



Генеральная Ассамблея

Distr.: General
26 September 2000
Russian
Original: English

Пятьдесят пятая сессия

Пункт 92(с) повестки дня

**Вопросы макроэкономической политики:
кризис внешней задолженности и развитие**

Последние события в области внешней задолженности развивающихся стран

Доклад Генерального секретаря*

Содержание

	<i>Пункты</i>	<i>Стр.</i>
I. Введение	1–5	2
II. Международные проблемы и стратегии в области задолженности	6–68	3
A. Инициатива в отношении бедных стран — крупных должников (БСКД)	9–29	5
B. Страны-должники, не относящиеся к категории БСКД	30–34	10
C. Последние данные о конъюнктуре на рынках долговых обязательств по коммерческим займам	35–38	11
D. Заключенные в последнее время соглашения о реструктуризации долга	39–43	12
E. Финансовые кризисы и задолженность на формирующихся рынках	44–57	14
F. Вопросы урегулирования задолженности по коммерческим займам	58–68	18
III. Выводы в сфере международной политики	69–78	21

* Настоящий доклад был представлен 26 сентября 2000 года, с тем чтобы в него можно было включить обновленную информацию, необходимую для рассмотрения последних событий в рамках всеобъемлющего и предметного анализа стоящих перед развивающимися странами проблем внешней задолженности и обслуживания долга.

I. Введение

1. В своей резолюции 54/202 от 22 декабря 1999 года Генеральная Ассамблея, вновь подтвердив настоятельную необходимость дальнейшего применения существующих механизмов решения проблем развивающихся стран, связанных с внешней задолженностью и ее обслуживанием, с тем чтобы помочь им покончить с практикой пересмотра сроков погашения задолженности и облегчить чрезмерно тяжелое долговое бремя, рассмотрела возможности активизации международного сотрудничества в направлении поиска долгосрочного решения этих проблем. Ассамблея просила Генерального секретаря представить на ее пятьдесят пятой сессии доклад об осуществлении этой резолюции и включить в его доклад всеобъемлющий и предметный анализ стоящих перед развивающимися странами проблем внешней задолженности и обслуживания долга. Настоящий доклад подготовлен в ответ на эту просьбу.

2. Из анализа основных показателей задолженности¹ видно, что проблемы внешней задолженности и обслуживания долга проявляются с наибольшей остротой и постоянством в бедных странах-крупных должниках (БСКД) — группе стран, являющейся объектом инициативы в отношении БСКД. Вместе с тем целый ряд других развивающихся стран и стран с переходной экономикой также находятся в уязвимом положении. Хотя после глобального финансового кризиса 1997-1998 годов в этих странах началось оживление экономического роста, проблемы реструктуризации долга сохраняются и страны по-прежнему испытывают воздействие неблагоприятного изменения цен на сырьевые товары, процентных ставок, обменных курсов и потоков частного капитала. Некоторые из них были вынуждены изменить сроки погашения своих внешних обязательств. Кроме того, на возможности обслуживания долга некоторых стран по-прежнему сказываются войны и стихийные бедствия.

3. Для решения проблем задолженности этих стран утверждены различные стратегии. В этой связи внимание международного сообщества в последнее время было в основном сосредоточено на инициативе в отношении БСКД; однако работа продвигается гораздо медленнее, чем ожидалось, и

реализация инициативы страдает от проблем недостаточного финансирования, чрезмерной обусловленности, ограниченных критериев участия, недостаточного облегчения долгового бремени и громоздких процедур. Предпринимались шаги для ускорения процесса БСКД, и в настоящее время принято обязательство удвоить число стран, для которых согласовано сокращение задолженности, с 10 в сентябре 2000 года до 20 к декабрю 2000 года. Хотя такое ускорение можно лишь приветствовать, при нынешнем подходе вряд ли удастся устранить чрезмерное бремя задолженности беднейших стран мира. Одним из возможных путей решения этой проблемы (как обсуждается ниже в разделе III) стало бы создание, при сохранении существующих процессов, независимой группы экспертов, которая провела бы оценку или переоценку приемлемости уровня задолженности, соответствия критериям, дающим право на сокращение задолженности, размера необходимого сокращения задолженности, обусловленности и финансирования (включая предоставление необходимых средств для участвующих в этом процессе многосторонних финансовых учреждений) по всем странам, относящимся к категории БСКД, включая те из них, которые уже воспользовались или в ближайшие месяцы воспользуются механизмом сокращения задолженности в рамках существующей инициативы. Последним двум группам стран следует предоставить дополнительные меры по облегчению долгового бремени, если группа экспертов признает недостаточным сокращение их задолженности, произведенное в рамках инициативы в отношении БСКД. При разработке способов применения такого подхода можно было бы использовать опыт внутренних процедур объявления неплатежеспособности в крупнейших промышленно развитых странах, а также процедур объявления неплатежеспособности в международном частном праве. Данный подход не должен ограничиваться БСКД, а должен включать более широкий спектр стран, нуждающихся в специальных мерах для преодоления стоящих перед ними проблем задолженности по официальным кредитам. Одновременно с этим следует согласовать вопрос о приостановке всеми БСКД своих выплат в счет обслуживания долга, без начисления соответствующих дополнительных процентов, до тех пор, пока группа экспертов не вынесет своих рекомендаций и не будет достигнута

договоренность по сокращению задолженности этих стран. Такая приостановка выплат могла бы также распространяться на те страны, не относящиеся к категории БСКД, которые будут признаны группой имеющими право на облегчение долгового бремени в период, необходимый для достижения окончательной договоренности по сокращению их задолженности.

4. Равным образом, несмотря на проведение многочисленных совещаний и возникновение новых групп и форумов для обсуждения реформы структуры международной финансовой системы после недавней вспышки финансовых кризисов на формирующихся рынках, международное сообщество не смогло развеять опасения развивающихся стран по поводу содержания такой реформы, особенно в отношении упорядоченного и справедливого урегулирования задолженности по коммерческим займам и предоставления на приемлемых условиях достаточного объема международных ликвидных средств странам, испытывающим серьезные трудности с обслуживанием долга. В этих областях необходимо добиться скорейшего прогресса, с тем чтобы более полная интеграция развивающихся стран и стран с переходной экономикой в глобальную финансовую систему не вела к подрыву их стабильности, роста и развития.

5. В настоящем докладе рассматриваются вышеуказанные вопросы. Вначале дается краткий обзор хода осуществления инициативы в отношении БСКД и оценка его недостатков. Затем в докладе рассматриваются страны-должники, не относящиеся к категории БСКД, и обсуждаются стоящие перед ними проблемы, связанные с задолженностью как по официальным кредитам, так и по коммерческим займам. В последующем разделе обсуждаются проблемы задолженности стран с формирующимися рынками, испытывающих в последние годы серьезные финансовые проблемы, и нерешенные вопросы, касающиеся урегулирования задолженности по коммерческим займам. В заключительной части доклада приводится ряд предложений по пересмотру международного подхода к решению проблем задолженности развивающихся стран и стран с переходной экономикой.

II. Международные проблемы и стратегии в области задолженности

6. В 1999 году общий объем непогашенной задолженности развивающихся стран и стран с переходной экономикой практически не изменился. Общий объем задолженности этих стран на конец 1999 года оценивается в 2554 млрд. долл. США, что немного выше уровня конца 1998 года (см. таблицу). Долгосрочная задолженность возросла на 40 млрд. долл. США, а краткосрочная задолженность слегка уменьшилась и составила 16 процентов от общего объема задолженности на конец 1999 года. Коэффициент обслуживания долга оставался в 1999 году практически неизменным на уровне около 18–19 процентов. Отношение общего объема непогашенной задолженности к экспорту сократилось до 137 процентов, а отношение задолженности к валовому национальному продукту (ВНП) снизилось незначительно до уровня менее 42 процентов. Объем краткосрочной задолженности соответствовал 53 процентам суммарного объема валютных резервов по сравнению с показателем 59 процентов на конец 1998 года и более 70 процентов на конец 1997 года.

7. Распределение задолженности по различным регионам в 1999 году осталось таким же, как в 1998 году. На Восточную и Южную Азию пришлось 33 процента общего объема задолженности, на Латинскую Америку — 31 процент и Европу и Центральную Азию — 19 процентов. Доля стран Африки к югу от Сахары составила 9 процентов и доля Ближнего Востока и Северной Африки — 8 процентов. Самый высокий показатель отношения выплат в счет обслуживания долга к экспортным поступлениям (около 35 процентов) отмечается в Латинской Америке, а самый высокий показатель отношения объема задолженности к экспорту (225 процентов) — в странах Африки к югу от Сахары.

8. Несмотря на замедление роста внешней задолженности развивающихся стран и стран с переходной экономикой, проблемы задолженности и ее обслуживания в ряде этих стран сохраняются. Проблемы БСКД, имеющие структурные корни, далеко не решены, и другие бедные страны также подверглись неблагоприятному воздействию недавних финансовых и экономических кризисов на развивающихся рынках, и в результате этого

некоторые из них испытывают платежные проблемы. Многие страны с формирующимся рынком, пострадавшие в последние годы от финансовой нестабильности и кризиса, сталкиваются с проблемами внутренней, а также внешней задолженности, которые ставят под угрозу устойчивость их экономического подъема.

Внешняя задолженность развивающихся стран и стран с переходной экономикой

(В млрд. долл. США)

	Все развивающиеся страны		Страны Африки к югу от Сахары		Ближний Восток и Северная Африка		Латинская Америка и Карибский бассейн		Восточная Азия и Тихий океан		Южная Азия		Европа и Центральная Азия	
	1998 год	1999 год	1998 год	1999 год	1998 год	1999 год	1998 год	1999 год	1998 год	1999 год	1998 год	1999 год	1998 год	1999 год
Суммарный объем задолженности	2 536,0	2 554,0	230,1	231,1	208,1	214,2	786,0	792,7	667,5	659,4	163,8	170,7	480,5	485,9
Долгосрочная задолженность	2 030,3	2 070,7	180,3	179,1	164,1	169,4	640,5	649,0	517,1	530,6	154,2	159,9	374,2	382,8
Государственная и гарантированная государством задолженность	1 529,2	1 580,1	171,1	169,4	159,6	161,4	424,2	440,6	337,7	365,0	143,1	147,2	293,5	296,6
Негарантированная задолженность частного сектора	501,1	490,6	9,1	9,7	4,5	8,0	216,3	208,4	179,4	165,6	11,1	12,7	80,8	86,2
Краткосрочная задолженность	411,9	402,3	42,5	44,7	41,0	41,8	123,5	122,6	119,1	106,1	7,2	8,5	78,6	78,6
Просроченные платежи	128,0	..	63,2	..	12,1	..	11,9	..	17,1	..	0,8	..	22,9	..
Просроченные платежи по процентам	36,2	40,7	20,2	20,4	2,4	2,4	3,6	3,6	2,0	2,0	0,3	0,3	7,7	12,0
Просроченные платежи в погашение капитальной суммы долга	91,8	..	43,0	..	9,7	..	8,3	..	15,1	..	0,5	..	15,3	..
Выплаты в счет обслуживания долга	316,1	349,4	14,1	15,2	22,6	21,1	125,3	140,6	84,8	103,5	16,4	15,2	52,9	53,7
Показатели задолженности (в процентах)														
Отношение выплат в счет обслуживания долга к экспорту товаров и услуг	18,5	18,7	14,7	14,8	14,3	11,0	33,6	34,5	13,3	14,8	18,9	14,5	14,7	14,8
Отношение общего объема задолженности к экспорту товаров и услуг	148,0	136,6	238,7	225,1	131,2	111,3	210,5	194,6	104,9	94,4	189,2	162,5	133,7	133,7
Отношение общего объема задолженности к ВВП	42,2	41,5	72,2	75,8	35,8	44,2	40,9	46,2	40,2	34,8	29,1	28,2	49,0	42,2
Отношение краткосрочной задолженности к резервам	58,9	53,1	139,9	135,5	62,4	60,1	74,7	74,7	40,0	30,9	19,2	21,3	76,3	72,8

Источник: World Bank, *Global Development Finance 2000* (Washington, D.C., 2000).

6 *Примечание:* Две точки (..) означают отсутствие данных.

А. Инициатива в отношении бедных стран — крупных должников (БСКД)

1. Ход разработки и осуществления и другие последние события в области политики

9. Для БСКД в целом характерны крайняя нищета, низкие показатели социального развития и развития людских ресурсов, слабая диверсификация экономики, значительная доля нескольких видов сырьевых товаров в экспортных поступлениях и зависимость от официальной помощи, а также чрезмерно тяжелое бремя задолженности. Последнее проявляется в высоких показателях отношения задолженности к национальному доходу и выплат в счет обслуживания долга к экспортным поступлениям, в большом объеме просроченных платежей и в высоких показателях отношения выплат в счет обслуживания долга к государственным доходам. К концу 1999 года в рамках инициативы в отношении БСКД была предоставлена незначительная помощь, оказавшая ничтожно малое воздействие на показатели суммарного объема задолженности и другие агрегированные показатели задолженности БСКД. По последним имеющимся оценкам², общий объем непогашенной внешней задолженности БСКД вырос в 1999 году примерно на 4,5 млрд. долл. США до уровня 219 млрд. долл. США, и в этом же году отношение задолженности к экспорту составило 389 процентов, что в два с лишним раза больше показателя для всех развивающихся стран, вместе взятых, и намного больше показателя для стран Африки к югу от Сахары (включая БСКД региона). В настоящее время в список БСКД включена 41 страна³. Тридцать три из них являются странами Африки к югу от Сахары и 30 относятся к категории наименее развитых стран.

10. После проведения Кёльнской встречи на высшем уровне в июне 1999 года на ежегодных заседаниях Международного валютного фонда (МВФ) и Всемирного банка в сентябре 1999 года был утвержден ряд конкретных изменений, которые необходимо внести в инициативу в отношении БСКД с целью «углубления, расширения и ускорения» механизма облегчения долгового бремени⁴. Ожидается, что углубление и расширение механизма облегчения долгового бремени будет достигнуто за счет снижения целевых показателей

приемлемого уровня задолженности⁵, что приведет к увеличению числа стран, имеющих право на получение помощи по линии БСКД. Новый механизм сохраняет основную структуру двухэтапного процесса, требующего наличия устойчивых результатов осуществления политики до предоставления помощи. Как и прежде, «момент принятия решения», когда оценивается соответствие страны критериям, дающим право на получение помощи по линии БСКД, обычно достигается после трех лет удовлетворительного осуществления программ структурной перестройки, пользующихся поддержкой МВФ и Всемирного банка. Другой особенностью нового механизма является предоставление дополнительной промежуточной помощи отвечающим соответствующим критериям странам, включая помощь по линии МВФ и Всемирного банка, а также реструктуризация долга в рамках Парижского клуба на более льготных — кёльнских условиях (сокращение задолженности в текущем стоимостном выражении на 90 или более процентов по сравнению с 80-процентным сокращением в соответствии с ранее применявшимися лионскими условиями). Второй этап процесса ведет к «моменту его завершения» и предоставлению помощи участвующими кредиторами по линии БСКД в полном объеме. Хотя в рамках первоначального механизма в принципе требовался еще один трехгодичный период удовлетворительного осуществления политики, теперь имеется возможность сокращения второго этапа процесса БСКД, если страны-должники достигают высоких целевых показателей политики в более короткие сроки. Введение такого «нефиксированного момента завершения процесса» позволяет правительствам выбирать собственные темпы осуществления реформ.

11. Одним из основных нововведений в рамках расширенного механизма для БСКД является прямая увязка с сокращением масштабов нищеты. Теперь от БСКД требуется представление документов о стратегии сокращения масштабов нищеты (ДССН) как составного элемента механизма облегчения долгового бремени. В обычном случае это означало бы, что страна, желающая получить помощь в рамках инициативы, должна разработать до момента принятия решения всеобъемлющую стратегию сокращения масштабов нищеты, основанную на принципах широкого

участия. На практике момент принятия решения для большинства стран, рассматриваемых в настоящее время в рамках нового механизма, определяется на основании временных стратегий. Подготовка окончательных ДССН и достижение удовлетворительных результатов на начальном этапе их осуществления ожидается от стран до предоставления помощи в момент завершения процесса; прежний опыт показывает, что достижение этого момента может занять один–два года. Такая увязка с ослаблением проблемы нищеты и необходимость достижения договоренности по ДССН с использованием процессов с участием институтов гражданского общества только еще больше усложняют реализацию инициативы в отношении БСКД.

12. К концу июля 2000 года девять стран достигли момента принятия решения в рамках расширенного механизма. В феврале 2000 года Боливия, Мавритания и Уганда были признаны имеющими право на получение дополнительной помощи, в апреле 2000 года имеющими право на получение такой помощи были признаны Мозамбик и Объединенная Республика Танзания, в июне 2000 года — Сенегал и в июле 2000 года — Бенин, Буркина-Фасо и Гондурас⁶. Совокупный объем дополнительной помощи по облегчению долгового бремени для этих девяти стран оценивается в номинальном выражении более чем в 15 млрд. долл. США, что соответствует среднему сокращению суммарного объема задолженности в текущем стоимостном выражении почти на 45 процентов сверх помощи, предоставляемой по линии традиционных механизмов. Цель заключается в достижении 20 БСКД своих соответствующих моментов принятия решения в рамках нового механизма к концу 2000 года⁷.

13. Уганда стала первой страной, относящейся к группе БСКД, достигшей момента завершения процесса в рамках расширенной инициативы в отношении БСКД в начале мая 2000 года. Ожидается, что Боливия достигнет этого момента во второй половине 2000 года, и за ней последуют Бенин, Буркина-Фасо, Мозамбик, Объединенная Республика Танзания и Сенегал в 2001 году и Гондурас и Мавритания в 2002 году. В этих первых случаях завершения процесса в рамках расширенного механизма (шесть переоценок с учетом пересмотренных целевых показателей

приемлемого уровня задолженности и три новых оценки) страны смогли в значительной мере воспользоваться ранее существовавшими национальными планами и стратегиями борьбы с нищетой для подготовки ДССН, которые будут представлены бреттон-вудским учреждениям.

14. Хотя в период с августа 1999 года по февраль 2000 года в рамках Парижского клуба не было заключено новых соглашений, создавались условия для внедрения расширенного механизма в отношении БСКД. В марте 2000 года Мавритания стала первой страной, к которой были применены кельнские условия в соответствии с соглашением, заключенным в рамках Парижского клуба, и в апреле 2000 года за ней последовала Объединенная Республика Танзания. Обе страны добились пересмотра сроков текущих выплат по задолженности, причем все кредиторы договорились о сокращении задолженности, т.е. о прямом аннулировании платежей, приходящихся на период консолидации. Кроме того, в мае 2000 года в рамках Парижского клуба было впервые заключено соглашение с Сан-Томе и Принсипи о пересмотре сроков текущих выплат по задолженности на неапольских условиях в поддержку новой договоренности страны с МВФ по линии Фонда для борьбы с нищетой и обеспечения роста (ФБНР). Для оказания Мозамбику помощи в преодолении чрезвычайной ситуации, вызванной опустошительными наводнениями, Парижский клуб в марте 2000 года принял решение об отсрочке всех причитающихся платежей до тех пор, пока страна не достигнет своего момента завершения процесса (намеченного на середину 2001 года) и к этому моменту не будут выработаны договоренности об аннулировании задолженности. Аналогичные договоренности об отсрочке на один год выплат в счет погашения долга Мозамбика достигнуты МВФ и Всемирным банком.

15. Важным событием в конце 1999 года и начале 2000 года является принятие растущим числом стран-кредиторов обязательства предоставить еще большую помощь для облегчения долгового бремени, чем это предусматривается кельнскими условиями. В этой связи решающим шагом в направлении полного аннулирования (двусторонних) платежных требований стало обещание президента Соединенных Штатов Америки, данное им в сентябре 1999 года в связи с

проведением ежегодных заседаний МВФ и Всемирного банка, о 100-процентном прощении долгов в рамках инициативы в отношении БСКД. Другие страны-кредиторы, в первую очередь все страны Группы семи, выступили с аналогичными заявлениями. В апреле 2000 года участники состоявшегося в Вашингтоне совещания министров финансов и управляющих центральных банков стран Группы семи приняли коллективное обязательство увеличить сокращение задолженности до 100 процентов всех рассматриваемых в рамках Парижского клуба платежных требований, не относящихся к официальной помощи в целях развития (ОПР)⁸, — обязательство, которое было подтверждено руководителями стран Группы семи на Окинавской встрече на высшем уровне в июле 2000 года⁹.

16. Однако вышесказанное не следует понимать таким образом, что БСКД могут отныне ожидать быстрого или всеобъемлющего аннулирования своей задолженности по двусторонним кредитам: аннулирование будет в принципе ограничиваться странами, попадающими под действие инициативы, и зависеть от достигнутого ими прогресса в осуществлении реформы экономической политики и сокращении масштабов нищеты. Охват стран, сроки предоставления помощи и охват видов задолженности, например задолженности, возникшей после контрольной даты, также могут зависеть от конкретного кредитора. Помощь зависит также от того, утвердят ли законодательные органы выделение финансовых средств.

17. Вопросы, касающиеся задолженности БСКД, по-прежнему занимали видное место в международной повестке дня после завершения Окинавской встречи на высшем уровне. В июле 2000 года итальянский парламент принял законопроект, позволяющий полностью аннулировать причитающуюся Италии задолженность (по линии развития и по коммерческим займам) и существенно расширить число потенциальных бенефициаров, не ограничивающиеся категорией БСКД.

18. Однако на встрече «Группы 8-ми» на Окинаве не было выдвинуто никаких крупных новых инициатив по задолженности, аналогичных Кёльнской инициативе по задолженности, принятой годом ранее. Руководители согласились добиваться

продвижения вперед инициативы в отношении БСКД и сотрудничать в деле обеспечения того, чтобы как можно больше стран достигли «момента принятия решения» в соответствии с определенными в Кёльне целевыми показателями. Они выразили обеспокоенность в связи с тем, что ряд БСКД в настоящее время втянут в военные конфликты, которые делают невозможной борьбу с нищетой и отодвигают сроки списания задолженности, и согласились активизировать усилия по оказанию помощи этим странам в проведении необходимой подготовки и оформлении соответствующих заявок. Они обещали также содействовать установлению более ответственной практики кредитования и заимствования, с тем чтобы бремя задолженности БСКД вновь не достигло неприемлемого уровня¹⁰. На встрече на высшем уровне рассматривался и ряд других вопросов, включая жизненно важную роль ОПР в борьбе с нищетой и необходимость улучшения торговых и инвестиционных условий и ускорения интеграции развивающихся стран, в том числе беднейших из них, в глобальную экономику¹¹.

2. Нерешенные вопросы

19. По состоянию на июль 2000 года лишь небольшое число стран далеко продвинулись в процессе БСКД, а другим странам еще предстоит выполнить требования для начала этого процесса; иными словами, они приступили к осуществлению программ при поддержке МВФ и Всемирного банка и еще не начали переговоров в рамках Парижского клуба о пересмотре сроков погашения задолженности на льготных условиях. Почти все указанные страны относятся к группе наименее развитых стран, испытывающих тяжелые последствия гражданского конфликта или острые проблемы в сфере управления, и входят в число БСКД с наиболее высоким уровнем задолженности. Советы МВФ и Всемирного банка поддержали предложение о продлении сроков осуществления инициативы в отношении БСКД еще на два года, с тем чтобы стимулировать страны к принятию требуемых программ к концу 2002 года.

20. Достижение общего прогресса тормозится трудностями с мобилизацией ресурсов на цели реализации инициативы, которая финансируется главным образом за счет добровольных взносов. Соглашение об использовании золотых запасов

МВФ в поддержку финансирования участия Фонда было достигнуто на ежегодных заседаниях бреттонвудских учреждений в сентябре 1999 года. Впоследствии была проведена и к началу апреля 2000 года завершена серия внерыночных операций и выручено около 3 млрд. долл. США, которые были инвестированы для получения дохода на цели реализации инициативы. Были объявлены также значительные суммы новых двусторонних взносов в целевые фонды МВФ и Всемирного банка для БСКД¹². Однако финансирование инициативы в полном объеме пока не достигнуто.

21. Ресурсы необходимы не только для покрытия всей суммы расходов на облегчение долгового бремени по линии МВФ и Всемирного банка/Международной ассоциации развития (МАР) в течение ожидаемого срока действия механизма в отношении БСКД, но и для покрытия расходов других многосторонних учреждений, имеющих платежные требования в отношении БСКД, некоторые из которых испытывают трудности с финансированием своей доли в оказании помощи БСКД. Некоторые региональные банки развития и другие финансовые учреждения выразили опасения по поводу воздействия инициативы в отношении БСКД на их финансовое положение и долгосрочную устойчивость и на стоимость заемных средств для развивающихся стран-членов, не относящихся к категории БСКД. Всего несколько месяцев назад были достигнуты соглашения об участии в инициативе в отношении БСКД Межамериканского банка развития (МБР) и других региональных учреждений в Латинской Америке и Карибском бассейне и Африканского банка развития.

22. В случае сохранения неопределенности в вопросах финансирования прежде всего возникнет опасность задержки с предоставлением помощи отдельным странам. Например, завершение разработки нового комплекса мер по облегчению долгового бремени Боливии зависит от участия МБР — крупнейшего кредитора страны, а также других региональных финансовых учреждений. Аналогичным образом, задержка с получением объявленных донорами взносов в рамках механизма финансирования МБР, согласованного в июне 2000 года, не позволяет высвободить ресурсы МВФ на оказание временной помощи Гондурасу.

23. В целом, если дефицит ресурсов будет сохраняться, если получение гарантии участия всех

кредиторов до окончательной разработки комплекса мер по облегчению долгового бремени будет оставаться длительным и сложным процессом и если вследствие этого процесс рассмотрения вопроса о сокращении задолженности конкретных стран не удастся довести до момента принятия решения, то реализация инициативы может замедлиться до полной остановки. Дефицит ресурсов может возникнуть уже в конце 2000 года, поскольку, например, дальнейшее участие МВФ после этой даты не является гарантированным¹³.

24. Увязка между ослаблением проблемы нищеты и облегчением долгового бремени в рамках расширенного механизма БСКД вызывает ряд серьезных вопросов. Первоначально инициатива в отношении БСКД была призвана служить конкретным средством преодоления неприемлемо тяжелого долгового бремени, тогда как в рамках расширенного механизма была добавлена еще одна серьезная цель — сокращение масштабов нищеты. Однако открытым остается вопрос о том, смогут ли механизмы, предусмотренные в новых рамках такой инициативы, обеспечить достижение обеих целей. Нет сомнений в том, что помощь по линии БСКД может сыграть важную роль в улучшении структуры социальных расходов. Однако существует опасение, что при нынешнем подходе на государственные программы социальных расходов делается слишком большой упор, отвлекающий тем самым внимание от первостепенной задачи повышения уровня и производительности капиталовложений, необходимых для достижения экономического роста, который является предпосылкой устойчивого сокращения масштабов нищеты¹⁴.

25. Определенный свет на этот вопрос можно пролить, проанализировав оценки потребностей во внешнем финансировании стран Африки к югу от Сахары, недавно подготовленные секретариатом Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД). По этим оценкам, для поддержания темпов экономического роста на уровне 6 процентов необходимо удвоить существующий объем официального финансирования. Это означало бы увеличение чистого притока официального капитала примерно на 7 процентов от совокупного объема валового внутреннего продукта (ВВП) стран региона. С другой стороны, платежи по процентам и в счет

погашения капитальной суммы официального долга этих стран составляли чуть менее 3 процентов от совокупного объема их ВВП за последние пять лет. Это означает, что для распространения действия механизма БСКД на все страны Африки к югу от Сахары и незамедлительного представления им полного объема помощи по облегчению их официальной задолженности, выделенные на эти цели ресурсы составили бы менее половины объема внешних финансовых ресурсов, требующихся для достижения необходимых темпов экономического роста¹⁵. Разумеется, можно ожидать, что потребности во внешнем финансировании одних лишь стран БСКД в регионе Африки к югу от Сахары и в других регионах в процентном отношении к ВВП оказались бы выше, поскольку во многих из этих стран отмечаются более низкие нормы внутреннего накопления и показатели притока частного капитала. С другой стороны, среднее отношение платежей по процентам и в счет погашения капитальной суммы официального долга стран БСКД к совокупному объему их ВВП в течение последних пяти лет соответствует аналогичному показателю для стран Африки к югу от Сахары и составляет чуть менее 3 процентов. Таким образом, можно подсчитать, что незамедлительное предоставление полного объема помощи странам БСКД в отношении всей суммы их официальной задолженности обеспечило бы высвобождение ресурсов, составляющих примерно не более трети требующихся им дополнительных ресурсов, необходимых для достижения темпов экономического роста, позволяющих добиться хотя бы минимального сокращения масштабов нищеты. Таким образом, международное сообщество не может рассчитывать на ослабление проблемы нищеты только с помощью инициативы в отношении БСКД даже при условии ее полной и быстрой реализации.

26. Это указывает также на важность принципа дополнительности при выделении ресурсов на цели облегчения долгового бремени помимо и сверх средств, выделяемых по линии помощи в целях развития. Если участвующие страны и учреждения не обеспечат соблюдения принципа реальной дополнительности при оказании своей помощи, сокращение задолженности не восполнит дефицита ресурсов и, следовательно, не улучшит перспектив устойчивого сокращения масштабов нищеты. Такая ситуация представляет серьезную опасность,

учитывая тот факт, что некоторые доноры, по имеющимся сведениям, уже переключают часть ресурсов, выделяемых по линии оказания регулярной помощи, на финансирование своего участия в реализации инициативы в отношении БСКД.

27. На основе первоначального опыта пока еще нельзя однозначно судить о том, позволит ли оказание помощи по линии БСКД добиться фактического снижения долгового бремени до согласованных целевых показателей или поддержания задолженности на приемлемом уровне. Достижение приемлемого уровня задолженности зависит не только от объема предоставленной помощи на цели облегчения долгового бремени, но и от роста экспортных поступлений и государственных доходов. Наличие устойчивых и энергичных темпов роста экспорта является стандартной посылкой в прогнозах по линии Расширенного фонда структурной перестройки (РФСП)/ФБНР, получающих отражение в оценках приемлемости уровня задолженности, которые готовятся для инициативы в отношении БСКД. Однако опыт первой группы стран, относящихся к категории БСКД, показывает, что такая посылка не всегда соответствует действительности. Например, первоначальный прогнозный показатель темпов роста экспорта Уганды на 1999/2000 год составлял порядка 6–7 процентов, однако, по последним имеющимся данным, в течение указанного периода произошло фактическое сокращение стоимости экспорта примерно на 20 процентов. В случае Гайаны, которая достигла первого момента завершения процесса в 1999 году на основании бюджетно-финансового критерия, отношение текущей стоимости задолженности к государственным доходам оценивалось в 410 процентов по сравнению с целевым показателем, составляющим не более 280 процентов. Для сохранения странами, относящимися к категории БСКД приемлемого уровня задолженности на протяжении длительного периода времени при оценке объема необходимой помощи по линии облегчения долгового бремени важно составить реалистичные прогнозы экспортных поступлений и государственных доходов и учесть колебания, связанные с уязвимостью экономики этих стран перед внешними потрясениями.

28. Хотя в рамках расширенной инициативы БСКД/ДССН признается важность ответственности правительств стран-должников за ее успешную реализацию, ее структура не соответствует этой цели. Цель сокращения масштабов нищеты была добавлена кредиторами и донорами без надлежащих консультаций с соответствующими должниками. Они также во многом определяют основные направления политики ДССН и предписывают необходимые формы ее осуществления, существенно ограничивая при этом самостоятельность стран-должников. Кредиторы устанавливают условия облегчения долгового бремени, которые, как правило, в такой же мере определяются их готовностью предоставлять ресурсы, в какой и нуждами стран-должников. Окончательное решение вопроса о том, отвечают ли бедные страны соответствующим критериям для получения такой помощи, находится в руках бреттон-вудских учреждений. Расширенный механизм БСКД добавляет еще один комплекс условий, выполнение которых может оказаться не по силам соответствующим администрациям стран-должников и которые могут фактически подорвать идею ответственности и самостоятельной разработки политики. Обоснованность распространения обусловленности и взаимной обусловленности вызывает серьезные сомнения, учитывая многочисленные факты, отчасти предоставляемые самими бреттон-вудскими учреждениями, свидетельствующие о том, что данный инструмент не является эффективным средством повышения эффективности выполнения программ¹⁶.

29. В целом, механизм БСКД является громоздким и дорогостоящим процессом, требующим обстоятельной подготовительной работы со стороны соответствующих должников. Предусматривается проведение длительного процесса консультаций и необходимость подготовки большого числа документов и представления их на рассмотрение различных органов на последовательных этапах реализации инициативы. Кроме того, по мере продвижения БСКД вперед в рамках инициативы они сталкиваются с длительным процессом переговоров, требующим наличия значительного технического потенциала: необходимо согласовать целую серию соглашений в рамках Парижского клуба, а затем заключить двусторонние соглашения с индивидуальными

кредиторами. Выполнение всех этих условий предъявляет огромные требования к ограниченным и без того перегруженным ресурсам рабочей силы БСКД¹⁷.

В. Страны-должники, не относящиеся к категории БСКД

30. Имеется 18 наименее развитых стран, не относящихся к категории БСКД, и некоторые из них считаются, согласно классификации Всемирного банка, странами с большим или средним уровнем задолженности¹⁸. Для наименее развитых стран разработан ряд специальных мер, например использование в первую очередь субсидий при предоставлении им финансовых средств. Большинство наименее развитых стран получают помощь только по линии МАР и поэтому в принципе имеют доступ к специальным мерам по облегчению долгового бремени, таким, как пересмотр сроков погашения задолженности на льготных условиях в рамках Парижского клуба и Фонд сокращения задолженности (ФСЗ) МАР. Большинство стран-доноров аннулировали также задолженность наименее развитых стран по линии ОПР. Вместе с тем бремя внешней задолженности наименее развитых стран с течением времени продолжает расти. Участники встречи «Группы 8» на высшем уровне в Бирмингеме в мае 1998 года обратились к тем странам, которые еще не сделали этого, с призывом простить задолженность наименее развитых стран по линии оказания помощи или принять сопоставимые меры в отношении наименее развитых стран, осуществляющих экономическую реформу.

31. Большинство испытывающих проблему задолженности африканских стран относится либо к группе БСКД, либо к группе наименее развитых стран. Однако имеются заметные исключения, например Алжир и Марокко в Северной Африке (которые относятся к группе стран со средним уровнем дохода и средним уровнем задолженности); Габон и Нигерия (обе относятся к группе стран с высоким уровнем задолженности); и Зимбабве (страна с низким уровнем дохода и средним уровнем задолженности). Обсуждение проблем задолженности африканских стран, таким образом, не может ограничиваться инициативой в отношении БСКД или специальными мерами,

применяемыми только в отношении наименее развитых стран.

32. Возможности облегчения долгового бремени для стран с низким уровнем дохода, не относящихся ни к группе БСКД, ни к группе наименее развитых стран, ограничены. Помимо Зимбабве и Нигерии, насчитывается шесть стран с низким уровнем дохода, имеющих, согласно классификации, либо высокий, либо средний уровень задолженности, которые не относятся ни к группе БСКД, ни к группе наименее развитых стран. Кроме того, имеется в общей сложности девять стран со средним уровнем дохода и высоким уровнем задолженности, часть из которых испытывает аналогичные проблемы внешней задолженности. Некоторые из этих стран (например, Индонезия, Иордания, Пакистан и Эквадор) в течение последних двух лет продолжают или возобновили процесс пересмотра условий задолженности с участием кредиторов Парижского клуба. Индонезия заключила новое соглашение со своими официальными кредиторами в апреле 2000 года, и Эквадор начал новый раунд переговоров с Парижским клубом в мае 2000 года. Срок действия текущего соглашения Пакистана с Парижским клубом истекает в конце 2000 года. Ожидается также, что Нигерия, имеющая огромное бремя задолженности, вернется в Парижский клуб в контексте программы оживления экономики, получившей определенную поддержку со стороны МВФ, в августе 2000 года.

33. Некоторым странам с низким и средним уровнем дохода и высоким уровнем задолженности удалось в прошлом добиться сокращения объема своих обязательств перед коммерческими банками в рамках плана Брейди. Однако аналогичных механизмов в отношении их задолженности по официальным кредитам не существует. Помимо БСКД, среди стран, которые в последнее время добились пересмотра условий своей задолженности в рамках Парижского клуба, только в отношении Российской Федерации в соглашениях с Парижским клубом 1996 и 1999 годов рассматривался суммарный объем задолженности и предусматривалось всеобъемлющее решение проблем задолженности. Некоторые страны с низким уровнем дохода, испытывающие острую проблему задолженности, являются «смешанными» странами, имеющими право на получение

смешанных ресурсов по линии Международного банка реконструкции и развития (МБРР) и МАР в отличие от других стран с низким уровнем дохода, которые получают помощь только по линии МАР, и имеют ограниченный доступ к частным финансовым средствам. На практике статус «смешанной» страны до сих пор не позволяет таким странам-должникам пользоваться такими механизмами списания долга, как пересмотр сроков погашения задолженности на льготных условиях в рамках Парижского клуба и другие механизмы облегчения долгового бремени на льготных условиях, предназначенные для стран, получающих помощь только по линии МАР, например стран, на которых распространяется действие инициативы в отношении БСКД и ФСЗ. Для таких стран серьезно рассматривается вопрос о возможностях облегчения бремени официальной задолженности, включая ее сокращение, по крайней мере на торонтских условиях или даже распространение на них действия инициативы в отношении БСКД. То же самое применимо в принципе к странам со средним уровнем дохода и высоким уровнем задолженности, получающим помощь только по линии МБРР. В соглашениях с Парижским клубом, как правило, предусматривается конверсия долга¹⁹, однако использование таких программ дает неоднозначные результаты: в целом они являются слишком сложными для эффективной реализации и имеют бюджетные последствия для соответствующих стран-должников²⁰.

34. Специальные меры по облегчению долгового бремени необходимы также для оказания помощи странам, пострадавшим в результате войны и стихийных бедствий. Отсрочки платежей, недавно предоставленные в случае стран, серьезно пострадавших в результате урагана «Митч» в конце 1998 года и наводнений в Мозамбике в начале 2000 года, а также в связи с кризисом в Косово в 1999 году, служат примерами механизма, который мог бы, пожалуй, использоваться и в других случаях.

С. Последние данные о конъюнктуре на рынках долговых обязательств по коммерческим займам

35. Хотя БСКД и наименее развитые страны опираются в основном на официальные источники

внешнего финансирования, более крупные страны с низким уровнем дохода, а также большинство стран со средним уровнем дохода имеют определенный доступ к рынкам частного капитала. В частности, выпуск облигаций на международных финансовых рынках стал в последние годы играть все более важную роль в качестве источника финансирования за счет заемных средств. Если в 1980 году на международные облигации приходилось менее 5 процентов общего объема долгосрочной коммерческой задолженности развивающихся стран, то к концу 90-х годов эта доля достигла 40 процентов. Финансирование за счет выпуска облигаций приобретает все более важное значение, особенно в качестве источника внешнего частного финансирования для суверенных заемщиков. Если взять выборку стран, включающую пять основных заемщиков в Латинской Америке и еще пять основных заемщиков в Азии²¹, на долю которых приходится в совокупности 42 процента общего объема задолженности развивающихся стран, то можно видеть, что за период с 1995 по 1998 год суммарный объем задолженности в виде облигационных займов возрос на 38 процентов, в то время как общий объем государственной и гарантированной государством задолженности этих стран возрос всего на 14 процентов. Выпуск облигаций частным сектором также быстро возрастал в последние годы и в настоящее время составляет свыше 20 процентов общего объема долгосрочной задолженности частного сектора.

36. После финансового кризиса в Восточной Азии как масштабы, так и условия финансирования за счет заемных средств претерпели существенные изменения. После резкого падения в 1998 году чистый приток частного капитала в виде заемных средств в развивающиеся страны и в страны с переходной экономикой в 1999 году продолжал сокращаться. Суммарный объем кредитов, выданных таким странам банками, представляющими отчетность Банку международных расчетов (БМР), ежегодно сокращался в период 1998–1999 годов на 7 процентов. В 1999 году более 50 процентов общего сокращения пришлось на сокращение суммы кредитов, предоставленных странам Восточной Азии. Резкое сокращение суммы кредитов в 1998 году объяснялось повсеместным отказом стран региона в возможностях кредитования после разразившегося там

финансового кризиса, включая на какое-то время кредиты, связанные с финансированием торговых потоков, а ограничение кредитования в 1999 году было вызвано сокращением потребности в заемных средствах вследствие накопления валютных резервов, обусловленного активным сальдо торговых балансов.

37. Чистый объем выпуска международных долговых инструментов (инструментов рынка краткосрочных капиталов) развивающимися странами и странами с переходной экономикой в 1999 году слегка возрос. Как и прежде, основная доля выпуска долговых инструментов была ограничена странами-заемщиками из Латинской Америки и правительствами и государственными учреждениями. Значительная часть новых выпускаемых облигаций в 1999 году пришлось на второй квартал, что объяснялось отчасти размещением на рынке облигаций, выпуск которых был отложен в период сильных колебаний конъюнктуры на международных финансовых рынках во время бразильского кризиса. На протяжении остальной части 1999 года чистый выпуск облигаций сохранялся на более низком уровне и ускорился в первом квартале 2000 года. Показатель валового выпуска облигаций латиноамериканскими странами-заемщиками оставался на протяжении всего года более высоким, чем показатель чистого выпуска займов вследствие значительного объема рефинансирования. В других регионах показатель чистого выпуска займов был низким. Новые объявленные выпуски облигаций в первом квартале 2000 года достигли уровня 25 млрд. долл. США, что составляет более 40 процентов от аналогичного показателя за весь 1999 год. Однако такие высокие темпы будет трудно поддерживать в условиях роста процентных ставок в странах основных валют.

38. На вторичных рынках показатель разницы в доходности облигаций стран-заемщиков с формирующимся рынком находился в начале года на уровне, все еще отражавшем последствия потрясений, вызванных событиями лета 1998 года. Для большинства этих стран оставшуюся часть года наблюдалось падение таких показателей разницы, однако в первом квартале 2000 года эта тенденция стала сходить на нет. Хотя выплачиваемые проценты по новым долговым обязательствам стабилизировались после резкого повышения,

наблюдавшегося после 1997 года, последние повышения процентных ставок в крупнейших промышленно развитых странах привели к росту стоимости выпуска новых долговых обязательств и по крайней мере отчасти компенсировали происшедшее за последний год сокращение показателя разницы.

D. Заключенные в последнее время соглашения о реструктуризации долга

39. Во второй половине 1999 года и в первой половине 2000 года Пакистан и Украина достигли новых договоренностей о реструктуризации задолженности по облигациям. В ноябре 1999 года Пакистан предложил обменять непогашенные еврооблигации на новые шестилетние инструменты с трехлетним грационным периодом; это предложение было принято большинством держателей облигаций. Украина в июле 1999 года достигла соглашения о реструктуризации задолженности по еврооблигациям на сумму 163 млн. долл. США, выплатив 20 процентов стоимости облигаций наличными и выпустив взамен оставшейся части задолженности новые облигации с трехлетним сроком погашения. Кроме того, в феврале 2000 года Украина обратилась с предложением обменять часть своей непогашенной задолженности, причитающейся в 2000–2001 годах, на новые облигации с семилетним сроком погашения. Это предложение было принято более чем 95 процентами держателей непогашенных долговых обязательств.

40. Российская Федерация начала переговоры со своими кредиторами в рамках Лондонского клуба вскоре после начала финансового кризиса с целью добиться общей реструктуризации долга бывшего Союза Советских Социалистических Республик, в том числе прощения долга. Переговоры длились 18 месяцев главным образом по причине того, что обе стороны не могли договориться о размере прощения долга. Наконец, в феврале 2000 года банки-кредиторы согласились списать 36,5 процента номинальной стоимости общего объема задолженности бывшего Советского Союза в размере 31,8 млрд. долл. США, что эквивалентно 10,6 млрд. долл. США, тогда как Российская Федерация просила списать 40 процентов

задолженности. Оставшаяся часть задолженности бывшего Советского Союза будет реструктурирована путем выпуска 10-летних и 30-летних еврооблигаций с семилетним грационным периодом. Условия операции по замене задолженности еврооблигациями близки к 35-процентной скидке, которая была стандартным условием сделок по плану Брейди в 80-е и 90-е годы. За прошедшие годы коммерческие банки-кредиторы фактически уже создали резервные фонды, в целом достаточные для списания своих позиций. Кроме того, в результате проведенных переговоров они добились гарантии того, что по их платежным требованиям теперь будет отвечать Российская Федерация. С точки зрения российского правительства достигнутая договоренность ослабила давление на федеральный бюджет и, как ожидается, облегчит возвращение страны на международные рынки капитала в 2001 году.

41. После утвержденного в феврале 2000 года продления срока действия соглашения с МВФ в поддержку экономико-финансовой программы страны Индонезия в апреле 2000 года заключила новое соглашение со своими официальными кредиторами о пересмотре сроков выплат в счет погашения капитальной суммы долга, приходящихся на период до конца марта 2002 года. Она добилась чуть более благоприятных условий (чуть более длительный консолидационный период, более длительные сроки погашения задолженности по займам, предоставленным на коммерческих условиях, более длительный грационный период в отношении задолженности по линии ОПР), чем в предыдущем соглашении, заключенном в сентябре 1998 года. Задолженность по займам, предоставленным на коммерческих условиях, будет погашаться в течение 15 лет, включая трехлетний грационный период, по рыночным процентным ставкам в соответствии с графиком поэтапных выплат. Задолженность по линии ОПР будет погашаться в течение 20 лет, включая семилетний грационный период. В соглашении содержится также оговорка, предусматривающая конверсию долга в объеме до 10 процентов соответствующих непогашенных кредитов.

42. Важным изменением в суммарном объеме долговых обязательств развивающихся стран, предлагаемых для купли-продажи на вторичном рынке, является существенное сокращение доли

облигаций Брейди. Тенденция к изъятию непогашенных облигаций Брейди путем выкупных или обменных операций²² началась в 1996 году, замедлилась в период азиатского кризиса и вновь набрала темпы в 1999 году. Пять стран со средним уровнем дохода (Аргентина, Бразилия, Мексика, Уругвай и Филиппины) изъяти облигации Брейди на сумму 6,8 млрд. долл. США путем обмена со скидкой и выкупа долговых обязательств на открытом рынке²³. Обмен облигаций начался со сравнительно небольших сумм, однако в последнее время было проведено несколько крупных операций. В июне 2000 года Аргентина обменяла облигации Брейди на сумму 3,3 млрд. долл. США на еврооблигации с 15-летним сроком погашения стоимостью 2,4 млрд. долл. США. После ранее проведенной скромной по размеру обменной операции Бразилия успешно завершила в августе обмен облигаций Брейди на сумму 5,22 млрд. долл. США на необеспеченные 40-летние глобальные облигации с правом досрочного погашения стоимостью 5,16 млрд. долл. США. Эта сделка представляет собой крупнейшую в истории операцию по обмену облигаций на формирующемся рынке и имеет одни из самых длительных сроков погашения, которых удалось добиться суверенной стране с формирующимся рынком. В результате этой операции были высвобождены казначейские долгосрочные облигации Соединенных Штатов на сумму 311 млн. долл. США, которые использовались в качестве обеспечения, и получена существенная экономия по выплате процентов и погашению долга в текущем стоимостном выражении.

43. Начиная с середины 1999 года Эквадор начал испытывать серьезные трудности с выплатой процентов по своим облигациям Брейди. Поскольку перенос сроков погашения облигаций не решил бы проблемы, страна пыталась добиться существенного сокращения задолженности путем предлагаемого обмена на глобальные облигации, выпускаемые по рыночным ставкам, но с 20-летним сроком погашения, который был отвергнут держателями облигаций. После ряда безуспешных попыток в середине августа держатели облигаций согласились с предложением Эквадора обменять просроченные облигации Брейди на сумму 6,65 млрд. долл. США на 30-летние глобальные облигации с 40-процентной скидкой с капитальной суммы долга.

Е. Финансовые кризисы и задолженность на формирующихся рынках

1. Восточная Азия

44. Кризис в Восточной Азии привел к существенному изменению структуры задолженности основных пострадавших стран, а именно Индонезии, Малайзии, Республики Корея, Таиланда и Филиппин. Это в большей мере относится не к совокупному объему их внешней задолженности, а к структуре сроков погашения их долга и его распределению между частным и государственным секторами. В более общем плане трудности с обслуживанием внешнего долга и потрясения на валютных рынках привели к резкому увеличению случаев неплатежеспособности и числа недействующих кредитов в частном секторе, включая как финансовые, так и нефинансовые компании. Как и почти при любом крупном финансовом кризисе на формирующихся рынках и в других регионах, урегулирование кризиса в Восточной Азии вызвало необходимость массированного вмешательства государственного сектора с вытекающими отсюда последствиями в виде государственной задолженности и несбалансированности государственного бюджета.

45. Главным источником финансирования за счет внешних заемных средств в регионе традиционно являются коммерческие займы, хотя Индонезия получила относительно большой объем финансирования за счет официальных кредитов на льготных условиях. Значительная часть внешней задолженности стран Восточной Азии приходилась на долю частных финансовых и нефинансовых компаний, а не государственного сектора. В результате краха валют и повышения процентных ставок многие из этих компаний столкнулись с серьезными финансовыми трудностями и объявили банкротство, хотя на первых порах большинство из них сохраняли свою платежеспособность. Однако, несмотря на резкое увеличение числа банкротств среди частных компаний-должников, совокупный объем внешней задолженности соответствующих стран в течение последних двух лет почти не изменился. Например, по данным учета, сокращение суммарного объема внешней задолженности этих стран в 1999 году составило

чуть более 1 процента по сравнению с предыдущим годом и было скорее вызвано погашением имеющейся задолженности, нежели списанием непогашенной задолженности обанкротившихся частных компаний. Это аномальное явление свидетельствует об отсутствии эффективных, оперативных и справедливых механизмов урегулирования задолженности в отношении международных платежных требований и обязательств частных юридических лиц.

46. Однако в разных странах наблюдались крайне неодинаковые показатели изменения объема их внешних задолженностей, что объяснялось разной динамикой их доходов, а также различным объемом выплат в счет погашения задолженности после начала кризиса. Так, Республика Корея была переведена Всемирным банком из категории стран со средним уровнем дохода и «средним уровнем задолженности» в категорию стран со средним уровнем дохода и «меньшим уровнем задолженности», а Индонезия, наоборот, была переведена в группу стран с низким уровнем дохода и «высоким уровнем задолженности». Другие три страны, в наибольшей степени пострадавшие от кризиса (Малайзия, Таиланд и Филиппины), остались в категории стран со средним уровнем дохода и средним уровнем задолженности.

47. В структуре внешней задолженности стран Восточной Азии отмечаются определенные признаки улучшения благодаря повсеместному продлению сроков погашения: у большинства стран со значительным объемом банковских займов доля их кредиторской задолженности с остаточным сроком погашения, равным по меньшей мере одному году, составила на конец 1997 года около 60 процентов, однако к началу 2000 года этот показатель снизился до 50 или менее процентов по всем странам, кроме Республики Корея и китайской провинции Тайвань²⁴. Кроме того, были вновь созданы международные резервы, обеспечив тем самым возможность обслуживания долга и смягчения действия внешних потрясений. Сокращение объема краткосрочной задолженности и накопление резервов было достигнуто за счет широкомасштабного урезания импорта, углубления экономического спада и роста социальных расходов, связанных с потерей рабочих мест и доходов²⁵.

48. Валовой объем государственного долга (внутреннего и внешнего) возрос за период 1996-1999 годов почти в четыре раза в Индонезии, Республике Корея и Таиланде, при более умеренных темпах роста в Малайзии (примерно 44 процента)²⁶. Эти цифры включают заемные средства, полученные государственным сектором от многосторонних финансовых учреждений и стран-кредиторов в рамках международного комплекса мер по спасению этих стран, разработанных в ответ на возникшие трудности с обслуживанием долга. Они не включают потенциальные платежные требования, являющиеся результатом проведенных операций по реструктуризации долга, когда правительства были вынуждены предоставить гарантии по негарантированной внешней задолженности частного сектора, как, например, в случае комплекса мер по реструктуризации долга Республики Корея, утвержденного в январе 1998 года. Тот факт, что суммарный объем внешней задолженности пострадавших от кризиса стран остается неизменным, означает, что больший процент такой задолженности приходится теперь на долю государственного сектора, даже без учета потенциальных платежных требований. Эта тенденция согласуется с изменением общей структуры притока получаемых частным сектором заемных средств на формирующиеся рынки после восточноазиатского кризиса, когда получение негарантированных займов почти прекратилось, а объем государственной и гарантированной государством задолженности резко возрос, главным образом вследствие социализации задолженности частного сектора²⁷.

49. Увеличение внутреннего государственного долга было особенно резким в Индонезии; в 1996 году внутренний государственный долг в этой стране фактически отсутствовал, однако резко возрос в период после кризиса и достиг 53 млрд. долл. США в 1999 году. Заметное увеличение наблюдалось также в Республике Корея и Таиланде, где суммарный объем государственного долга возрос с уровня примерно 7 млрд. долл. США в 1996 году до соответственно 15 млрд. долл. США и 24 млрд. долл. США в 1999 году²⁸. Это увеличение объяснялось осуществлением внутреннего комплекса мер по спасению экономики, а также ростом дефицита государственного бюджета, образовавшегося с момента начала экономического спада и повышения процентных ставок²⁹. При

сопоставлении с кризисом задолженности 80-х годов видно, что накопление внешней задолженности в странах Восточной Азии не только намного превысило аналогичный показатель в странах Латинской Америки, но и сопровождалось гораздо большим объемом внутреннего кредитования³⁰. Преодоление бремени внутреннего долга для большинства стран региона является более важной проблемой, чем обслуживание внешнего долга. В этом смысле внешний финансовый кризис создал проблему чрезмерного бремени внутреннего долга в частном секторе, решение которой требует широкомасштабного государственного вмешательства.

50. Страны, испытывающие проблему роста дефолтов и недействующих кредитов, проводят различные стратегии вмешательства в процесс финансовой и корпоративной реструктуризации³¹. Кроме того, восстановление платежеспособности потребовало финансовых манипуляций как в приходной, так и в расходной части балансового отчета банков. Убытки, вызванные переоценкой стоимости безнадежных займов в приходной части баланса, пришлось покрывать путем вливания нового капитала. Методы, использованные в операциях по спасению экономики, различались по странам; однако в целом оценочная стоимость рекапитализации представляется огромной, достигающей 50 млрд. долл. США в Индонезии, 33 млрд. долл. США в Таиланде и 26 млрд. долл. США в Республике Корея³². Специализированные учреждения, созданные для взыскания безнадежных долгов, пытались либо получить соответствующую сумму с заемщика, либо завладеть лежащими в их основе активами с целью реализации их стоимости путем продажи на рынке. Однако отсутствие современных законов о банкротстве во многих странах препятствовало быстрой передаче права собственности на соответствующие залоговые активы кредиторам или специализированным учреждениям³³. Хотя Республика Корея и Малайзия продвинулись дальше других стран в усилиях по урегулированию безнадежных внутренних займов, эта работа далеко не завершена, и, значит, процесс экономического оживления может оказаться более неустойчивым, чем предполагается.

51. При оценке устойчивости нынешнего процесса экономического оживления в странах Восточной Азии важно также отметить, что глобальные

условия до сих пор были в целом благоприятными. В частности, высокие темпы экономического роста Соединенных Штатов явились важным фактором расширения экспорта стран региона. Однако баланс внешних расчетов в регионе смещается в сторону дефицита, и поддержание импорта в прежнем объеме может зависеть от возобновления притока капитала. Кроме того, был пролонгирован значительный объем внешней задолженности со сроками погашения, наступающими в течение двух лет. Поэтому повышение процентных ставок за рубежом могло бы поставить страны региона перед дилеммой: для привлечения иностранного капитала потребовалось бы повышение внутренних процентных ставок, что в свою очередь могло бы затормозить рост и обострить проблемы банковской системы, став еще одним фактором, оказывающим повышательное воздействие на размер внутреннего государственного долга.

2. Российская Федерация

52. С целью поддержания доверия международных инвесторов российское правительство проводит различие между долгами бывшего Советского Союза и задолженностью, возникшей в последующий период. Общий объем задолженности Российской Федерации, выраженный в иностранной валюте, составил на конец 1999 года 148 млрд. долл. США, примерно две трети из которых составляли долги, унаследованные от бывшего Советского Союза³⁴. Оставшаяся треть внешней задолженности возникла в период после образования Российской Федерации в 1992 году. Хотя долг бывшего Советского Союза несколько раз пересматривался, предпринимались более активные усилия для своевременного обслуживания долга Российской Федерации в полном объеме до начала финансового кризиса в августе 1998 года, за которым последовала реструктуризация государственных краткосрочных внешних долговых обязательств.

53. По мировым меркам отношение внешней задолженности Российской Федерации к ВВП представляется сравнительно небольшим, а бремя обслуживания долга — приемлемым. Общий объем задолженности до фактической девальвации рубля в августе 1998 года составлял менее 60 процентов от уровня ВВП. Хотя отношение задолженности к ВВП впоследствии резко возросло и составляет

около 70 процентов от прогнозного показателя ВВП в 2000 году³⁵, оно по-прежнему приемлемо в сравнении с аналогичным показателем многих развивающихся стран, испытывающих острую проблему задолженности. Однако, учитывая неэффективность системы сбора налогов и широкомасштабный отток капитала, составляющий, по оценкам, более 20 млрд. долл. США в год³⁶, центральное правительство испытывает трудности с мобилизацией достаточного объема поступлений и иностранной валюты для выполнения требований обслуживания долга. Некоторое ослабление бремени обслуживания долга произошло во второй половине 1999 года в связи с улучшением экономического положения, прежде всего в результате повышения цен на нефть и девальвации рубля, а также улучшения сбора налогов и сокращения оттока капитала. Состояние платежного баланса Российской Федерации продолжало улучшаться в 2000 году по мере укрепления цен на нефть. Проявлением этого служат внушительное активное сальдо торгового баланса и рост валютных резервов. Однако ряд структурных и институциональных недостатков, приведших к кризису 1998 года, по-прежнему сохраняется.

3. Латинская Америка

54. В 1999 году произошло дальнейшее ухудшение экономического положения в Латинской Америке, поскольку регион продолжал второй год подряд испытывать последствия международных финансовых кризисов, и во многих странах отмечалось углубление экономического спада как следствие российского кризиса. Впервые за период с 1990 года прекратился рост совокупного объема производства региона после отмечавшегося в 1998 году падения темпов экономического роста до уровня менее 2 процентов. По мере нарастающего валютного давления принимались меры для повышения гибкости обменных курсов. В целом последние события отразились на доступе латиноамериканских стран к внешнему финансированию в меньшей степени, чем в странах Восточной Азии. Если последние прибегали к использованию активного сальдо баланса внешних расчетов для финансирования оттока капитала, то в Латинской Америке наблюдался значительный дефицит баланса текущих операций, который финансировался за счет притока капитала по различным каналам, включая ПИИ, благодаря чему

удалось избежать резкого сокращения внутреннего освоения средств и деловой активности. Однако для стран, пострадавших в наибольшей степени, таких, как Венесуэла, Колумбия и Эквадор, доступ на международные рынки оставался ограниченным. Кроме того, валютный режим Аргентины в 1999 году подвергся давлению, связанному, в частности, с тяжелым экономическим спадом и изменением представлений о кредитоспособности страны на внешних рынках.

55. Разница в результатах экономической деятельности Бразилии и Аргентины дает полезную информацию для сопоставления альтернативных вариантов политики. До начала 1999 года проводимая в обеих странах политика была направлена на защиту валютного режима с помощью высоких процентных ставок и бюджетно-финансовых ограничений. Высокий уровень процентных ставок вызвал структурные диспропорции, поскольку стоимость процентов по непогашенному государственному долгу перекрыла первоначальное активное сальдо бюджета, а улучшение результатов экспортной деятельности было сведено на нет повышением стоимости обслуживания внешнего долга. В результате обе страны испытали проблему растущего подрыва доверия международных инвесторов и мощного давления на состояние их внешних расчетов.

56. Поскольку в Бразилии большая часть иностранных инвесторов и местных банков ожидали корректировки валютного курса, отток капитала после отмены фиксированного курса был незначительным. Продолжение практики приватизационных продаж иностранным инвесторам, а также возрождение оптимизма благодаря повышению конкурентоспособности и ослаблению политики способствовали оживлению притока ПИИ и быстрому возвращению страны на рынки заемных средств. Валюта стабилизировалась и процентные ставки неуклонно понижались, обеспечивая тем самым резкое сокращение дефицита государственного бюджета и улучшение обслуживания внешнего долга. Экономика выросла в 1999 году примерно на 1 процент, достигнув гораздо более высоких темпов, чем в целом предполагалось, и в первом квартале 2000 года отмечались годовые темпы роста в размере более 3 процентов. В отличие от экономического роста в Бразилии темпы роста экономики Аргентины

оказались меньше ожидавшихся после принятия успешных мер по сохранению привязки ее валюты к доллару США. Отсюда можно сделать вывод о том, что в условиях бегства капитала обесценение валюты оказывает менее пагубное воздействие, чем повышение процентных ставок, особенно при незначительной подверженности частного сектора валютным рискам. Помимо резкого сокращения стоимости экспорта в Бразилию в результате валютной корректировки, Аргентина испытала неблагоприятное воздействие высокого уровня реальных процентных ставок, необходимых для поддержания обменного курса. Поскольку покрытие бюджетного дефицита правительством во многом зависит от внешнего финансирования, увеличение бремени внешнего долга сопровождалось усилением напряжения в бюджетно-финансовой сфере.

57. С наиболее серьезными финансовыми трудностями среди стран Латинской Америки столкнулся Эквадор, который испытывает также проблемы как внутреннего, так и внешнего долга. В октябре 1999 года Эквадор оказался первой страной, неспособной погашать облигации Брейди, когда правительство объявило о своем решении пересмотреть сроки погашения этих облигаций, отложив платежи на период до семи лет с двухлетним грационным периодом и сократив процентную ставку. Введение плана долларизации, о котором было объявлено в январе 2000 года, и открытого счета движения капиталов фактически устраняет различие между внутренним и внешним долгом, обостряя проблемы, связанные с утратой доверия. В сочетании с неопределенностью политической ситуации решение объявить дефолт привело в 1999 году к оттоку капитала на сумму примерно 2,5 млрд. долл. США, что составляет около 20 процентов ВВП. Такой отток капитала пришлось финансировать путем дефляции и использования валютных резервов. Первоначальное сокращение экспорта в сочетании с резким обесценением валюты привело к дальнейшему ухудшению качества активов в рамках и без того слабой финансовой системы, вызвав острую нехватку кредита и дальнейшее ограничение внутреннего спроса. Поскольку основная часть внешней задолженности приходится на долю государственного сектора, в бюджетно-финансовой сфере возникли не меньшие трудности, чем в сфере платежного баланса. Помимо необходимости

мобилизации достаточного объема иностранной валюты на цели обслуживания долга возникла внутренняя проблема перевода бюджетных средств, подобная той, которую испытывали многие страны Латинской Америки в 80-е годы, поскольку активное сальдо бюджета необходимо мобилизовать за счет чистого перевода ресурсов частным сектором.

Г. Вопросы урегулирования задолженности по коммерческим займам

1. Финансовые кризисы, замораживание долга и урегулирование задолженности

58. Недавние финансовые и международные кризисы в ряде развивающихся стран и стран с переходной экономикой свидетельствовали о наличии существенных недостатков в международных механизмах урегулирования задолженности по коммерческим займам. В частности, отсутствие эффективных механизмов участия частных кредиторов в предотвращении и урегулировании кризисов означало не только слишком частое перерастание кризисов ликвидности в проблему повсеместных дефолтов и банкротств, но и привело также к неравному и несправедливому распределению бремени урегулирования кризиса между должниками и кредиторами, а также между самими кредиторами.

59. После восточноазиатского кризиса все чаще высказывается мысль о том, что эффективное средство борьбы с быстрым уходом кредиторов с рынка и спекулятивными операциями по подрыву курса валют предполагало бы применение принципов упорядоченного урегулирования задолженности по аналогии с национальным законодательством о банкротстве в некоторых крупнейших странах-кредиторах, особенно главой 11 кодекса законов о банкротстве Соединенных Штатов. Применение таких принципов помогло бы покончить с ненормальной ситуацией, когда должники считаются де-факто банкротами, не имея возможности воспользоваться средствами финансовой защиты и помощи, которые предоставлялись бы в случае объявления банкротства де-юре в крупнейших промышленно развитых странах. Эти принципы особенно

актуальны в случае международных кризисов задолженности частного сектора, вызванных проблемами ликвидности, поскольку они призваны в первую очередь решать проблемы финансовой реструктуризации, а не ликвидации компаний. Они позволяют осуществить временное замораживание выплат в счет обслуживания долга исходя из признания того факта, что стремление кредиторов поскорее захватить активы пагубно не только для должника, но и для кредиторов, вместе взятых. Эти принципы обеспечивают должнику доступ к оборотному капиталу, необходимому для его функционирования, придавая при этом новым долговым обязательствам статус первоочередных. Наконец, они предполагают реорганизацию активов и пассивов должника, включая продление сроков погашения и, в необходимых случаях, замену долговых обязательств акционерным капиталом и списание долга.

60. Вполне естественно, что применение принципов банкротства к трансграничной задолженности сопряжено с целым рядом сложных вопросов. Наибольший спор вызывает вопрос о механизме замораживания долга. Ясно, что для оказания желаемого воздействия на стабильность валют замораживание долга должно сопровождаться временными мерами валютного контроля за операциями по счету движения капиталов, осуществляемыми как резидентами, так и нерезидентами.

61. Возможным недостатком такой практики замораживания долга может оказаться дальнейший подрыв доверия, ускорение бегства капитала по неофициальным каналам и повышение вероятности распространения кризиса на другие страны. Однако этот аргумент отнюдь не подтверждается историческим опытом. В этом отношении ряд полезных уроков можно извлечь из недавнего опыта замораживания долга в Малайзии. Такое замораживание было временным и выборочным и принесло весьма успешные результаты в плане обеспечения стабильности валютного курса, сокращения процентных ставок и предотвращения углубления экономического спада. После отмены мер контроля в сентябре 1999 года отмечался весьма незначительный отток капитала и страна вскоре смогла получить более высокий рейтинг своей кредитоспособности и нормализовала свои отношения с участниками международных рынков

капитала³⁷. Кроме того, из других имеющихся данных не следует, что меры по замораживанию долга оказывают неблагоприятное долгосрочное воздействие на доступ вводящей их страны на международные финансовые рынки³⁸.

62. Меры международного вмешательства в случае финансовых кризисов действительно предполагают использование в конечном счете механизмов замораживания долга, а также урегулирования задолженности. Например, во время азиатского кризиса кредиторы Республики Корея в конечном счете согласились с замораживанием долга и пролонгацией краткосрочных займов. Однако по ряду причин с помощью таких механизмов не удалось достичь целей, которые могут быть достигнуты с помощью процедур упорядоченного урегулирования задолженности. Во-первых, такие механизмы неизменно применялись после краха валют и повышения процентных ставок, не обеспечивая тем самым условий для предотвращения повсеместных случаев неплатежеспособности. Так, «многие из тех, кто занимался анализом кризиса в (Республике) Корее 1997-1998 годов, утверждают, что (Республика) Корея смогла бы скорее решить свои проблемы ликвидности, если бы в то время, когда она обратилась за помощью к МВФ, имелся механизм замораживания долга»³⁹. Во-вторых, предоставление официальных кредитов в рамках таких процедур урегулирования задолженности, как правило, имеет главной целью спасение кредиторов, а не поддержание равновесия платежного баланса, позволяющего странам финансировать текущие операции. В-третьих, в процессе реструктуризации правительства обычно вынуждены принимать на себя задолженность частного сектора. Наконец, кредиторам часто удается добиться крайне благоприятных условий погашения реструктурированного долга.

2. Финансирование за счет выпуска облигаций и их реорганизация

63. Ввиду быстрого роста доли облигаций в структуре внешнего финансирования развивающихся стран реструктуризация задолженности по облигациям приобретает дополнительную важность, особенно для суверенных заемщиков. Международное сообщество (хотя и необязательно все сектора

финансовых рынков) только совсем недавно согласилось признать, что облигации суверенных государств, а также банковские займы могут нуждаться в реструктуризации: большинство суверенных должников, которые выпустили облигации в 70-е и 80-е годы, продолжали исправно погашать такие обязательства в период кризиса задолженности 80-х годов, добиваясь при этом пересмотра условий и реструктуризации своей задолженности коммерческим банком. Как отмечалось выше, последними примерами трех стран, занимающихся реорганизацией своих облигаций, являются Пакистан, Украина и Эквадор. В случае первых двух стран такая процедура предполагала не облегчение долгового бремени, а лишь продление сроков погашения капитальной суммы долга, поскольку реорганизация была проведена на основе переоценки долговых обязательств на базе текущих цен.

64. Как и в случае задолженности коммерческим банкам, механизмы для реструктуризации задолженности по облигациям суверенных государств не установлены. Кроме того, в сопоставлении с пересмотром условий и реструктуризацией задолженности коммерческим банкам, особенно по синдицированным кредитам, реструктуризация задолженности по облигациям сопряжена с серьезными трудностями⁴⁰. Прежде всего существует проблема связи между эмитентом и держателями облигаций. В целом, держатели облигаций являются анонимной группой и включают целый ряд инвесторов, как индивидуальных, так и институциональных. Эта проблема осложняется также обращением облигаций на вторичных рынках. В случае Пакистана, облигации которого сосредоточены среди небольшого числа держателей, эта проблема была менее заметной, чем в случае Украины, облигации которой размещены среди многочисленных розничных держателей. Кроме того, имеются правовые аспекты, препятствующие созданию механизмов связи между эмитентами и держателями, а также поддержанию контактов с неучаствующими держателями, особенно по законам штата Нью-Йорк или Англии, где выпущена основная часть облигаций суверенных государств. Нынешние механизмы поощряют практику удержания активов, поскольку одним из условий выпуска облигаций часто является отказ суверенных эмитентов от своего суверенного

иммунитета. Таким образом, на суверенных должников не распространяются меры защиты, предоставляемые частным должникам в соответствии с процедурами объявления неплатежеспособности, которые, как правило, запрещают удержание активов и исключают возможность применения такой практики.

65. Выдвинут ряд предложений для решения этих проблем и создания основы для упорядоченного урегулирования задолженности по облигациям суверенных государств, в том числе включение в международные соглашения о выпуске облигаций дополнительных положений для автоматического введения в действие или изменения условий погашения; оговорок о принятии решения большинством и коллективном представительстве для урегулирования вопросов с кредиторами, удерживающими активы, и заключения соглашений, имеющих обязательную силу для всех держателей облигаций; и оговорок о совместной ответственности для избежания тяжб. В настоящее время одно из наиболее серьезных опасений развивающихся стран-заемщиков заключается в том, что включение таких оговорок может ограничить их доступ на финансовые рынки и повысить стоимость финансирования за счет выпуска облигаций, поскольку такие меры могут быть неправильно истолкованы участниками рынка. Для преодоления этих проблем может потребоваться международный мандат на включение подобных оговорок во все международные соглашения о выпуске облигаций, включая облигации, выпускаемые крупнейшими промышленно развитыми странами. Хотя некоторые промышленно развитые страны уже начали фактическое использование таких оговорок в своих соглашениях о выпуске облигаций, эта практика применяется далеко не повсеместно.

3. Сопоставимость и разделение бремени между частными и официальными кредиторами

66. Важным вопросом, возникшим в процессе принятия официальных интервенционистских мер для урегулирования кризисов на формирующихся рынках и в ходе переговоров по проблеме задолженности, является вопрос о «сопоставимости» и «разделении бремени» между частными и официальными кредиторами.

Официальные операции по спасению стран, предпринимавшиеся в ходе недавних кризисов на формирующихся рынках, подвергались растущей критике как рискованные операции по использованию государственных денежных средств для спасения частных кредиторов, и высказывалась мысль о том, что государственная помощь не должна использоваться до тех пор, пока частные кредиторы не примут мер для некоторого облегчения положения должников. Совсем недавно кредиторы в рамках Парижского клуба посоветовали Пакистану добиться «сопоставимых условий» от своих частных облигационеров путем пересмотра своих обязательств по еврооблигациям. Впоследствии участники Парижского клуба обращались с аналогичной просьбой к Нигерии. В данном случае официальные кредиторы, как представляется, требовали, что их коммерческие партнеры, например держатели облигаций, участвовали в окончательном урегулировании задолженности и согласились с условиями реструктуризации долга до заключения соглашения в рамках Парижского клуба.

67. Не менее важным является и вопрос о том, должно ли «разделение бремени» быть симметричным в тех случаях, когда проведению переговоров с официальными кредиторами предшествует заключение соглашений с частными кредиторами. Некоторые частные кредиторы оспаривают «справедливость» нынешнего принципа «разделения бремени», косвенно учитываемого при урегулировании задолженности по коммерческим и официальным кредитам, указывая на то, что официальные кредиторы не проявляют такой же щедрости при реструктуризации долга, как частные кредиторы. Вопрос о такой «обратной сопоставимости» вполне может возникнуть в ходе будущих переговоров по задолженности официальным кредиторам. Как отмечалось выше, Российская Федерация добилась от своих кредиторов в рамках Лондонского клуба сокращения задолженности на значительную величину, и теперь коммерческие кредиторы и российское правительство, как представляется, ожидают сокращения задолженности в ходе следующего раунда переговоров в рамках Парижского клуба, аналогичного тому, которое было предоставлено частными кредиторами. В другом случае частные кредиторы Эквадора достигли договоренности прежде его официальных

кредиторов, и в ходе переговоров по задолженности Эквадора в рамках Парижского клуба, вероятно, встанет вопрос об обратной сопоставимости.

68. Акцент на разделение бремени между частными и официальными кредиторами и предоставление ими сопоставимых условий является существенным шагом вперед по сравнению со стратегиями в области задолженности, которые применялись в 80-е годы, а также в ходе недавних кризисов на формирующихся рынках, когда официальные интервенционистские меры в условиях кризиса задолженности прежде всего имели целью не допустить просрочки выплат в счет обслуживания долга суверенных должников частным кредиторам и когда первоочередность обслуживания задолженности по многосторонним кредитам не ставилась под сомнение. Однако следует добавить, что акцент на разделение бремени между кредиторами не должен заслонять более важного вопроса о равном отношении к должникам и кредиторам.

III. Выводы в сфере международной политики

69. Проведенный выше анализ указывает на серьезные недостатки в международном подходе к проблемам задолженности развивающихся стран и стран с переходной экономикой. Для преодоления этих трудностей потребовалась бы работа по трем направлениям: инициатива в отношении БСКД, официальная задолженность стран, не относящихся к группе БСКД, и задолженность по коммерческим займам.

70. Инициатива в отношении БСКД пользуется широкой поддержкой международного сообщества как всеобъемлющий и скоординированный подход, основанный на учете необходимости достижения соответствующими странами приемлемого уровня задолженности в контексте экономического роста и развития. Однако до настоящего времени процесс продвигался весьма медленно, и даже при ускорении к концу 2000 года роста числа стран, добившихся согласованного сокращения задолженности, намеченные цели инициативы вряд ли будут достигнуты. Проблемы, связанные с ее разработкой и реализацией, указывают на то, что даже расширенная инициатива в отношении БСКД

недостаточна для решения проблем задолженности БСКД. Для устранения чрезмерного бремени задолженности беднейших стран мира потребуются более смелый подход.

71. Такой новый подход мог бы заключаться в проведении, при сохранении существующих процессов, объективной и всеобъемлющей оценки независимой группой экспертов, на которую не оказывали бы неоправданного влияния интересы кредиторов. Такая оценка, которая не должна ограничиваться странами, относящимися к группе БСКД, а должна также охватывать другие страны с низким и средним уровнем дохода, испытывающие острую проблему задолженности, должна естественным образом включать оценку приемлемости уровня задолженности, соответствия критериям, дающим право на сокращение задолженности, размера необходимого сокращения задолженности, обусловленности и механизмов предоставления необходимых средств, в том числе для участвующих в этом процессе многосторонних финансовых учреждений. Со стороны кредиторов должна иметься приверженность полному и быстрому выполнению любой рекомендации этой группы в отношении списания долга, который не может быть погашен. Кроме того, в будущем БСКД и другие страны, охваченные рекомендациями группы экспертов, должны получить доступ к новым ресурсам по линии оказания помощи в виде субсидий или на особо льготных условиях во избежание повторного накопления неприемлемого уровня задолженности.

72. Следует также немедленно приостановить выплаты в счет обслуживания долга всех БСКД без соответствующего начисления дополнительных процентов до тех пор, пока группа экспертов не вынесет свои рекомендации и не будет достигнута договоренность о сокращении задолженности этих стран. Такую приостановку следует также распространить на те страны, не относящиеся к категории БСКД, которые будут признаны группой имеющими право на облегчение долгового бремени в период, необходимый для достижения соглашений о сокращении их задолженности.

73. Следует отметить, что недавно назначенная конгрессом Соединенных Штатов независимая комиссия экспертов из различных областей знаний — комиссия Мельцера выдвинула предложения, выходящие далеко за рамки

инициативы в отношении БСКД⁴¹. Комиссия единодушно признала желательность списания всех многосторонних платежных требований в отношении тех БСКД, которые осуществляют эффективную стратегию в области развития. Она рекомендовала также двусторонним кредиторам провести аналогичное списание задолженности этих стран и при финансировании большинства программ использовать субсидии, а не заемные средства. Эти конкретные рекомендации не следует упускать из виду при обсуждении других вызывающих споры предложений комиссии Мельцера.

74. Быстрое принятие всего комплекса мер по облегчению долгового бремени, разумеется, не следует считать панацеей от глубоко укоренившихся проблем политики, стоящих перед этими странами. Однако у руководителей этих стран было бы одной проблемой меньше. Многие из этих стран не в состоянии выполнить свои обязательства по обслуживанию внешнего долга, и облегчение долгового бремени в их случае всего лишь означало бы официальное признание уже существующего положения и прекращение накопления просроченной задолженности, которая вряд ли будет когда-либо погашена.

75. Реформа международной стратегии в отношении официальной задолженности бедных стран должна предусматривать также решение проблем, стоящих перед теми странами с низким уровнем дохода, испытывающими острую проблему задолженности, которые в настоящее время не имеют права на получение специальных условий, предоставляемых БСКД. Наименее развитые страны, не относящиеся к категории БСКД, и другие страны с низким уровнем дохода, испытывающие острую проблему задолженности, не должны исключаться из рассмотрения в рамках инициативы в отношении БСКД. Так, в случае проведения независимой оценки приемлемости уровня задолженности и соответствия критериям, дающим право на сокращение задолженности, многие из этих стран были бы, по всей вероятности, включены в группу, нуждающуюся в скорейшем и существенном сокращении задолженности по двусторонним и многосторонним кредитам. Такие механизмы могут потребоваться и некоторым странам со средним уровнем дохода и высоким уровнем задолженности, и в качестве первого шага

было бы желательно распространить на такие страны аннулирование задолженности по двусторонним кредитам, полученным по линии ОПР, и пересмотр на льготных условиях сроков погашения задолженности по другим официальным кредитам.

76. Важно также признать, что страны, испытывающие тяжелые последствия войны и стихийных бедствий и сталкивающиеся с серьезными проблемами реконструкции и подъема экономики, нуждаются в облегчении долгового бремени, а также в срочной помощи, независимо от перспектив их развития в более долгосрочном плане и состояния их задолженности. Могут быть предусмотрены различные меры: от автоматического замораживания долга и пролонгации кредитов для стран, подпадающих под действие правил Организации Объединенных Наций в отношении чрезвычайных ситуаций, до прямого аннулирования долгов.

77. Что касается задолженности по коммерческим займам, то установление процедур упорядоченного и справедливого урегулирования задолженности с изложением конкретных обязанностей кредиторов и должников и четким определением роли государственного и частного секторов остается наиболее важным шагом, который необходимо предпринять. Следует серьезным образом рассмотреть и ряд других предложений, недавно выдвинутых в этой связи: во-первых, введение чрезвычайных мер по замораживанию долга с санкции членом МВФ, как предложено правительством Канады⁴²; во-вторых, принятие договоренностей, устанавливающих условия, которые заранее дают право принимать в одностороннем порядке решение о замораживании долга; и в-третьих, предоставление независимой группе полномочия санкционировать такие решения задним числом по аналогии с процедурами, предусмотренными в положениях о гарантиях Всемирной торговой организации, которые позволяют странам принимать чрезвычайные меры. Опять же следует рассмотреть вопрос о выработке международного мандата для включения в международные соглашения о выпуске облигаций оговорок, позволяющих должникам, столкнувшимся с серьезными финансовыми трудностями, изменять условия погашения.

78. Учитывая неустойчивость потоков частного капитала и участившиеся проблемы ликвидности на формирующихся рынках, предоставление международных ликвидных средств, а также временное замораживание долга должны стать необходимым элементом эффективной международной финансовой системы. Хотя практику предоставления кредитов странам, имеющим просроченную задолженность, недавно принятую многосторонними финансовыми учреждениями, можно лишь приветствовать, важно обеспечить, чтобы такое кредитование не становилось простым средством спасения частных кредиторов, а фактически помогало должникам финансировать свои операции по текущему платежному балансу. Кроме того, условия, выдвигаемые при таком кредитовании, не должны вторгаться в сферу надлежащей юрисдикции суверенных правительств и должны ограничиваться макроэкономическими и финансовыми параметрами.

Примечания

¹ Странами-должниками, включенными в настоящий анализ, являются страны с низким и средним уровнем дохода (развивающиеся страны и страны с переходной экономикой), охватываемые системой информации о странах-должниках Всемирного банка (СИСД). Основными источниками данных являются издание Всемирного банка, *Global Development Finance 2000* (Washington, D.C., 2000), статистика международной задолженности, совместно подготовленная Банком международных расчетов (БМР), Международным валютным фондом (МВФ), Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) и Всемирным банком, и издание МВФ *World Economic Outlook, May 2000* (Washington, D.C., 2000).

² IMF. *World Economic Outlook, May 2000*.

³ Последнее изменение списка произошло в 2000 году, когда в него была добавлена Гамбия.

⁴ Обсуждение Кельнской инициативы по задолженности см. также в документе A/54/370, пункты 43–57.

⁵ В рамках нового механизма показатели задолженности в текущем стоимостном выражении должны быть сокращены до максимум 150 процентов экспорта (по сравнению с 200–250 процентами в рамках первоначального механизма) и 250 процентов государственных доходов (ранее 280 процентов).

- Размер предоставляемой помощи по облегчению долгового бремени определяется в момент принятия решения на основе фактических данных.
- ⁶ Из них Боливия, Мозамбик и Уганда уже достигли момента завершения процесса в рамках первоначального механизма.
- ⁷ См. World Bank and IMF, “The enhanced initiative for heavily indebted poor countries: review of implementation”, 7 September 2000.
- ⁸ Заявление министров финансов и управляющих центральных банков стран Группы семи, Вашингтон, 16 апреля 2000 года.
- ⁹ Заявление Группы семи, Окинава, 21 июля 2000 года.
- ¹⁰ Окинавское коммюнике «Группы 8-ми» 2000 года (A/55/257-S/2000/76, приложение), Окинава, 23 июля 2000 года.
- ¹¹ См. также “Poverty reduction and economic development”, доклад министров финансов стран Группы семи главам государств и правительств, Окинава, 21 июля 2000 года.
- ¹² По состоянию на конец июля 2000 года Целевой фонд Всемирного банка для БСКД получил около 2,6 млрд. долл. США в виде взносов, выплаченных или объявленных более чем 20 странами.
- ¹³ См. “Heavily Indebted Poor Countries Initiative and Poverty Reduction Strategy Papers: progress reports”, меморандум Джеймса Д. Вольфенсона и Хорста Кёлера членам Международного валютно-финансового комитета и членам Комитета развития, 7 сентября 2000 года.
- ¹⁴ См. также, например, Tony Killick, “HIPC II and conditionality: business as before or a new beginning”, документ, испрошенный секретариатом Содружества для практикума по вопросам политики в области задолженности, БСКД и сокращения масштабов нищеты, Лондон, 17 и 18 июля 2000 года.
- ¹⁵ См. UNCTAD, *Capital Flows and Growth in Africa* (Geneva, UNCTAD, 2000) (UNCTAD/GDS/MDPB).
- ¹⁶ См. Killick, *loc. cit.*
- ¹⁷ Другие страны-должники, добывающиеся пересмотра условий задолженности официальными кредиторами, сталкиваются с аналогичными проблемами.
- ¹⁸ См. World Bank, *Global Development Finance 2000*. Термин «испытывающие острую проблему задолженности» в последующем относится как к странам с высоким уровнем задолженности, так и к странам со средним уровнем задолженности. Афганистан и Коморские Острова относятся к категории стран с высоким уровнем задолженности, а Бангладеш, Гаити, Камбоджа, Самоа и Экваториальная Гвинея — к категории стран со средним уровнем дохода.
- ¹⁹ Конверсия долга предполагает замену долгового обязательства иным обязательством или аннулирование долгового обязательства в обмен на произведение должником определенных расходов. Сюда, например, относится замена государственных долговых обязательств акционерным капиталом в приватизированных предприятиях или расходами на финансирование программ в области окружающей среды, развития и образования.
- ²⁰ См., например, «Поиск решений проблем задолженности развивающихся стран», доклад Исполнительного комитета по экономическим и социальным вопросам Организации Объединенных Наций, декабрь 1999 года.
- ²¹ Аргентина, Бразилия, Венесуэла, Мексика и Чили в Латинской Америке; Индонезия, Малайзия, Республика Корея, Таиланд и Филиппины в Азии.
- ²² При выкупе долговых обязательств страна-должник выкупает свои долговые обязательства на вторичном рынке со скидкой, и эти операции финансируются либо за счет валютных резервов, либо за счет выпуска новых облигаций. Обменные операции с облигациями Брейди предполагают их замену новым выпуском международных облигаций до наступления сроков их погашения.
- ²³ См. также World Bank, *Global Development Finance 2000*, appendix 2.
- ²⁴ См. “Supervisory lessons to be drawn from the Asian crisis”, *Basel Committee on Banking Supervision Working Paper No. 2* (Basel, BIS, June 1999), tables 2 и 5; и BIS, “BIS-consolidated international banking statistics for end-December 1999”, *Press Releases*.
- ²⁵ Анализ кризиса и его преодоления в Восточной Азии см. в документе ЮНКТАД «Доклад о торговле и развитии, 2000 год» (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под номером E.00.II.D.19), глава IV.
- ²⁶ См. World Bank, *East Asia: Recovery and Beyond* (Washington, D.C., May 2000), table 5.1.
- ²⁷ См. ЮНКТАД, «Доклад о торговле и развитии, 1999 год» (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под номером E.99.II.D.1), диаграмма 5.4.
- ²⁸ См. World Bank, *East Asia: Recovery and Beyond ...*
- ²⁹ *Ibid*, table 5.1 and figure 5.2.
- ³⁰ См. ЮНКТАД, «Доклад о торговле и развитии, 1998 год» (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под номером E.98.II.D.6), часть один, глава III, раздел D, стр. 71 англ. текста, и

таблица 31.

³¹ Различные стратегии см. в документе ЮНКТАД «Доклад о торговле и развитии, 2000 год» ..., вставка 4.2.

³² World Bank, *East Asia: Recovery and Beyond*

³³ Обсуждение механизма функционирования этих учреждений см. в документе ЮНКТАД «Доклад о торговле и развитии, 2000 год» ..., вставка 4.2.

³⁴ IMF, *World Economic Outlook, May 2000*.

³⁵ Ibid.

³⁶ IMF, “Capital flight from Russia”, Policy Discussion Paper, June 2000.

³⁷ Обоснование, характер и последствия применения этих мер контроля см. в документе ЮНКТАД, «Доклад о торговле и развитии, 2000 год» ..., вставка 4.1.

³⁸ Как выразился заместитель управляющего Банка Англии Дейвид Клементи в своем недавнем выступлении: «... не несет ли в себе замораживание долга опасность перекрыть приток капитала на формирующиеся рынки — иначе говоря, зарезать курочку, несущую золотые яйца? Исторический опыт подсказывает нам некоторые ответы. Например, опыт 30-х годов, как представляется, не содержит никаких свидетельств того, что страны, объявившие о своей неплатежеспособности, добились впоследствии худших показателей роста объема производства, чем страны, которые не объявляли о своей неплатежеспособности. А принимая во внимание более широкий спектр исторического опыта, можно отметить, что ряд имеющихся эмпирических данных указывает на отсутствие хоть сколько-нибудь заметного негативного долгосрочного воздействия прежних показателей обслуживания долга страны на условия или физический объем ее займов». См. *BIS Review*, 70/2000.

³⁹ Ministry of Finance and Economy, Republic of Korea, Group of 20 (G-20) Report, *Korea's Crisis Resolution and its Policy Implications*, p. 13, December 1999.

⁴⁰ О проблемах, связанных с реструктуризацией задолженности по облигациям, см. также «Sovereign debtors and their bondholders», учебные программы Учебного и научно-исследовательского института Организации Объединенных Наций (ЮНИТАР) по вопросам международных экономических отношений, Документ № 1; и A. de la Cruz, “The new international financial architecture, Has 1999 (Ecuador and others) changed anything?”, документ, представленный на Конференции участников Системы управления задолженностью и финансового анализа (СУЗФА) по вопросам управления задолженностью, апрель 2000 года.

⁴¹ *Report of the International Financial Institution Advisory Commission (Meltzer Commission)*, March 2000, executive summary and chap. 2.

⁴² Canada, Department of Finance, “Canada’s six-point plan to restore confidence and sustain growth”, September 1998.