

УДК 339.7

## ВНЕШНЯЯ ФИНАНСОВАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН: СТРУКТУРНЫЕ АСПЕКТЫ

*Д.А. Красоченков*, Московский государственный институт международных отношений (Университет) Министерства иностранных дел Российской Федерации, г. Москва, Россия

Внешняя финансовая задолженность развивающихся стран – довольно часто является одним из ключевых препятствий на пути развития их экономик. Слабость их финансовых систем требует привлечения ресурсов из-за рубежа, однако обслуживание внешнего долга по причинам экзогенного и эндогенного характера может превращаться в серьезную проблему. В статье исследуются структурные и динамические аспекты внешней задолженности развивающихся стран в эпоху глобальных дисбалансов и турбулентности мировой экономики. В частности, выявлено негативное влияние внешнего долга на рост ВВП и экспорт в развивающихся странах, представляющих большинство макрорегионов мира. В странах Латинской Америки и Карибского бассейна выявлена значимая негативная связь задолженности с валовым накоплением капитала. Кроме ухудшения условий обслуживания внешнего долга, остальные условия обязательств демонстрируют скорее волатильность в разрезе показателей и рассматриваемых групп стран. Очевидно также сохранение чрезвычайной слабости финансовых систем стран с низкими доходами.

Ключевые слова: глобализация, развивающиеся страны, внешний долг, долговая экономика макрорегионов мира.

### Введение

Внешняя задолженность развивающихся стран – имманентный фактор функционирования их национальных хозяйств: низкий уровень доходов населения не позволяет наполнить финансовую систему внутренними сбережениями. В рамках колониальных систем ресурсы поставлялись более обеспеченными метрополиями. В результате дезинтеграции империй и появления новых государств на политической карте мира сформировался международный рынок капитала, на котором развитые страны предлагают финансовые ресурсы, а развивающиеся страны предъявляют спрос. Нередкой является ситуация, когда привлечение финансовых ресурсов из-за рубежа приводит к комплексному экономическому кризису: ухудшение экспортной конъюнктуры или бюджетный кризис не позволяют своевременно обслуживать задолженность, выраженную в иностранной валюте, что представляет собой дополнительную проблему.

Особенностью современного периода развития мировой экономики являются так называемые глобальные дисбалансы: в развитых странах дефицит торгового баланса или счета текущих операций компенсируется притоком портфельных и прямых инвестиций, и даже в случае оттока капитала статус резервной валюты позволяет им эмитировать государственный долг, оседающий в официальных и частных резервах зарубежных стран. Дисбалансы развивающихся стран другого рода: положительный торговый баланс, чаще всего обес-

печенный экспорт сырьевых товаров, сопровождается оттоком капитала, и при неблагоприятной внешнеторговой конъюнктуре, резервы страны стремительно сокращаются из-за необходимости поддерживать валютный курс и обслуживать внешний долг в условиях паники. Эта особенность задолженности развивающихся стран была выявлена Р. Хауссманном и Б. Эйхенгрином в конце 1990-х – начале 2000-х гг. и получила название «первородного греха» [13, 14]. Наименее развитые страны, чей платежный баланс устойчиво отрицательные зависят от международной помощи и официальных кредитов из-за рубежа.

В соответствии с определением, принятым МВФ, Всемирным Банком, Банком международных расчетов и другими организациями, «внешний (или зарубежный) – часть государственного долга, приходящаяся на кредиторов, находящихся за пределами страны. Кредиторами могут являться частные банки, зарубежные правительства и международные финансовые институты (такие как МВФ и Всемирный банк)» [5].

Наиболее часто используемые индикаторы при оценке внешней задолженности страны:

- валовый внешний долг (*Gross External Debt*) или внешний долг страны (*External Debt Stock*),
  - обслуживание внешнего долга (*Total Debt Service*),
  - процентные выплаты по долгу (*Interest Rate Payments*) –
- измеряемые в денежном выражении, в том числе по текущей стоимости или соотносимые с другими показателями, такими как ВВП и ВНД, экспорт.

Группа Всемирного банка отслеживает чуть менее ста показателей, относящихся к внешнему долгу на уровне отдельных стран и их объединений, в первую очередь, заёмщиков из развивающегося мира, что позволяет решать довольно широкий круг аналитических и исследовательских задач.

Новый этап развития финансового сектора мирового хозяйства связан с последствиями финансового кризиса 2008 г., который, как и кризис конца 1990-х гг., положил начало качественно новым трендам в структуре и динамике внешней задолженности развитых и развивающихся стран, выдвинув на первый план необходимость поиска новых способов ее восприятия и регулирования. В статье таким образом исследуется состояние внешней задолженности развивающихся стран после кризиса 2008 г., ознаменовавшимся долговыми проблемами не только на Глобальном Юге, но и на Глобальном Севере, беспрецедентным расширением мирового предложения денег, глобальной стагнацией мировой экономики и неустойчивостью внешней торговли.

## **1. Теоретические аспекты изучения проблемы внешнего долга развивающихся стран**

Мировой долговой рынок является частью мировой валютно-финансовой системы (МВФС), которая имеет несколько функций: «обеспечение достаточными ликвидными средствами всех участников международных операций, ослабление воздействия внешних шоков и осуществление плавных корректировок, а также поддержание стабильных валютных курсов в интересах динамики междуна-

родной торговли товарами и услугами» [9, с. 15]. При эффективном функционировании МВФС обеспечивает макроэкономическую и финансовую стабильность мирового хозяйства, рост мирового производства и внешней торговли.

В работе Х.П. Уорда, Л.А. Риччи и К.А. Патилло «Внешний долг и рост» 2002 г. [16], на основе анализа панельных данных по отдельным странам мира делается вывод о том, что связь между этими двумя переменными нелинейна: при достижении внешним долгом величины 160-170% к экспорту и 30-40% к ВВП начинается негативное влияние задолженности на экономический рост. Для иллюстрации воздействия внешнего долга оценим корреляцию между ростом и уровнем задолженности в макрорегионах, выделяемых Всемирным банком. Данные таблицы 1 показывают, что связь между ростом ВВП и уровнем задолженности в целом отрицательная: значимая отрицательная корреляция наблюдается для стран к Югу от Сахары, средняя негативная для стран Европы и Центральной Азии, а также Латинской Америки и Карибского бассейна, исключение составляет макрорегион «Ближний Восток и Северная Африка». Ситуация практически полностью дублируется для доли экспорта товаров и услуг. Показательна связь между долей внешней задолженности и валовым накоплением капитала: вместе положительной корреляции преобладает отрицательная корреляция, значимая в случае стран Латинской Америки и Карибского бассейна. Только странам Восточной Азии и Тихоокеанского региона, Европы и Центральной Азии удастся «извлечь капитальную выгоду» при привлечении ресурсов из-за рубежа. В определенном смысле наблюдается отрыв финансовой сферы от реального сектора развивающихся стран.

Выявленные закономерности, общие для стран, расположенных в разных регионах мира, но обладающих сходным уровнем и парадигмой развития, в целом согласуются с гипотезой Я.М. Миркина, К.М. Лебедевой о гипотезе связанной динамики глобальных финансов [7].

Ключевым фактором развития мировой финансовой системы в сегменте распределения и перераспределения капитала между странами являются глобальные дисбалансы. Основным фактором их расширения является сочетание профицита сальдо текущих операций крупных стран с формирующимися рынками и его дефицита у большинства развитых стран. Данный дефицит кредитуются путем наращивания суверенного долга ведущих экономик мира, в первую очередь, это относится к США и ЕС, которые скупаются другими странами в «формате» накопления валютных резервов [11, 12].

Таблица 1. Коэффициенты корреляции между показателем доли внешней задолженности в валовом национальном доходе (без учета стран с высокими доходами на душу населения) (расчеты автора по данным [4])

<i>Макрорегион</i>	<i>Рост ВВП, %</i>	<i>Экспорт товаров и услуг (% от ВВП)</i>	<i>Валовое накопление капитала (% от ВВП)</i>
Восточная Азия и Тихоокеанский регион	-0,35756	-0,647	0,705406
Европа и Центральная Азия	-0,596	-0,465	0,660
Латинская Америка и Карибский бассейн	-0,67388	0,237	-0,82967
Ближний Восток и Северная Африка	0,61323	-0,622	-0,04836
Южная Азия	-0,15683	0,025	-0,57902
Африка к югу от Сахары	-0,93322	-0,756	-0,16675

При этом если Б.А. Хейфец видит в этом однозначно негативное явление [12], ведущее к глобальной финансовой неустойчивости и комплексным кризисам, сочетающим элементы банковской неплатежеспособности дефолтов, валютных кризисов, кризисов суверенного внутреннего и внешнего долга (данное мнение разделяется и другими учеными, например, И.В. Никишиной [8]), то В.В. Попов [11] видит в этом положительные стороны, обусловленные тем, что западные страны, имея дефицит в торговле с развивающимися странами и накапливая таким образом внешний долг, позволяют им иметь профицит счета текущих операций и ускоренно развиваться, что приводит к экономическому развитию и сокращению бедности. Вместе с тем В.В. Попов, делая обзор эмпирических источников, отмечает невозможность сделать однозначные выводы о положительном или отрицательном влиянии внешней задолженности на экономический рост стран-заёмщиков. И.Н. Платонова в работе «Мировая долговая проблема и устойчивое развитие глобальной экономики» [10], основанной на докладах международных организаций, делает обобщение о негативном влиянии долга на экономический рост, опираясь на довольно очевидную логику – чрезмерное бремя обслуживания государственного долга – это изъятие ресурсов и, следовательно, оно приводит к сокращению текущего государственного и частного потребления. Она также обращает внимание на различия в подходах развитых и развивающихся стран к структуре и целям увеличения долговой нагрузки на экономику [10]. В развитых странах рост суверенного долга осуществляется при низких процентных ставках, что позволяет стимулировать инвестиции и расходы домохозяйств за счет доступного в получении и обслуживании кредита. В развивающихся странах, где финансовая система зачастую

слабее, рост заимствований может быть связан с рефинансированием прежних задолженностей и в любом случае ставка при размещении резервов внутри страны из-за накладных расходов, выше, чем в развитых странах, что автоматически снижает круг получателей средств, а значит и возможности роста этих экономик за счет расширения внутреннего спроса.

И.В. Никишина [8] обращает внимание на то, что в результате политики заимствований крупнейших государств, реализуемых с целью преодоления кризиса, привел к беспрецедентному росту долга в их руках, что увеличивает глобальные риски и волатильность. Она также обращает внимание на то, что относительный масштаб долга развивающихся экономик стабилен или снижается, в то время как долг развитых государств возростал, несмотря на казалось бы традиционные представления о том, что их финансовые системы должны быть более самодостаточны из-за более высокого уровня жизни. Более высокий относительный уровень задолженности развитых стран по сравнению с развивающимися можно увидеть на рисунке 1.

Противодействуя разрастанию государственного долга развитые страны используют политику «финансовой репрессии», на которую обращает внимание в своих работах Ф.А. Абу Бакр [1, 2] и которая связана «с жестким регулированием финансовой системы, которое, с одной стороны, не позволяет ей функционировать на полную мощность, но, с другой стороны, позволяет правительству получать дополнительный доход в бюджет или сокращать издержки по обслуживанию государственного долга» [2, с. 15].

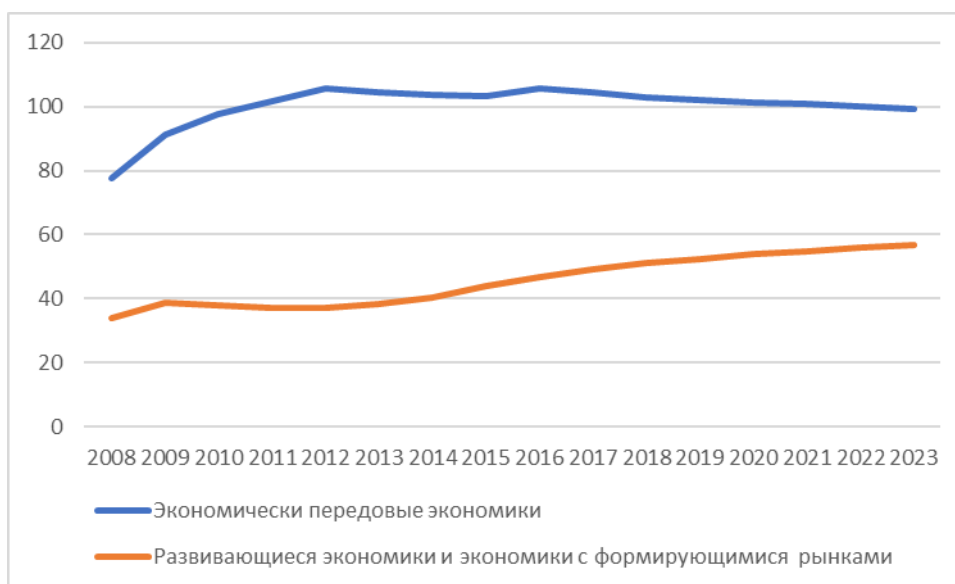


Рисунок 1 — Динамика общего государственного долга (*General Government Gross Debt*) (2018-2023 гг. – прогноз), % ВВП [6]

Финансовая репрессия осуществляется за счет прямого заимствования правительству либо размещение госдолга в подконтрольных финансовых ин-

ститутах, навязывания кредитной политики госбанкам либо оказания давления на частные банки с целью проведения определенной кредитной политики, прямого либо косвенного ограничения процентных ставок и пр. [1, 2]. Линия, отражающая уровень задолженности экономически развитых стран по отношению к ВВП на рисунке 1, свидетельствует об успешности «финансовой репрессии» в отношении управления их долгом.

## **2. Структурные изменения внешнего долга развивающихся стран в 2008-2016 гг.**

Старший экономист Отдела по вопросам глобализации и стратегий развития Конференции ООН по торговле и развитию И. Паунович, (ЮНКТАД) обращает внимание на то, что именно доминирование частного международного капитала является главной характеристикой современной Ямайской валютно-финансовой системы [9], одним из образующих принципов которой явилась либерализация движения капитала для привлечения его в целях содействия росту принимающих, в первую очередь развивающихся, экономик. А.Д. Антонова и Е.В. Пономаренко [3] обращают внимание на то, что если для развитых стран большую представляют долги сектора государственного управления и вопросы управления ими, то для стран с развивающимися экономиками важнее ситуация с совокупным (или валовым) долгом, представляющим собой сумму внешнего долга как государственного, так и корпоративного секторов. При этом государственный долг развивающихся стран размещается на внутреннем, национальном рынке и чаще номинирован в национальной валюте, в то время как обремененность корпоративного сектора долгами в иностранной валюте, в основном в долларах, в ряде экономик (БРИКС, Южная Корея, Турция и т.д.) довольно высока, что несет в себе определенные риски, связанные с обслуживанием такого рода долговых бумаг [3].

На рисунках 2 и 3 представлены структуры внешней задолженности развивающихся стран с низкими и средними доходами. Состояние задолженности наименее состоятельных стран характеризуется преобладанием долгосрочной правительственной задолженности, умеренная доля задолженности частного сектора свидетельствует о слабости местных производственных систем, в то время как низкий, сокращающийся в наблюдаемый период, удельный вес краткосрочной задолженности казалось бы свидетельствует об эффективном управлении долгом, однако отношения краткосрочного долга к экспорту и первичным доходам выросло с 9,1% в 2008 г. до 15,3% в 2016 г., соотношение краткосрочного долга и официальных резервов возросло с 18,8 % до 23,8% [4]. В структуре внешней задолженности стран со средним доходом задолженность частного сектора обогнала задолженность государственного, на что указывали А.Д. Антонова и Е.В. Пономаренко [3], анализируя внешний долг через призму угрозы национальной безопасности страны. По мнению автора, это свидетельствует скорее об определенном уровне развития местных компаний и банков, которые в состоянии привлекать обычно более дешевые ресурсы внешних рынков самостоятельно. Больше беспокойство вызывает существенный удельный

вес краткосрочной задолженности, величина которой на пике, в 2014 г., превышала 30%, что говорит о проблемах национальных финансовых систем стран со средним доходом в условиях неустойчивости развития мировой экономики в посткризисный период.

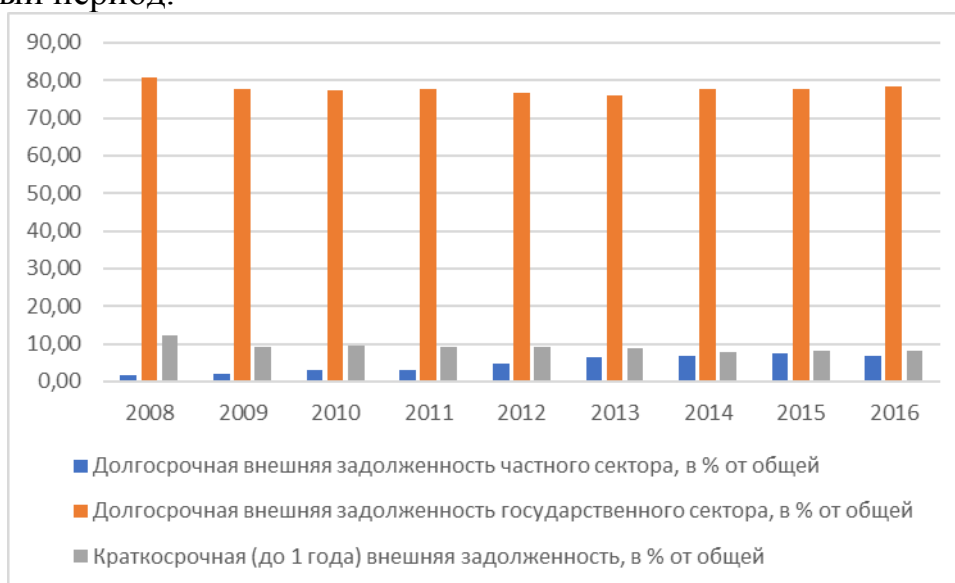


Рисунок 2 — Структура задолженности стран с низкими доходами, % от общей задолженности [4]

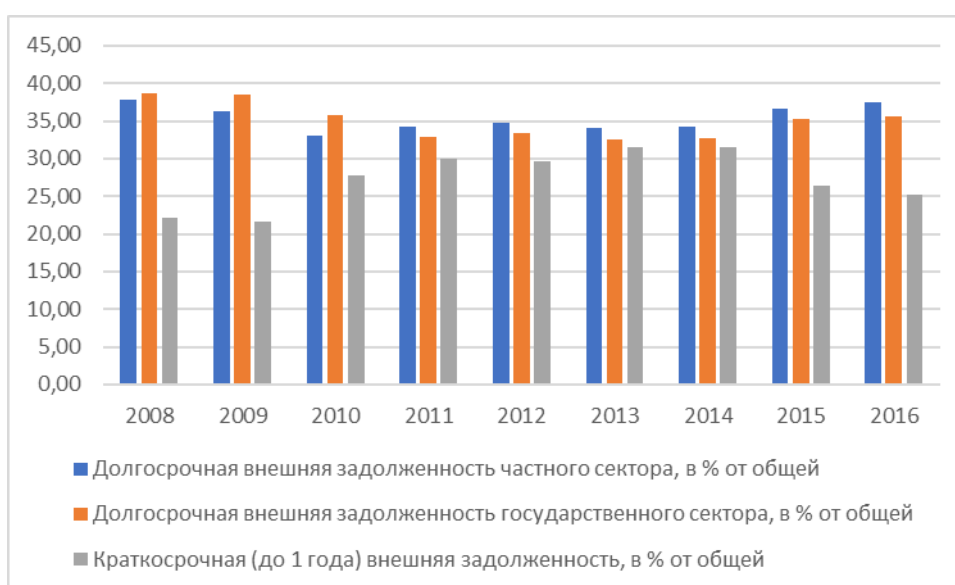


Рисунок 3 — Структура задолженности стран со средними доходами, % от общей задолженности [4]

Структурные элементы внешней задолженности в разрезе мировых макрорегионов представлена на рисунках 4 и 5.

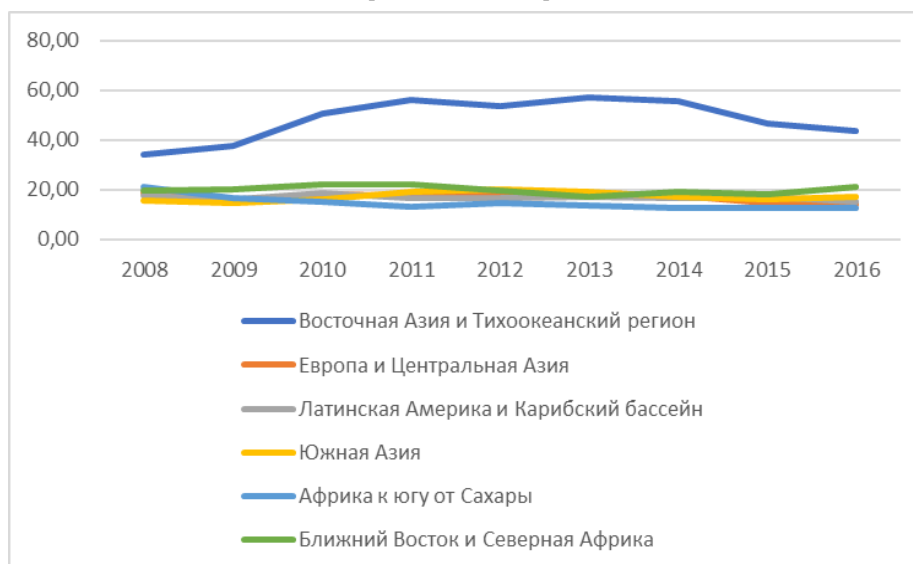


Рисунок 4 — Краткосрочная (до 1 года) внешняя задолженность, % от общей (без учета стран с высокими доходами на душу населения) [4]

Обращает на себя внимание высокий удельный вес краткосрочной задолженности развивающихся стран Восточной Азии и Азиатско-Тихоокеанского региона, приближающийся в пиковых значениях к 60% общей величины долга. При этом отношения краткосрочного долга к экспорту и первичным доходам, а также к общей величине официальных резервов (данные показатели позволяют судить о платёжеспособности страны по внешнему долгу) выросли с 11-12% в 2008 г. до почти 30% в 2016 г.

Ситуация с долгосрочным долгом частных заемщиков наиболее значима для большой группы стран, формирующих кластер «Европа и Центральная Азия», в число которых входят такие страны как Россия, Турция, Болгария, Румыния, Азербайджан, Казахстан и пр. – крупные экономики с довольно развитыми рыночными институтами, о чем свидетельствует устойчивость показателя их краткосрочного долга к экспортным и первичным доходам, который менялся в интервале 19,2-24,4% [4]. Показатель краткосрочного долга данной группы к резервам выглядит более проблематично (в 2015 г. данная величина достигла 41,5%), чем у стран Восточной Азии и Азиатско-Тихоокеанского региона, что, по мнению автора, обусловлено неблагоприятной конъюнктурной обстановкой на рынке минерального топлива и геоэкономическими проблемами внешнего сектора России – крупнейшей страны рассматриваемого макрорегиона.



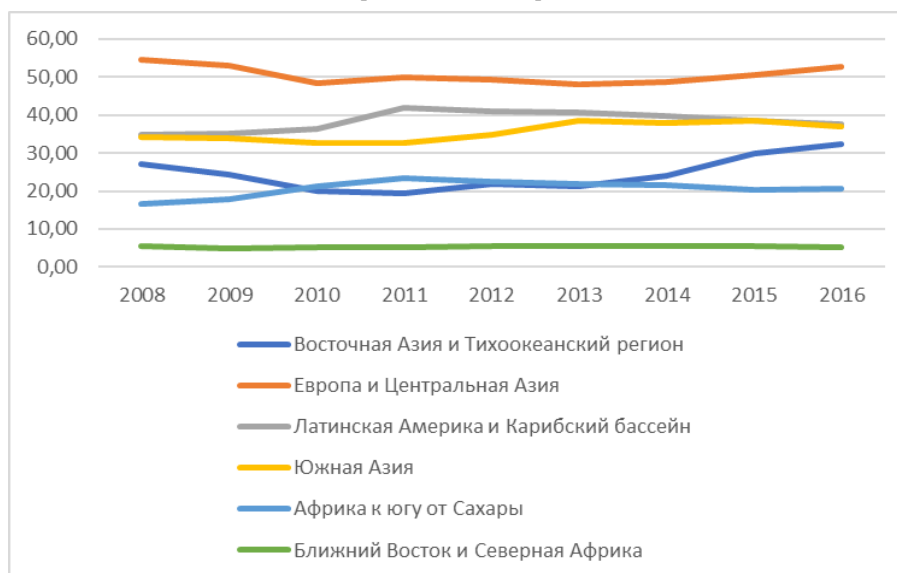


Рисунок 5 – Долгосрочная внешняя задолженность частного сектора, % от общей (без учета стран с высокими доходами на душу населения) [4]

По итогам общего анализа ситуации с внешним долгом развивающихся стран в период после финансового кризиса 2008 г., можно сделать следующие выводы:

- внешняя задолженность оказывает негативное влияние на рост и развитие развивающихся стран;
- имеет место дифференцированное влияние внешней задолженности на экономику стран со средними и низкими доходами: в большей степени, как и ранее страдают наименее развитые страны (страны с низкими доходами – по одной группировке - или страны к Югу от Сахары – по другой);
- ситуация внешней задолженности стран Латинской Америки и Карибского бассейна, несмотря на их относительно высокий уровень развития и финансовые системы, имеющие давнюю историю, по-прежнему значимо негативно влияет на динамику ВВП и формирование валовых накоплений в макро-регионе;
- существенная часть внешней задолженности развивающихся стран северной и восточной части Евразии формируется за счет межгосударственного перераспределения финансовых ресурсов частным сектором, что обеспечивает положительное влияние притока капитала из-за рубежа на инвестиционный процесс, а значит, и потенциал роста этих стран. Для региона «Европа и Центральная Азия» положительным является соседство с крупнейшим мировым донором капитала – ЕС, а для стран Восточной Азии соседство с КНР, Японией и «азиатскими тиграми», способными представить не только ресурсы, но и обеспечить импульс роста за счет своего внутреннего спроса.

Б. Элмерс [15] в работе «Эволюционирующая природа внешнего долга развивающихся стран и пути решения проблем» (*Evolving nature of developing*

*country debt and solutions for change*) выделяет следующие тренды анализируемого явления:

- продолжающийся рост долгового бремени развивающихся стран, обновляющий рекордные значения и не позволяющий достигать целей развития тысячелетия и целей устойчивого роста, заявленных ООН;
- нарастание внутреннего правительственного долга, приобретаемого частными кредиторами, и вытесняющего с рынка менее крупных заемщиков;
- формирование ситуации, когда все сложнее становится предвидеть долговые кризисы и решать возникающие проблемы, так как сокращается доля долга приходящегося на зарубежные правительства и международные организации.

Хотя на уровне статистики международных организаций данные тренды выявить сложно – информация обобщается национальными денежными властями или требуется моделирование как в случае оценки влияния уровня задолженности на достижение целей развития, тем не менее данные выводы свидетельствуют о нарастающей хрупкости национальных финансовых систем перед лицом возможной финансовой турбулентности.

### **3. Условия привлечения и обслуживания внешнего долга развивающимися странами после кризиса 2008 г.**

По мнению автора, динамика ряда важных аспектов долговой зависимости развивающихся стран остается неизученной. Во-первых, оценим ситуацию с процентными платежами и обслуживанием внешней задолженности (см. рис. 6 и 7). Наиболее проблемная ситуация у стран с доходами выше среднего уровня, однако, беспокойство вызывает то обстоятельство, что, начиная с 2011-2012 гг., формируется устойчивый тренд на утяжеление бремени долга по отношению к доходам от «реальной» части внешнего сектора. В разрезе макрорегионов наибольшие проблемы наблюдаются у развивающихся стран Европы и Центральной Азии, с одной стороны, и Латинской Америки – с другой. Очевидно, что неблагоприятное влияние на данный показатель оказывает плохая конъюнктура внешней торговли, в первую очередь, на рынках сырья, и обслуживание весомой задолженности, характерной для этих групп стран, вырастает в значительную относительную величину по отношению к доходам, получаемым из-за рубежа. У стран, входящих в остальные макрорегионы, наблюдается устойчивый рост данного показателя в 1,5-2 раза, но его общая величина довольно низка.

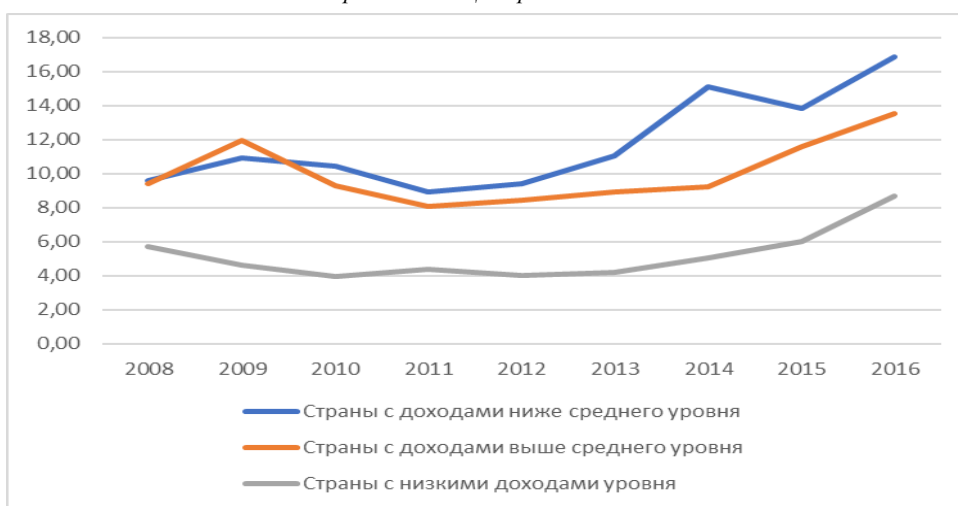


Рисунок 6 — Отношение величины обслуживания внешнего долга к получаемым экспортным и первичным доходам в разрезе уровня доходов стран, % [4]

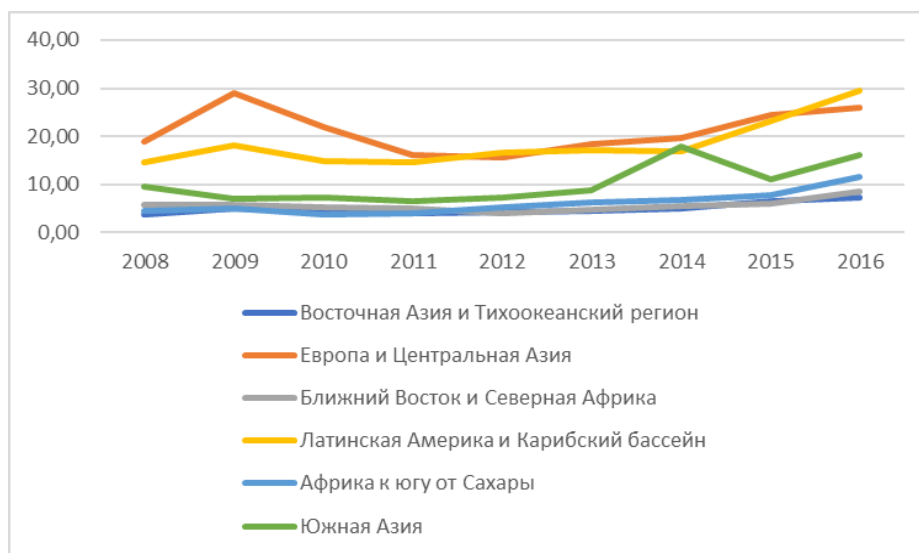


Рисунок 7 — Отношение величины обслуживания внешнего долга к получаемым экспортным и первичным доходам в разрезе макрорегионов (без учета стран с высокими доходами на душу населения), % [4]

На рисунках 8-11 представлены условия предоставления новых внешних обязательств развивающимся странам в зависимости от уровня дохода. С точки зрения процентных платежей проблемными для стран с низкими доходами являлись 2013-2014 гг., для стран с доходами ниже среднего уровня – следующие два года.

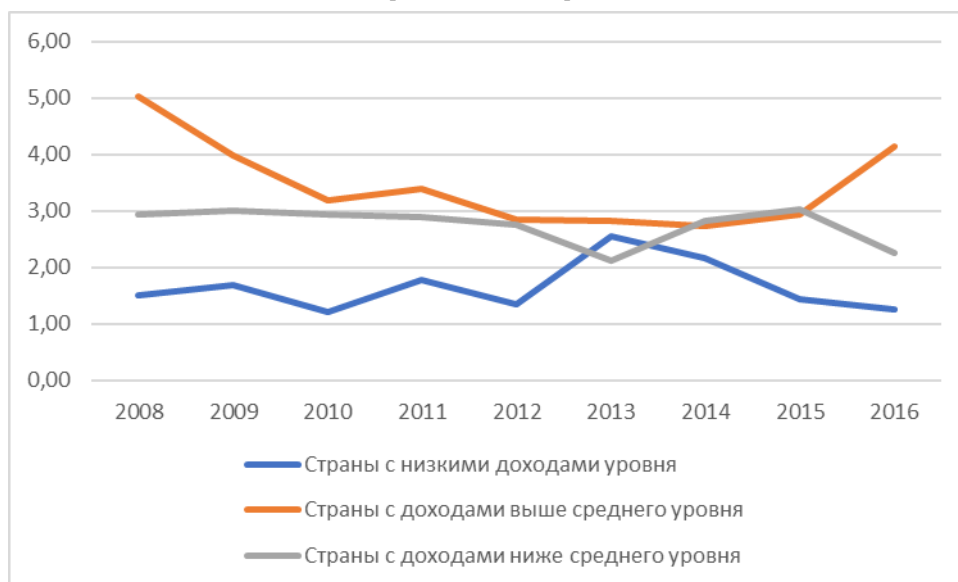


Рисунок 8 — Средний процент по новым внешним обязательствам, % [4]

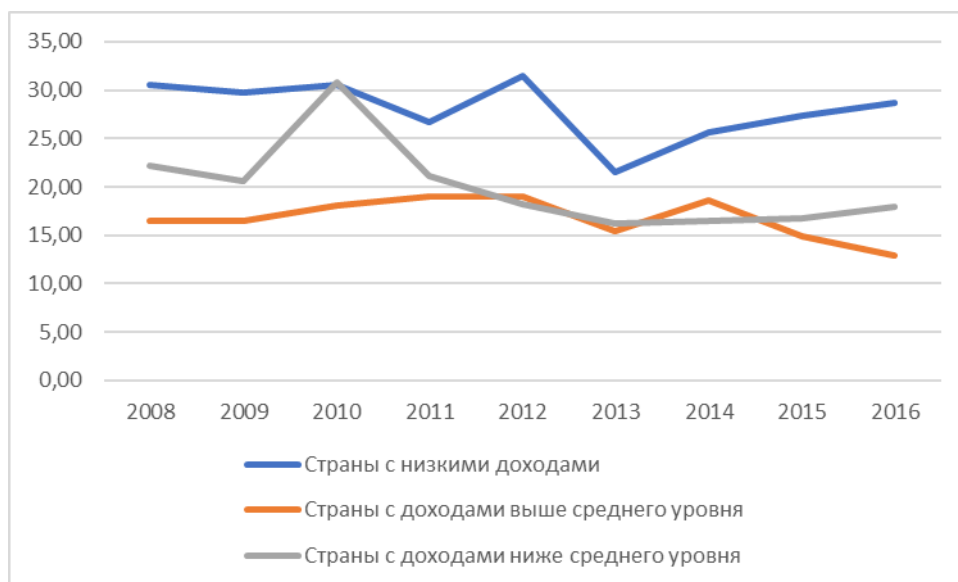


Рисунок 9 — Средний срок погашения по новым внешним обязательствам, лет [4]

Процентные ставки для стран с доходами выше среднего продемонстрировали тенденции к снижению за исключением 2016 г. С точки зрения периода погашения новых внешних обязательств присутствует определенная волатильность, но сроки долга стран с низкими доходами в среднем на 7-10 лет больше, чем у обеих групп стран со средними доходами, что можно объяснить доминированием займов по правительственной линии, характерным для наименее развитых стран.

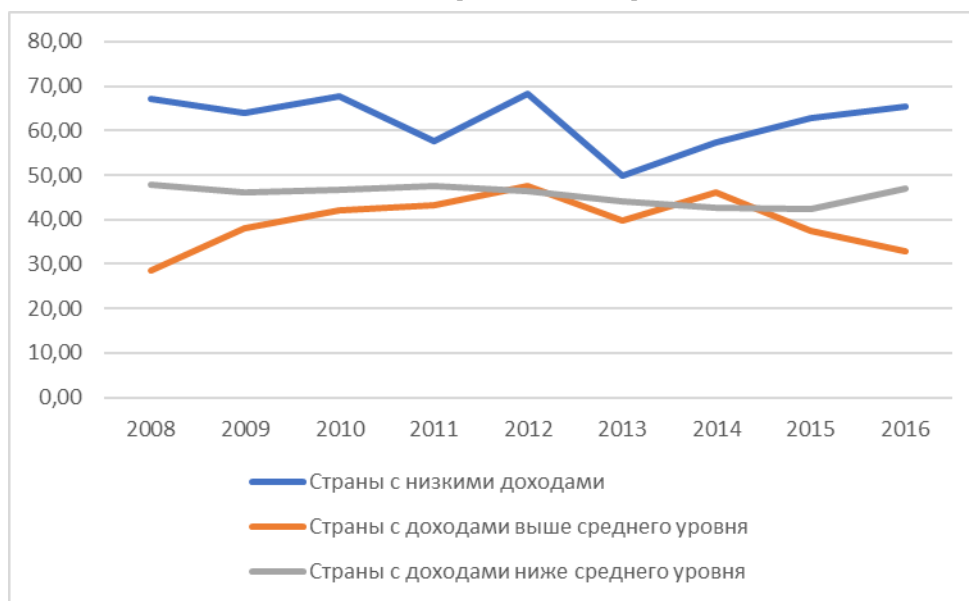


Рисунок 10 – Средний процент грант-элемента по новым внешним обязательствам, % [4]



Рисунок 11 Средний льготный период по новым внешним обязательствам, лет [4]

Рисунки 10 и 11 показывают, насколько условия внешних заимствований развивающихся стран отличаются от рыночных. Средний процента грант-элемента соответствует уровню доходов стран, в то время как льготный период задолженности демонстрирует определенные противоречия – наибольший льготный период имеют наиболее благополучные страны из рассматриваемых, в то же время нет различий для стран с низкими доходами и доходами ниже среднего уровня.

По итогам анализа обслуживания существующего долга и условий вновь образующейся внешних обязательств можно отметить следующее:

- наиболее обременительной задолженность является для стран с низкими доходами, при этом для всех рассмотренных стран, начиная с 2010 г. условия ухудшаются; в то время как в разрезе макрорегионов худшая ситуация у стран Латинской Америки и Карибского бассейна;
- условия новых внешних обязательств демонстрируют высокую волатильность, в целом выдерживаются более благоприятные условия для стран с низкими доходами, кроме льготного периода привлекаемых заимствований, в то время как условия кредитования для стран с доходами ниже среднего уровня не всегда лучше, чем у более обеспеченных стран.

### **Заключение**

Развивающиеся страны вынуждены привлекать внешние заимствования для обеспечения своего роста и пополнения бюджетных средств, позволяющих создать общественные блага, в связи с низким уровнем развития национальных финансовых систем и недостаточности сбережений, которые можно трансформировать в инвестиции. То, что среди результатов выявлена значимая негативная корреляция между уровнем задолженности и ростом ВВП среди развивающихся стран Европы и Центральной Азии, Латинской Америки и Карибского бассейна, а также Африки к югу от Сахары, говорит о неэффективности процесса привлечения средств из-за рубежа.

Основные структурные проблемы задолженности развивающихся стран обусловлены не только внутренними факторами, но и неблагоприятными трендами развития финансовых и производственных систем развитых стран приведшим к кризису 2008 г. и глобальным дисбалансам. Негативное влияние кризиса их суверенного долга 2014-2015 гг. уже начало проявляться в ухудшении условий предоставления кредитов странам с доходами выше среднего уровня, то есть наиболее развитыми среди рассматриваемых. Также вызывает беспокойство ситуация с краткосрочным долгом стран Восточной Азии и Тихоокеанского региона.

Следующий этап развития мировой финансовой системы ознаменован снижением доли внутреннего и внешнего долга, приходящегося на официальных кредиторов (зарубежные правительства и международные организации), что является дополнительным вызовом для управления внешними обязательствами развивающихся стран в условиях неустойчивой динамики функционирования мирового хозяйства.

### **Список литературы**

1. Абу Бакр Ф.А. Внешний аспект финансовой репрессии //Деньги и кредит. 2017. № 11. С. 50-58.

2. Абу Бакр Ф.А. Политика финансовой репрессии: международный опыт // Финансы и кредит. 2016. № 47 (719). С. 15-26.
3. Антонова А.Д., Пономаренко Е.В. Внешний долг – угроза национальной безопасности страны? // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Экономика. 2016. № 4. С. 49-60.
4. Всемирный банк. База данных «Показатели мирового развития» [Электронный ресурс] // URL: <http://databank.worldbank.org/data/source/world-development-indicators#> (дата обращения 10.10.2018).
5. МВФ. Глоссарий финансовых терминов [Электронный ресурс] // URL: <http://www.imf.org/external/np/exr/glossary/showTerm.asp#97> (дата обращения 10.10.2018).
6. МВФ. Перспективы мировой экономики. Апрель 2018 г. The World Economic Outlook, April 2018. [Электронный ресурс] // URL: [http://www.imf.org/external/datamapper/GGXCNL\\_NGDP@WEO/OEMDC/ADVEC/WEO\\_WORLD](http://www.imf.org/external/datamapper/GGXCNL_NGDP@WEO/OEMDC/ADVEC/WEO_WORLD) (дата обращения 10.10.2018).
7. Миркин Я.М., Лебедева К.М. Феномен связанной динамики в глобальных финансах (Россия, Бразилия) // Контуры глобальных трансформаций: политика, экономика, право. 2018. Т. 11. № 1. С. 155-169.
8. Никишина И.В. Усиление глобальной нестабильности в контексте повышения государственного долга развитых стран // Экономика и социум: современные модели развития. 2016. № 12. С. 52-63.
9. Паунович И. Проблемы реформы управления глобальной экономикой, или как заставить работать мировую финансовую систему в интересах развития // Деньги и кредит. 2016. № 2. С. 12-23.
10. Платонова И.Н. Мировая долговая проблема и устойчивое развитие глобальной экономики // Экономика. Налоги. Право. 2016. № 2. С. 51-59.
11. Попов В.В. Глобальные дисбалансы – нетрадиционная трактовка // Вопросы экономики. 2013. № 1. С. 69-80.
12. Хейфец Б.А. Глобальные дисбалансы и реформа мировой валютно-финансовой системы // Деньги и кредит. 2011. № 7. С. 48-56.
13. Eichengreen B., Hausmann R. and Panizza U. Original Sin: The Pain, the Mystery and the Road to Redemption // Paper presented at a conference on Currency and Maturity Matchmaking: Redeeming Debt from Original Sin (Inter-American Development Bank). — 2002. URL: <http://www.financialpolicy.org/financedev/hausmann2002.pdf> (дата обращения 10.10.2018).
14. Eichengreen B., Hausmann R. Exchange Rates and Financial Fragility // New Challenges for Monetary Policy A symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City. Jackson Hole, Wyoming August 26-28, 1999. URL: <https://www.kansascityfed.org/publications/research/escp/symposiums/escp-1999> (дата обращения 10.10.2018).
15. Ellmers B. The evolving nature of developing country debt and solutions for change: a Eurodad discussion paper. July 2016. URL:

<http://www.eurodad.org/files/pdf/1546625-the-evolving-nature-of-developing-country-debt-and-solutions-for-change-1474374793.pdf> (дата обращения 10.10.2018).

16. Ward H.P., Ricci L.A., Pattillo C.A. External Debt and Growth. The IMF Working Paper. 2002. WP/02/69. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/External-Debt-and-Growth-15714> (дата обращения 10.10.2018).

## **EXTERNAL FINANCIAL DEBT OF DEVELOPING COUNTRIES: STRUCTURAL ASPECTS**

**D.A. Krasochenkov**, Moscow State Institute of International Relations (University) of the Ministry of Foreign Affairs of the Russian Federation, Moscow, Russia

The external debt of developing countries is one of the key obstacles to the development of their economies. The weakness of developing financial systems requires the attraction of resources from abroad, although the external debt service for either exogenous or endogenous reasons can turn into a grave problem. The article focuses on the structural and dynamic aspects of the external debt of developing countries in the era of global imbalances and turbulence of the world economy. The major research findings concern, first, the negative impact of external debt on GDP growth and exports in developing countries, representing the majority of the global macroregions, second, the significant negative relationship between debt and gross capital formation revealed for the Latin American and Caribbean countries. Besides a general worsening of the external debt service burden, the remaining terms of the obligations predominantly show a certain volatility as for indicators as for considered groups of developing countries. The extreme weakness in the financial systems of low-income countries still persists.

Keywords: globalization, developing countries, external debt, debt economics of macroregions.

*Об авторе:*

КРАСОЧЕНКОВ Денис Антонович, студент 3 курса факультета международных экономических отношений МГИМО (У) МИД РФ, г. Москва, Россия, e-mail: [deniskrasochenkov@gmail.com](mailto:deniskrasochenkov@gmail.com).



Динамика общего государственного долга (*General Government Gross Debt*) (2018-2023 гг. – прогноз), % ВВП [6]

<i>Группа стран</i>	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Экономически передовые экономики	77,8	91,1	97,6	101,6	105,8	104,4	103,9	103,4	105,9	104,4	102,9	102,2	101,4	100,8	100,2	99,5
Развивающиеся экономики и экономики с формирующимися рынками	33,9	38,9	38	37,2	37,2	38,3	40,3	44	46,9	49	51	52,5	53,8	54,9	55,8	56,6

Таблица П2

Структура задолженности стран с низкими доходами, % от общей задолженности

<i>Вид задолженности</i>	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Долгосрочная внешняя задолженность частного сектора, в % от общей	1,66	1,89	2,87	3,06	4,60	6,54	6,88	7,30	6,91
Долгосрочная внешняя задолженность государственного сектора, в % от общей	80,61	77,62	77,39	77,67	76,57	76,08	77,56	77,73	78,33
Краткосрочная (до 1 года) внешняя задолженность, в % от общей	12,32	9,17	9,38	9,16	9,27	8,91	7,86	7,99	8,20

Таблица П3

Структура задолженности стран со средними доходами, %

<i>Вид задолженности</i>	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Долгосрочная внешняя задолженность частного сектора, в % от общей	37,76	36,25	33,06	34,31	34,69	34,06	34,23	36,65	37,56
Долгосрочная внешняя задолженность государственного сектора, в % от общей	38,75	38,59	35,81	32,95	33,31	32,58	32,67	35,30	35,69
Краткосрочная (до 1 года) внешняя задолженность, в % от общей	22,19	21,55	27,85	29,94	29,61	31,52	31,58	26,42	25,16

Таблица П4

Краткосрочная (до 1 года) внешняя задолженность, в % от общей (без учета стран с высокими доходами на душу населения)

<i>Макрорегион</i>	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Восточная Азия и Тихоокеанский регион	34,23	37,48	50,75	56,28	53,52	57,42	55,70	46,72	43,91
Европа и Центральная Азия	18,91	15,55	18,21	17,57	18,47	18,55	17,65	14,90	14,20

\* Кроме специально указанных источников. Используются данные [4]

<i>Макрорегион</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>
Латинская Америка и Карибский бассейн	17,74	16,27	18,58	16,49	16,50	17,09	16,83	17,08	15,44
Южная Азия	15,54	14,82	16,30	19,07	20,12	19,10	17,03	16,17	17,07
Африка к югу от Сахары	21,21	16,77	15,34	13,13	14,46	13,84	12,83	12,95	12,50
Ближний Восток и Северная Африка	19,78	20,32	22,45	22,32	19,56	17,24	19,19	18,35	21,08

Таблица П5

Долгосрочная внешняя задолженность частного сектора, в % от общей (без учета стран с высокими доходами на душу населения)

<i>Макрорегион</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>
Восточная Азия и Тихоокеанский регион	27,10	24,44	19,97	19,38	21,82	21,11	24,09	29,89	32,42
Европа и Центральная Азия	54,45	53,13	48,41	49,80	49,21	47,96	48,79	50,54	52,85
Латинская Америка и Карибский бассейн	34,82	35,22	36,45	41,86	41,12	40,83	39,65	38,49	37,69
Южная Азия	34,14	33,75	32,69	32,78	34,90	38,49	37,81	38,54	37,09
Африка к югу от Сахары	16,50	17,75	21,39	23,51	22,61	21,96	21,57	20,42	20,48
Ближний Восток и Северная Африка	5,63	4,86	5,14	5,30	5,62	5,57	5,36	5,36	5,06

Таблица П6

Сальдо внешней торговли товарами, относящимися к информационно-компьютерным технологиям, % от экспорта

<i>Страна</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>
ЕС	-1,80	-1,87	-2,69	-2,10	-2,14	-2,28	-2,29	-2,66	-2,45
США	-1,22	-3,69	-3,67	-3,33	-3,78	-4,08	-3,90	-4,34	-4,39
Российская Федерация	-7,62	-7,00	-8,31	-6,92	-7,18	-6,42	-7,09	-8,33	-8,31
Китай	6,52	7,75	8,73	8,76	7,50	6,87	6,23	3,22	2,74
Индия	-3,11	-4,34	-4,31	-3,79	-3,33	-4,18	-5,34	-7,67	-8,38
Мир в целом	-1,80	-1,87	-2,69	-2,10	-2,14	-2,28	-2,29	-2,66	-2,45

Таблица П7

Отношение величины обслуживания внешнего долга к получаемым экспортным и первичным доходам в разрезе уровня доходов стран, %

<i>Группа стран</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>
Страны с доходами ниже среднего уровня	9,56	10,92	10,44	8,95	9,39	11,03	15,09	13,84	16,85
Страны с доходами выше среднего уровня	9,40	11,93	9,31	8,11	8,44	8,95	9,20	11,62	13,51
Страны с низкими доходами уровня	5,73	4,64	3,95	4,39	4,04	4,18	5,03	6,04	8,66

Таблица П8

Отношение величины обслуживания внешнего долга к получаемым экспортным и первичным доходам в разрезе макрорегионов, %  
(без учета стран с высокими доходами на душу населения)

<i>Макрорегион</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>
Восточная Азия и Тихоокеанский регион	27,10	24,44	19,97	19,38	21,82	21,11	24,09	29,89	32,42
Европа и Центральная Азия	54,45	53,13	48,41	49,80	49,21	47,96	48,79	50,54	52,85
Латинская Америка и Карибский бассейн	34,82	35,22	36,45	41,86	41,12	40,83	39,65	38,49	37,69
Южная Азия	34,14	33,75	32,69	32,78	34,90	38,49	37,81	38,54	37,09
Африка к югу от Сахары	16,50	17,75	21,39	23,51	22,61	21,96	21,57	20,42	20,48
Ближний Восток и Северная Африка	5,63	4,86	5,14	5,30	5,62	5,57	5,36	5,36	5,06

Таблица П9

Средний процент по новым внешним обязательствам, %

<i>Группа стран</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>
Страны с доходами ниже среднего уровня	1,51	1,70	1,21	1,79	1,35	2,55	2,18	1,43	1,26
Страны с доходами выше среднего уровня	5,04	3,98	3,19	3,39	2,84	2,82	2,73	2,94	4,13
Страны с низкими доходами уровня	2,94	3,00	2,95	2,90	2,76	2,13	2,83	3,04	2,26

Таблица П11

Средний срок погашения по новым внешним обязательствам, лет

<i>Группа стран</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>
Страны с доходами ниже среднего уровня	30,60	29,69	30,57	26,71	31,45	21,49	25,64	27,35	28,72
Страны с доходами выше среднего уровня	16,54	16,50	18,03	19,06	19,05	15,40	18,58	14,88	12,94
Страны с низкими доходами уровня	22,15	20,58	30,79	21,10	18,22	16,27	16,45	16,70	17,95

Таблица П12

Средний процент грант-элемента\* по новым обязательствам, %

<i>Группа стран</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>
Страны с доходами ниже среднего уровня	67,02	64,07	67,85	57,61	68,22	49,79	57,23	62,71	65,51
Страны с доходами выше среднего уровня	28,48	38,03	42,10	43,15	47,44	39,86	46,05	37,48	32,89
Страны с низкими доходами уровня	47,91	46,26	46,59	47,48	46,55	44,13	42,75	42,49	47,01

\* Грант-элемент — интегральный показатель в международной статистике, используемый для сопоставления условий предоставления различных кредитов и займов, показывает, какую часть платежа по долгу недополучает кредитор в условиях предоставления кредита на условиях более льготных, чем коммерческие.

Таблица П13

Средний льготный период по новым внешним обязательствам, лет

<i>Группа стран</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>
Страны с доходами ниже среднего уровня	9,08	7,69	8,58	5,36	8,28	5,86	7,09	6,33	6,26
Страны с доходами выше среднего уровня	8,53	8,12	7,61	9,66	10,95	7,98	11,90	10,60	8,46
Страны с низкими доходами уровня	6,88	6,78	7,07	6,21	7,93	6,21	7,36	7,77	6,51