al., 2014). Таким образом, более благоприятный рейтинг для многих африканских стран с низким доходом мог бы привести к большей поддержке со стороны Всемирного банка в виде безвозмездной помощи, а не займов. Механизм также мог бы вносить более действенный вклад в дело оказания помощи многим африканским странам в достижении целей финансирования расходов на развитие при одновременном предотвращении нового витка долговых кризисов (Nissanke, 2013).

17. Кроме того, имеются специальные механизмы, такие как Парижский клуб¹⁰, которые могут реорганизовывать долговые обязательства по отношению к двусторонним кредиторам и таким образом помогать африканским странам в достижении целей финансирования расходов на развитие при одновременном недопущении нового раунда долговых кризисов благодаря повышению устойчивости долга. Сегодняшний мир демонстрирует существенно возросшую сложность в плане международных рынков капитала и приемлемости долга, чем в 1980-х годах. Например, другие развивающиеся страны реализуют активные программы содействия развитию, которые вызвали возросшую озабоченность в отношении приемлемости долга и прозрачности в Африке (Reisen, 2007; Strange et al., 2013). Международное сообщество решает эту проблему с помощью более совершенной структуры в рамках более широкого финансирования инициатив в области развития¹¹ и принципов ЮНКТАД 2012 года о поощрении ответственного суверенного кредитования и заимствования¹², которые нацелены на создание механизма устойчивости долга.

18. Что касается инициативы Организации Объединенных Наций по финансированию в целях развития¹³, то дискуссии по этому поводу, по-видимому, связаны с четырьмя взаимодополняющими принципами выделения финансов на цели развития. Первый подчеркивает необходимость расширения международной безвозмездной помощи и ее нацеливания на наиболее уязвимые и имеющие наименьшую кредитоспособность развивающиеся страны, прежде имеющие

¹⁰ Парижский клуб – крупный форум, на котором страны-кредиторы реструктурируют долги официального сектора, которые были либо привлечены, либо застрахованы или гарантированы правительством страны-кредитора. Парижский клуб состоит из 19 государств-членов, являющихся крупнейшими международными кредиторами.

¹¹ Недавно опубликованный "нулевой проект" итогового документа третьей Международной конференции по финансированию развития, которая состоится в Аддис-Абебе в июле 2015 года, предусматривает целостную и перспективную концепцию и конкретные меры, направленные на финансирование устойчивого развития для предоставления средств осуществления предлагаемых целей устойчивого развития, ставит задачу перестройки повестки дня развития.

¹² См. http://www.unctad.info/upload/Debt%20Portal/Principles%20drafts/SLB_Principles_English_Doha_22-04-2012.pdf, accessed 15 April 2015.

¹³ В ходе 2015 года Организация Объединенных Наций созывает несколько форумов и совещаний с представителями правительств и гражданского общества самых разных стран мира для обсуждения вопроса о том, как финансировать новый комплекс целей устойчивого развития.

ограниченные внутренние возможности мобилизации ресурсов. Второй касается расширения доступа развивающихся стран, в частности стран со средним доходом, к рыночному финансированию. Третий – новая международная цель по связанным с рынком официальным финансированием, которая призывает членов Комитета содействия развитию и другие развивающиеся страны расширить инвестиции и финансовую поддержку для развивающихся стран. Четвертый принцип предусматривает, что безвозмездная помощь, связанная с изменением климата, в максимальной степени должна быть нацелена на финансирование адаптации в свете масштабов инвестиционных задач, с которыми сталкиваются развивающиеся страны в вопросах борьбы с изменением климата. В краткосрочном и среднесрочном плане конъюнктура глобального рынка капитала выглядит для африканских стран благоприятной (IMF, 2014), что дает им замечательную возможность воспользоваться ими для столь необходимых инфраструктурных инвестиций.

19. Принципы ЮНКТАД, касающиеся поощрения ответственного суверенного кредитования и заимствования начали затрагивать пробелы в международной финансовой архитектуре, возникшие из-за отсутствия институтов по поощрению ответственного финансирования. В этих принципах прямо указывается, что государственные должностные лица, занимающиеся вопросами долга – заимствования или кредитования, – являются представителями граждан и должны придерживаться ответственного и прозрачного подхода. Большой акцент также сделан на важности поощрения совместной ответственности обеих сторон – заемщиков и кредиторов – для урегулирования и предотвращения долговых кризисов.

IV. Выводы и вопросы для обсуждения

20. Большой государственный долг – препятствие для роста и развития, хотя в большинстве стран его уровень относительно скромнен. Структура долга в Африке, возможно, меняется, и следствием этого может быть возникновение новых проблем в плане приемлемости долга в будущем. Отношение государственного долга к ВВП с 2000 года резко упало; однако устойчивое снижение долга остановилось из-за наступления глобального финансового кризиса 2008–2009 годов. Нескольким странам, в основном хрупким государствам, потребовалось снижение бремени задолженности. В 2006–2012 годах внешний государственный и гарантированный государством долг рос в Африке быстрее, чем в остальных развивающихся странах. Некоторые африканские страны с относительно развитыми облигационными рынками расширяли выпуск внутренних облигаций для финансирования дефицита. Большинство африканских стран по-прежнему ориентировались на внешнее финансирование. Масштабы, в которых баланс текущих операций страны сведен с дефицитом, обычно определяют ее потребности в заемных средствах, чем и обусловлена важность проведения странами надежной макроэкономической политики, способствующей ограничению их спроса на кредит. Аналогичным образом, в случаях привлечения заемных средств африканским правительствам необходимо принять относительно осмыслительную концепцию и политику регулирования долга с использованием эффективного потенциала и аналитического инструментария для улучшения перспектив того, чтобы накопление долга вело к созданию производственной базы. Регулирование долга должно быть важнейшим элементом эффективной системы регулирования государственных финансов, центр которой должны составлять прозрачность и подотчетность – ключевые элементы того, что часто рассматривается как наилучшая практика управления развитием (UNCTAD,

2010). Разумеется, усилия по сохранению или приобретению пространства бюджетной политики и регулированию долга в Африке получают пользу от макроэкономической политики, основанной на четких бюджетно-финансовых правилах и среднесрочных механизмах расходования средств. В настоящее время международные процентные ставки относительно низки, поэтому сегодня заимствование, возможно, разумно для африканских государств, если за счет этих ресурсов будет финансироваться приносящий высокий доход рост, способствующий инвестициям в физический и человеческий капитал.

21. Хотя некоторые страны Африки не имеют обременительного долга, многие страны могут столкнуться с трудностями в финансировании более крупных дефицитов, если произойдет существенное замедление глобальной экономики или резкое падение сырьевых цен. Уязвимость для колебаний и нестабильность глобальных сырьевых цен остаются в Африке высокими, и снижение высокой конъюнктуры сырьевых рынков – предсказуемая реальность. Странам следует рассмотреть возможность создания суверенных фондов благосостояния, таких как норвежский нефтяной фонд, управление которыми строится на началах самостоятельности и независимости. Дополнительные доходы, полученные благодаря высоким сырьевым ценам в периоды высокой конъюнктуры, могли бы перечисляться в такие фонды и использоваться в такие периоды, когда цены оказываются ниже ожидавшихся, для обеспечения стабильности государственных расходов, прежде всего в столь необходимую инфраструктуру и социальную сферу, что позволило повысить устойчивость зависящих от сырья африканских стран по отношению к циклу "бум–кризис" на сырьевых рынках. Разумеется, в свете высокой степени зависимости Африки от добывающих отраслей диверсифицированная экспортная база крайне важна для уменьшения уязвимости экспортных доходов от существенных колебаний сырьевых цен, что уменьшило бы вызванную этим задолженность, возникающую в тот период, когда правительство пытается финансировать дефициты бюджета и текущих операций с помощью возросшего заимствования.

22. В частности, страны, которые в последнее время пережили гражданскую войну, нападения террористов и Эболу, подвергаются наибольшему риску попадания в долговую ловушку, даже если рассматривается возможность предоставления наиболее благоприятного льготного финансирования. Эти страны, в частности пострадавшие от эпидемии Эболы, понесли огромные социально-экономические потери, преодоление которых потребует десятилетий инвестиций и помощи. Обязательства по льготному кредитованию создают дополнительное бремя для этих стран и вполне могут помешать их восстановлению. Тем самым инициатива по созданию действенных механизмов разгрузки задолженности этих стран должны рассматриваться как средство оказания помощи этим странам в их восстановлении и реконструкции. Кредиторы, многосторонние, двусторонние или частные, должны свести к минимуму риск неосмотрительного кредитования и наращивания долга и условных обязательств в Африке с помощью механизма обеспечения приемлемости долга для стран с низким доходом и принятия принципов поощрения ответственности суверенного кредитования и заимствования.

23. На этом фоне были определены следующие вопросы, которые должны направлять экспертные обсуждения по теме исполнительной сессии Совета по торговле и развитию этого года:

а) Как африканским странам следует достигать цели финансирования расходов на развитие при одновременном недопущении нового витка долговых кризисов?

- b) Какие уроки прошлых долговых кризисов Африки актуальны в нынешних условиях?
- c) Какие конкретные меры следует принять Африке и международному сообществу в рамках финансирования повестки дня развития для повышения устойчивости долга?
- d) Что должны предпринять в свете меняющейся структуры долга африканские правительства, многосторонние банки развития и партнеры по развитию для предотвращения риска еще одного долгового кризиса?

Литература

- Adams P (2015). Africa Debt Rising. Africa Research Institute. January. Available at <http://www.africaresearchinstitute.org/publications/africa-debt-rising-2/> (accessed 18 March 2015).
- African Development Bank, Development Centre of the Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) and United Nations Development Programme (2014). *African Economic Outlook 2014: Global Value Chains and Africa's Industrialization*. OECD Publishing. Paris.
- Aljazeera America (2015). The end of vulture funds? Available at <http://america.aljazeera.com/articles/2014/3/22/the-end-of-vulturefunds.html> (accessed 16 March 2015).
- Barkbu B, Beddies CH and Le Manchec M-H (2009). The Debt Sustainability Framework for Low-income Countries. IMF Occasional Paper No. 266. International Monetary Fund. Washington, D.C.
- Berg A, Berkes E, Pattillo C, Presbitero A and Yakhsgilikov Y (2014). Assessing bias and accuracy in the World Bank-IMF's Debt Sustainability Framework for Low-income Countries. Working Paper No. 14/48. International Monetary Fund. Washington, D.C.
- The Financial Times* (2014). IMF warns "rising" African nations on sovereign debt risks. 29 May. Available at <http://www.ft.com/cms/s/0/6ae943e0-e751-11e3-8b4e-00144feabdc0.html#axzz3XGoX8gSS> (accessed 14 April 2015).
- Ibi Ajayi S and Khan MS, eds. (2000). *External Debt and Capital Flight in Sub-Saharan Africa*. International Monetary Fund. Washington, D.C.
- International Monetary Fund (2013). *Regional Economic Outlook, October 2013: Sub-Saharan Africa – Keeping the Pace*. Washington, D.C.
- International Monetary Fund (2014). *World Economic Outlook, October 2014 – Legacies, Clouds, Uncertainties*. International Monetary Fund. Washington, DC.
- Mecagni M, Canales Kriljenko JI, Gueye CA, Mu Y, Yabara M, Weber S (2014). *Issuing International Sovereign Bonds: Opportunities and Challenges for Sub-Saharan Africa*. International Monetary Fund. Washington, D.C.
- Nissanke M (2013). Managing sovereign debt for productive investment and development in Africa: A critical appraisal of the joint bank-fund debt sustainability framework and its implications for sovereign debt management.
- Reisen H (2007). Is China Actually Helping Improve Debt Sustainability in Africa? International conference on emerging powers in global governance, 6–7 July. Paris.
- Standard and Poor's (2014). Sub-Saharan African sovereign debt report 2014. Global Standard and Poor's Capital IQ. Credit Portal. 27 February. Available at https://www.globalcreditportal.com/ratingsdirect/renderArticle.do?articleId=1265108&SctArtId=217666&from=CM&nsf_code=LIME (accessed 14 April 2015).
- Strange A, Parks BC, Tierney MJ, Fuchs A, Dreher A, Ramachandran V (2013). China's development finance to Africa: A media-based approach to data collection. Working Paper 323. Center for Global Development.
- World Bank (2014). Country Policy and Institutional Assessment (CPIA) Africa :Assessing Africa's policies and institutions (includes Djibouti and Yemen). No. 88991.
- UNCTAD (2010). *The Least Developed Countries Report 2010: Towards a New International Development Architecture for LDCs*. United Nations publication. Sales No. E.10.II.D.5. New York and Geneva.

- UNCTAD (2012). Principles on Promoting Responsible Sovereign Lending and Borrowing. United Nations. Available at http://www.unctad.info/upload/Debt%20Portal/Principles%20drafts/SLB_Principles_English_Doha_22-04-2012.pdf (accessed 15 April 2015).
- UNCTAD (2014). *Economic Development in Africa Report 2014: Catalysing Investment for Transformative Growth in Africa*. United Nations publication. Sales No. E.14.II.D.2. New York and Geneva.
- World Bank (2014). An analysis of issues shaping Africa's economic future. Africa's Pulse. Volume 9.
-